

PRIVATE

Das Geld-Magazin

2000–2021
21 Jahre Private

1/2021

Warum eine hohe Rendite
bei Investitionen nicht immer
nur Freude bereitet

Brexit und Rahmenabkommen –
Relevanz für das Schweizer
Fonds- und Asset Management

Beginnt bald der Run
auf die Finma-Lizenzen?

Der EU-Marktzugang und
grenzüberschreitende
Wertpapierdienstleistungen

Beteiligung an einem deutschen
Immobilienfonds und die
Steuerfolgen in der Schweiz

Wohltätige Stiftungen:
Operatives Management
und Performanceüberwachung

Ausschreibung

Medienpreis für
Qualitätsjournalismus
2021

22. Jahrgang Fr. 10.–



private.ch

Neues Erbrecht in China

*Die liechtensteinische
Protected Cell Company zur
Vermögensstrukturierung und
Nachfolgeplanung*

**Nachhaltige Staatsfinanzen
und expansive Fiskalpolitik:
Kein Widerspruch im
aktuellen Tiefzinsumfeld**

**Unternehmensnachfolge
in Krisenzeiten**

**Optimale IT-Umgebung
für Immobiliengesellschaften**



Wir optimieren unser Portfolio kontinuierlich – für unsere Kunden und die Umwelt.

PSP Swiss Property – Grosspeter Tower, Basel

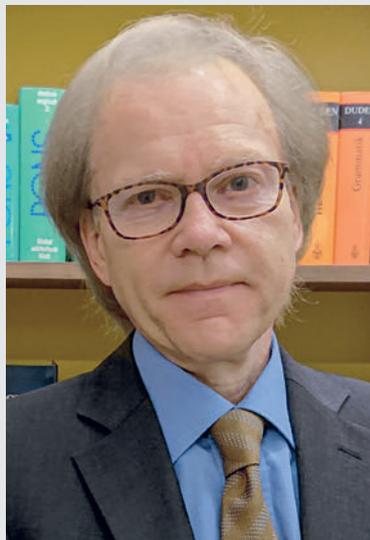
PSP Swiss Property gehört zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Bei der Weiterentwicklung ihres Portfolios legt die PSP Swiss Property grossen Wert darauf, Nachhaltigkeitsziele sowie städtebauliche Aspekte miteinzubeziehen. Die Aktien der PSP Swiss Property AG sind an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert (Symbol PSPN, Valor 1829415).

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

p | s | p
Swiss Property

Impressum

Private – Das Geld-Magazin
Postfach 45 · 8201 Schaffhausen
052 622 22 11 · www.private.ch



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

Erscheinungsdaten:
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 Beginnt bald der Run auf die Finma-Lizenzen?

Dr. Fabian Schmid und Thomas Thüler, BDO AG

6 Neues Erbrecht in China

Prof. Dr. Hans Rainer Künzle, Kendris

8 Brexit und Rahmenabkommen – Relevanz für das Schweizer Fonds- und Asset Management

Markus Fuchs, Asset Management Association Switzerland

10 Nachhaltige Staatsfinanzen und expansive Fiskalpolitik – Kein Widerspruch im aktuellen Tiefzinsumfeld

Dr. Daniel R. Witschi und Rui M. Ramires, Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

12 EU-Marktzugang – Grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen unter nationalen Drittstaatenregimes

Denise Jud und Nadine Balkanyi-Nordmann, Lexperience AG

14 Die Beteiligung an einem deutschen Immobilienfonds in der Rechtsform einer GmbH & Co. KG durch Anleger in der Schweiz aus steuerrechtlicher Optik

Dr. Julian Kläser, Meyerlustenberger Lachenal AG Rechtsanwälte

16 Die liechtensteinische Protected Cell Company (PCC) – Instrument der nachhaltigen Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung

Dr. Jürg P. Brinkmann und Hansjörg Wehrle, Allgemeines Treuunternehmen (ATU)

18 Optimale IT-Umgebung für Immobiliengesellschaften

Interview mit Martin Heggli, PSP Swiss Property

20 Warum PS (k)eine Rolle bei Fahrzeugen spielen und warum eine hohe Rendite bei Investitionen nicht immer nur Freude bereitet

Sandro Schmid, AAAccell / LPA Group

22 Stiftungen: Operatives Management und Performanceüberwachung

Yvan Serret, PwC Schweiz

26 Ausschreibung Medienpreis für Qualitätsjournalismus 2021

27 Sonderpreis des Schweizerischen Arbeitgeberverbands

30 Die Gewinner 2002 bis 2020

34 Unternehmensnachfolge in Krisenzeiten

Edy Fischer, Institut für Wirtschaftsberatung

Besuchen Sie uns auf LinkedIn

<https://www.linkedin.com/company/70897144/admin//>

Medienpreis für Qualitätsjournalismus 20-Jahr-Jubiläum / Ausschreibung Seite 26

Beginnt bald der Run auf die Finma-Lizenzen?

Aufgrund des neuen Finig müssen rund 2'000 unabhängige Vermögensverwalter (UVV) und Trustees für die zukünftige Ausübung ihres Geschäfts bei der Finma eine Bewilligung beantragen. Bewilligungsgesuche müssen bis spätestens Ende 2022 eingereicht werden. Noch hat weder ein UVV noch ein Trustee als eigenständiges Institut eine solche Lizenz erhalten. Dies dürfte aber nur noch eine Frage der Zeit sein; erste Bewilligungsprojekte laufen.



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

Nach Erhalt der Bewilligung von der Finma werden UVV und Trustees durch eine von fünf zugelassenen Aufsichtsorganisationen (AO) beaufsichtigt. Letztlich geht es in einem Bewilligungsverfahren darum, der Finma und der AO aufzuzeigen, dass man als Institut sämtliche gesetzlichen Anforderungen und Erwartungen der Aufsicht erfüllt. Was auf den ersten Blick einfach erscheint, erweist sich in vielen Fällen als Herausforderung. Erfahrungsgemäss gibt es dabei die folgenden fünf Herausforderungen:

1. Geschäftsmodell und Businessplan

Bewilligungsgesuche werden nach einem risikobasierten Ansatz beurteilt. Auch aus diesem Grund müssen die



und Thomas Thüler
Leiter Managed Services
BDO Financial Services

Geschäftstätigkeit, die Kundenstruktur und die angebotenen Services möglichst genau umschrieben und in der internen Dokumentation abgebildet werden. Aus einem detaillierten Businessplan mit unterschiedlichen Szenarien für die kommenden drei Jahre muss klar ersichtlich sein, dass die strengen Anforderungen des Finig an die eigenen Mittel stets eingehalten werden.

2. Corporate Governance und Organisation

Die Eigentümer und die Schlüsselpersonen des Instituts müssen Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten. Die interne Organisation muss eine Trennung zwischen dem operativen Geschäft und den Kontrollfunktionen gewährleisten. Für kleinere Institute bestehen bestimmte Erleichterungen, doch auch sie müssen über ein Riskmanagement und eine Compliance-Funktion verfügen. Das Organigramm bildet erfahrungsgemäss ein Schlüsselement in jedem Bewilligungsprojekt.

3. Infrastruktur, IT und Outsourcing

Infrastruktur und IT des unabhängigen Vermögensverwalters oder Trustees müssen für eine jederzeitige uneingeschränkte Ausübung und Weiterführung der bewilligten Tätigkeit geeignet sein. Outsourcings sind unter Einhaltung bestimmter regulatorischer Vorgaben zulässig.

4. Weisungswesen, IKS und Verträge

Das Institut muss über ein internes Weisungswesen verfügen. Dieses regelt die Verantwortlichkeiten und Zuständigkeiten im Kerngeschäft (z.B. Vermögensverwaltung oder Trust-Administration) sowie in Bereichen wie Risk, Compliance, IKS oder Geldwäschereibekämpfung. Mit einem internen Kontrollsystem (IKS), das auf die konkrete Risikosituation des Instituts ausgerichtet ist, muss die Einhaltung der wichtigsten Pflichten überwacht werden. Schliesslich muss das Institut auch über ein passendes Vertragswerk verfügen, welches die Einhaltung der aktuell geltenden Vorschriften sicherstellt. Vermögensverwalter müssen in diesem Zusammenhang etwa ein Fidleg-konformes Vertragswerk nachweisen.

5. Bewilligungsgesuch

Sobald ein Institut sich organisatorisch und personell auf die neuen Anforderungen ausgerichtet hat, können die erforderlichen Unterlagen aufbereitet und das Bewilligungsgesuch eingereicht werden. Letzteres erfolgt mittels elektronischer Erhebungs- und Gesuchplattform der Finma (EHP). Dabei werden die eingereichten Informationen und Unterlagen zuerst durch die vom Vermögensverwalter oder Trustee gewählte AO beurteilt und anschliessend (und abschliessend) durch die Finma.

fabian.schmid@bdo.ch
thomas.thueler@bdo.ch



bdo.ch/uvv-services

Wir übernehmen Verantwortung.

Stefan Knöpfel und David Jermann
im Kundengespräch über Anlageaussichten.



dreyfus
BANQUIERS
1813

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

Verantwortung für Ihr Vermögen.

Neues Erbrecht in China

Am 28. Mai 2020 wurde in China das Zivilgesetzbuch (Civil Code of the People's Republic of China) erlassen, welches in Art. 1119–1163 das Erbrecht regelt.



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

Ich durfte als Gastprofessor mit Studenten der China University of Political Science and Law, Peking, ein rechtsvergleichendes Seminar zum Erbrecht von China und der Schweiz sowie Europa durchführen, welches für März/April 2020 geplant war, wegen Corona aber als Online-Veranstaltung von September bis November 2020 durchgeführt wurde. Im März 2021 wird es wiederholt.

Erbrechtliche Tradition

Das chinesische Erbrecht hat eine lange Tradition; es entwickelte sich in verschiedenen Phasen. Wenn man die Regeln mit denen des heutigen Europas vergleicht, fällt auf, dass die Verteilung des Nachlasses in einem relativ kleinen Kreis von Personen erfolgte und dass diese durch Strafen abgesichert war.

Tang Erbrecht (618–907): Gleiche Verteilung zwischen Brüdern (ausser diese hätten in den letzten drei Jahren nicht zusammen gekocht), und es gab

einen besonderen Anteil für unverheiratete Brüder.

Song Erbrecht (960–1279): Ähnliche Verteilung wie nach Tang Erbrecht, unter Strafandrohung für eine ungleiche Verteilung.

Yuan Erbrecht (1279–1368): Der Sohn der Ehefrau bekommt 4 Anteile, der Sohn der Konkubine 3 Anteile und der Sohn aus unerlaubter Beziehung 1 Anteil.

Ming Erbrecht (1368–1644): Gleiche Verteilung zwischen allen Söhnen, unabhängig von der Geburt.

Quing Erbrecht (1644–1912): Strafen für verschiedenes Fehlverhalten, wie unzulässige Begünstigung des ältesten Sohnes oder unberechtigte Wegnahme von Familieneigentum durch jüngere Familienmitglieder.

Republikanisches Erbrecht (1912–1949): Gleiche Teile für Nachkommen, Geschwister, Eltern und Grosseltern; der Anteil des Ehegatten hängt vom Vorhandensein der übrigen Erben ab; Pflichtteile von 50% für Ehegatten, Kinder und Eltern sowie von 33,3% für Geschwister und Grosseltern.

Succession Law (1985 – SL)

Das Erbrechts-Gesetz (Succession Law) von 1985 entstand gestützt auf Entwürfe zwischen 1955 (1. Entwurf) und 1982 (4. Entwurf) und basierte zunächst (1949–1978) auf dem *russischen Zivilgesetzbuch* und später auf dem deutschen Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB). Aus dem russischen Zivilgesetzbuch stammt vor allem der Schutz der Erben, welcher sich am Unterhalt orientiert, die übrigen Elemente stammen hauptsächlich aus dem deutschen BGB.

Art. 1 SL geht (wie im schweizerischen Zivilgesetzbuch) von der *Universalsukzession* aus (die Erben erhalten von Gesetzes wegen mit dem Tod des Erblassers das gemeinschaftliche Eigentum am Nachlass).

In Art. 2 SL wird eine Regel für das *gleichzeitige Ableben mehrerer Perso-*

nen aufgestellt (welche im schweizerischen Erbrecht bis heute fehlt): Es wird vermutet, dass der Erblasser, welcher keine Erben hinterlässt, als erster verstirbt und ältere Erblasser vor den jüngeren Erblassern verstorben sind. Erblasser der gleichen Generation sind vermutungsweise gleichzeitig verstorben und beerben sich gegenseitig nicht.

In Art. 3 SL wird der *Umfang des Nachlasses* genauer definiert (Art. 3): Einkommen, Haus, Ersparnisse, Wald, Tiere, Kulturgüter, Bücher, Produktionsmittel, Urheber- und Patentrechte. Der Nachlass umfasst nur die Aktiven, nicht aber die Passiven, obwohl die Erbrechte sich auch auf diese beziehen.

Die Grundlagen für die Verteilung des Erbes sind in Art. 4 SL festgehalten: Gesetzliches Erbrecht, Testament (Erbsetzung und Vermächtnis) sowie *Unterhaltsverträge*. Letztere sind in der Schweiz wenig bekannt, eher noch in Ländern wie den USA: Jemand überträgt sein Vermögen (zu Lebzeiten oder auf den Todesfall) gegen das Versprechen, für den Rest seines Lebens den notwendigen Unterhalt (Obdach, Nahrung, Betreuung, medizinische Versorgung) zu erhalten. Angesichts der kleinen Familien in China spielen solche Verträge eine wichtige Rolle.

Art. 10 SL regelt die *gesetzliche Erbfolge* so, dass in erster Linie Ehegatten, Kinder und Eltern und in zweiter Linie Geschwister und Grosseltern erben. Wenn Erben der ersten Linie vorhanden sind, erben nur diese unter Ausschluss der Erben zweiter Linie. Die Anzahl der gesetzlichen Erben ist eng begrenzt und juristische Personen können nicht Erbe werden (wohl aber Vermächtnisnehmer). Erben der gleichen Rangordnung erhalten grundsätzlich gleiche Anteile, die Erben können einvernehmlich aber eine ungleiche Verteilung vereinbaren. Art. 9 SL hält fest, dass Männer und Frauen beim Erben gleichgestellt sind. Das Oberste Volksgericht hat entschieden, dass Adoptivkinder, welche sowohl ihre leiblichen

Eltern als auch ihre Adoptiveltern unterstützen, beide Eltern beerben können.

Nach Art. 11 SL treten an die Stelle von vorverstorbenen Kindern die Grosskinder. Dies ist die einzige Regel über *Ersatzerben*; das Institut der Nacherbschaft ist nicht vorgesehen.

Anstelle von Pflichtteilen wird der *Schutz der Erben* durch Regeln sichergestellt, welche alle einen Bezug zur Versorgung bzw. zum Unterhalt haben: Nach Art. 12 SL treten verwitwete Schwiegerkinder, welche die Eltern unterhalten haben, in der Erbfolge an die Stelle der Kinder. Art. 13 SL bestimmt, dass besondere Erbteile zu geben sind an arbeitsunfähige Erben, Erben in besonderen finanziellen Schwierigkeiten und Erben, die ausserordentliche Beiträge geleistet haben. Ausgeschlossen werden Erben, welche den Erblasser nicht unterstützt haben, obwohl sie dazu Gelegenheit gehabt hätten, es sei denn der Erblasser habe diese Unterstützung abgelehnt. Nach Art. 14 SL kann ein Erbanteil an Personen gegeben werden, welche auf die Unterstützung des Erblassers angewiesen waren. Diese Regel kommt häufig bei Nichten und Neffen zur Anwendung.

Nach Art. 16 SL kann der Erblasser in einem *Testament* Erben einsetzen und Vermächtnisnehmer bestimmen. Vermächtnisse können nicht an gesetzliche Erben gehen. Der Erblasser kann nach Art. 17 SL ein handgeschriebenes oder ein notariell beurkundetes Testament erstellen und dieses nach Art. 20 SL ändern oder widerrufen. Erbverträge und gemeinschaftliche Testamente gibt es nicht. Wenn lebzeitige Dispositionen dem Testament widersprechen, gelten diese nach der Rechtsprechung des Obersten Volksgerichts als aufgehoben.

Civil Code (2020 – CCcn)

Das Zivilgesetzbuch von China vom 28. Mai 2020 basiert auf sehr ausführlichen *Entwürfen* der Professoren Hui-xing Liang und Lixin Yang und ist am 1. Januar 2021 in Kraft getreten.

Das Gesetz entspricht in weiten Teilen dem Erbrechts-Gesetz von 1985, bringt aber einige wesentliche *Neuerungen*, welche nachfolgend auszugswise beschrieben werden.

In Art. 1122 CCcn wurde bei der *Definition des Nachlasses* auf eine Aufzählung verzichtet und eine generelle Beschreibung gewählt: «Nachlass ist das rechtliche Eigentum, das eine natürliche Person bei ihrem Tod hinterlässt.»

Nach Art. 1125 Abs. 5 CCcn wird ein Erbe wegen mangelnder Unterstützung oder strafbaren Handlungen gegen das Testament nicht mehr vom Erbe ausgeschlossen, wenn er seine Handlung bereut hat und der *Erblasser ihm verziehen hat* oder ihn danach dennoch in seinem Testament begünstigt hat.

Ein grosses Anliegen war, die *Begriffe «Kinder», «Eltern» und «Geschwister»* im Rahmen der gesetzlichen Erbfolge klarer zu bestimmen. Dies wurde in Art. 1127 Abs. 3–5 CCcn gemacht, wo vor allem die Unterstützungsbeziehungen neu formuliert wurden: (3) Der Begriff «Kinder» in diesem Kapitel umfasst eheliche Kinder, uneheliche Kinder, adoptierte Kinder und abhängige Stiefkinder. (4) Der Begriff «Eltern» in diesem Kapitel umfasst leibliche Eltern, Adoptiveltern und Stiefeltern, die eine Unterstützungsbeziehung haben. (5) Der Begriff «Geschwister» in diesem Kapitel umfasst Brüder und Schwestern mit denselben Eltern, Halbbrüder und Halbschwestern, Pflegebrüder und Pflegeschwestern sowie Stiefbrüder und Stiefschwestern, die eine Unterstützungsbeziehung haben.

Vorschläge, den *Umfang der gesetzlichen Erben zu erweitern* und z.B. auch Urgrosskinder einzubeziehen, wurden nicht realisiert.

Eine erste wichtige Neuerung betrifft *zwei neue Formen letztwilliger Verfügungen*: das gedruckte Testament (Art. 1136 CCcn), welches etwa in den USA als Standard Will sehr beliebt ist, und das Video-Testament (Art. 1137 CCcn). Für beide Formen sind mehr als zwei Zeugen notwendig, welche entweder unterzeichnen oder im Video selbst erscheinen.

Beim *mündlichen Testament* gab es bisher eine Frist von 3 Monaten nach Ablauf des kritischen Zustands, innert welcher das mündliche Testament durch ein Testament in anderer Form (schriftlich, Tonband oder Video) er-

setzt werden musste. Diese Frist wurde in Art. 1138 CCcn gestrichen, weil der Anfangszeitpunkt der Frist meist unklar blieb.

Eine zweite wichtige Neuerung ist der *Nachlassverwalter*: Diese Funktion wird vom Testamentsvollstrecker übernommen, wenn der Erblasser einen solchen ernannt hat, ansonsten können die Erben einen Nachlassverwalter ernennen oder den Nachlass gemeinsam verwalten (Art. 1145 CCcn). Wenn es keine Erben gibt oder diese die Erbschaft aufgeben, kann der Dorfausschuss diese Funktion übernehmen. Die Aufgaben des Nachlassverwalters sind in Art. 1147 CCcn umschrieben (von der Erstellung eines Inventars bis zur Verteilung des Nachlasses). Seine Vergütung richtet sich nach Gesetz oder Vereinbarung (Art. 1149 CCcn).

Eine dritte wichtige Neuerung betrifft die *Unterhaltsvereinbarungen*: Gegen die Zusicherung eines Vermächtnisses wird dem (künftigen) Erblasser versprochen, seinen Unterhalt zu Lebzeiten sicherzustellen und sich nach seinem Tod um seine Beisetzung zu kümmern (Art. 1158 CCcn). Während das Erbrechts-Gesetz von 1985 diese Verträge auf Einzelpersonen begrenzte und auf Organisationen, die sich im kollektiven Eigentum befinden (Art. 31 SL), können neu alle Personen und Organisationen, die sonst keine Begünstigten des Nachlasses wären, einen solchen Vertrag abschliessen. Damit wird die Altenpflege-Industrie unterstützt.

Internationales Erbrecht

China hat keine multilateralen Staatsverträge im Bereich des Erbrechts abgeschlossen. Im Gesetz von 2011 zur Anwendung des Rechts auf zivilrechtliche Beziehungen mit Aussenberührung (IPRG) wird das internationale Erbrecht geregelt, wobei für Mobilien das Recht am letzten Wohnsitz des Erblassers und für Immobilien das Recht am Ort der gelegenen Sache zur Anwendung kommt, was zu Nachlassspaltungen führen kann.

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

Brexit und Rahmenabkommen – Relevanz für das Schweizer Fonds- und Asset Management



Von Markus Fuchs

Asset Management Association Switzerland

Das Thema Marktzugang ist und bleibt für die Schweiz zentral. Im Zusammenhang mit dem derzeit präsenten und kontrovers diskutierten Rahmenabkommen wird man den Eindruck nicht los, dass viele Protagonisten primär ausdrücken, was die Schweiz zu unterlassen hat, ohne jedoch Wege zu skizzieren, wie man konstruktiv in der Europafrage weitermachen soll. Wie sind die aktuellen Diskussionen für den Finanzdienstleistungssektor und insbesondere für das Asset Management zu würdigen? Was bedeutet das Freihandelsabkommen zwischen der EU und Grossbritannien für die Schweizer Asset-Management-Industrie? Von welcher Relevanz ist die grundlegende Unterscheidung zwischen einem Freihandels- und einem Binnenmarktabkommen für die Schweizer Fondsindustrie?

Binnenmarkt und Freihandel – Äpfel und Birnen

Der Brexit hat die Schweizer Debatte über den europapolitischen Kurs wieder entfacht. Welche Entscheidung die Schweiz auch immer darüber trifft, wie sie mit der EU weiter zusammenarbeiten will, liegt in

der Souveränität der Eidgenossenschaft. Weder die EU noch die Nachbarn mischen sich hier ein. Gleichzeitig ist aber auch die EU geleitet durch die souveränen Entscheidungen ihrer Mitgliedstaaten. Die EU unterscheidet klar – wie die Brexit-Verhandlungen zeigten – zwischen einer (auch nur teilweisen) Teilnahme am Binnenmarkt und einem Freihandelsabkommen. Die Tragweite der Zusammenarbeit und die wirtschaftlichen Vorteile der beiden Modelle sind denn auch nicht vergleichbar. In Freihandelsabkommen mit Drittstaaten schafft die EU zwar Zölle und Mengenbeschränkungen ab. Kostenverursachende Handelshemmnisse bleiben jedoch bestehen, da die Vereinheitlichung der Regeln in derartigen Abkommen unmöglich ist. Im Gegensatz dazu ermöglicht die Teilnahme eines Drittstaats am Binnenmarkt die teilweise Integration in den EU-Rechtsrahmen. Dank einem gemeinsamen europäischen Souveränitätsverständnis entfallen damit noch mehr Handelshemmnisse. Dieser fundamentale Unterschied darf nicht vergessen werden. Die Teilnahme am Binnenmarkt kann insbesondere im Dienstleistungsbereich nicht mit institutionellen Regeln eines Freihandelsansatzes verbunden werden.

Befolgen von EU-Recht – mehr Business für die Schweiz

Schweizer Finanzdienstleister haben keinen rechtlichen Anspruch, grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen im EU-Raum zu erbringen. Nationale Regulierungen wirken zudem zunehmend protektionistisch. Das Wachstumspotenzial für grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen ist aber zweifelsohne gross, namentlich unter Berücksichtigung der Demografie respektive der stetig steigenden Lebenserwartungen und damit verbundener Finanzierungs Herausforderungen für die Vorsorgewerke.

Die Schweiz übernahm mit der sinn gemässen Überführung der Mifid-Regeln in die hiesige Finanzmarktregulierung

faktisch weitgehend EU-Recht. Dieses ist zwar tendenziell bürokratisch, aber trotzdem die billigste Lösung, denn jede abweichende Regelung verursacht verteu ernde Handelshemmnisse beim Import und Export von Finanzdienstleistungen und -produkten. Die Schweiz führte genau diejenigen Regeln und Normen ein, die unsere Finanzindustrie bei ihren Exporten in die EU sowieso einhalten muss. Die neuen Regeln sind also weitgehend «Sowieso-Regeln». Als kleine Volkswirtschaft sind wir darauf angewiesen, dass Schweizer Finanzdienstleister ihre Produkte und Dienstleistungen auch im Ausland anbieten können. Die dynamische Übernahme von EU-Recht, also die zeitnahe Angleichung der eigenen Regeln an das Recht der EU, ist für die hiesige Fondsindustrie seit Jahren gelebte Praxis.

Dem grenzüberschreitenden Asset Management für institutionelle Kunden stehen weniger nationale Hindernisse im Weg. Gemäss der EU-Verordnung Mifir ist dies aus der Schweiz heraus möglich, sofern die hiesige Gesetzgebung durch die EU-Kommission als äquivalent anerkannt wird und eine Vereinbarung über die Kooperation der Aufsichtsbehörden besteht. Ist die Äquivalenz gewährt, können institutionelle Kunden mit dem sogenannten EU-Pass im gesamten EU/EWR-Raum bedient werden – im Gegensatz zum Privatkundengeschäft, wo die einzelnen Staaten den Marktzutritt gemäss der EU-Richtlinie Mifid II regeln. Jedoch gilt es auch hier zu berücksichtigen, dass die EU weder im Banken- noch im Versicherungs- und Vorsorgebereich über einen einheitlichen Binnenmarkt verfügt, was ein erhebliches Geschäftshindernis darstellt.

Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes auch in Zukunft sicherzustellen, ist es zentral, dass sich unser Finanzmarktrecht im Einklang mit internationalen Regulierungsstandards befindet. Dies ist aus der Perspektive des Asset Managements von besonderer Bedeutung, da der entspre-

chende Schweizer Markt in den nächsten Jahren nur wenig zulegen wird. Demgegenüber sind die Wachstumsprognosen für den globalen Markt erheblich höher, womit voraussichtlich ein noch grösserer Anteil unserer Kunden inskünftig aus dem Ausland stammen wird. Da Schweizer Finanzdienstleistungen und -produkte zu einem wesentlichen Teil in die EU exportiert werden, ist die grundsätzliche Orientierung der Schweizer Finanzmarktregulierung an jener der EU unabdingbar. Eine solche schwächt auch die Position der Schweizer Anbieter mit Blick auf Märkte ausserhalb der EU nicht, denn auch diese orientieren sich zunehmend an den Regeln aus Brüssel. Dabei muss sichergestellt werden, dass die EU-Regulierung nur soweit als Richtschnur in der Schweiz genommen wird, wie dies im Hinblick auf die Sicherstellung künftiger Exportmöglichkeiten von Finanzdienstleistungen erforderlich ist.

Brexit und die Schweiz – Gemeinsamkeiten und Unterschiede

Bei den bilateralen Verträgen, die in ein institutionelles Rahmenabkommen gegossen werden sollen, geht es für die Schweiz um die Sicherung des möglichst diskriminierungsfreien Zugangs zum wichtigsten Exportmarkt, dem EU-Binnenmarkt. Er ist ein zentraler Pfeiler unseres Wohlstands. Dieser Zugang verschlechtert sich schleichend, weil wir die Regeln nicht mehr ständig à jour bringen können, nicht zuletzt wegen der von der Schweiz kaum beeinflussbaren zunehmenden Komplexität der EU. Aufgrund der Erosion des Zugangs zum Binnenmarkt ist der Status quo für unsere exportorientierte (Finanz-)Wirtschaft keine Option.

Dass Grossbritannien bis heute nicht weiss, wie das Verhältnis mit der EU nach dem Brexit im Detail geregelt werden soll, zeigt, auf welcher dünner Faktenbasis die Briten 2016 über den EU-Austritt abstimmen. Dass am 31. Dezember 2020 ein Schlussstrich unter die Europafrage gezogen worden sei, ist eine hartnäckig kultivierte politische Illusion. Denn Grossbritannien wird auf Jahre hinaus noch mehr von der Europafrage hypnotisiert sein als je zuvor. Der gesamte Prozess raubt der britischen Regierung Zeit und Kraft, notwendige anderweitige Reformen anzugehen.

Ähnliche Überlegungen gelten auch für die Schweiz und ihre festgefahrene Be-

ziehung zur EU. Es ist beunruhigend, dass in der Europafrage ausgerechnet wichtigen politischen Gruppierungen das Gespür für die Zusammenhänge teilweise etwas abgeht. Oft fehlt der Blick für das Ganze, und Partikularinteressen verhindern eine ziel- sowie interessenorientierte Beantwortung der Europafrage.

Der zentrale Unterschied in der für beide Länder auch im historischen Kontext schwierigen Beziehung zur EU ist, dass Grossbritannien ein bisschen austreten will, die Schweiz hingegen ein bisschen rein will – Hardliner auf beiden Seiten ausgenommen. Darüber hinaus gibt es aber zahlreiche Parallelen. Für beide geht es letztlich um einen Trade-off zwischen Souveränität und Zugang zum EU-Binnenmarkt. Dabei dürfte eine Mehrheit der Bevölkerung bereit sein, für einen Zuwachs (UK) oder die Beibehaltung (CH) von (vermeintlicher) Souveränität einen ökonomischen Preis zu zahlen. Die Frage ist, wie hoch dieser sein darf. Ob für einen grösseren Markt auch eine politische Verschmelzung notwendig ist, bleibt dabei fraglich. Wichtig ist vielmehr die Offenheit für Handel und Dienstleistungen.

Rahmenabkommen – verhärtete Fronten sind zu überwinden

Die Auseinandersetzungen um das Rahmenabkommen werden mit ähnlich harten Bandagen geführt wie beim Brexit. Entscheidungen fallen jedoch nicht in einem historischen, wirtschaftlichen oder politischen Vakuum, weshalb primär für Stimmungsmache erstellte Expertenmeinungen und Statistiken ihre beabsichtigte Wirkung zunehmend verfehlen und von breiten Bevölkerungsschichten schlicht ignoriert werden. Die aktuelle Debatte zum Rahmenabkommen zeigt deutlich, dass das blosses Verweisen auf Expertenmeinungen, die jede weitere Debatte unterbinden sollten, nicht mehr funktioniert.

Befürworter und Gegner appellieren oft an die Vernunft und die ökonomischen Interessen des jeweils anderen, um im gleichen Atemzug darauf hinzuweisen, dass die eigenen Entscheidungen auf Prinzipien beruhen, die höher anzusiedeln seien als die rein materiellen Fakten. Diesbezügliche Beispiele sind Vereinbarungen zwischen den Sozialpartnern oder die Landwirtschaft. Dabei geht es wohl nur vordergründig darum, das Verhältnis des Landes zu Europa zu regeln; genauso wichtig

dürfte es sein, das Verhältnis zu sich selbst und zum eigenen Wirtschafts- und Gesellschaftsmodell zu ordnen. Die von Exponentinnen und Exponenten der Schweizer Politik öfter gehörte Aussage, dass nur ein «gutes» Abkommen Unterstützung verdiene, ist dabei wenig zielführend. Denn ob ein Verhandlungsergebnis als «gut» bezeichnet wird, ist letztendlich eine Abwägungs- und damit eine politische Frage.

Die Wirtschaft erwartet vom Bundesrat eine Gesamtbeurteilung nach Vorliegen der Klärungsergebnisse zum Rahmenabkommen und wird eine solche ihrerseits ebenfalls vornehmen müssen. Die Klärungen sind dringlich, weil der europapolitische Schwebezustand sowohl dem Wirtschaftsstandort als auch der ausserpolitischen Glaubwürdigkeit der Schweiz schadet. Leider sieht die Realität anders aus, denn solange ohne wirklich spürbare Konsequenzen über den einzuschlagenden Europakurs gesprochen werden kann, lassen sich Worthülsen mit Hoffnungen, Erwartungen und Wünschen füllen. Das dürfte sich in nächster Zeit wohl wenig ändern. Wahl- und Abstimmungserfolge werden wichtiger als Problemlösungen, Polarisierung und Beharren auf Extrempositionen bedrohen Kompromisse, Angriffe auf die Person ersetzen sachliche Auseinandersetzungen, und der politische Gegner wird zum Feind, dem man üble und schädliche Absichten unterstellt. Nur wenn diese Haltung überwunden werden kann, liegen zielführende Lösungen in Reichweite.

Abschliessend gilt es noch Folgendes zu beachten: Die EU geht davon aus, dass sich die Schweiz am von ihr erarbeiteten Binnenmarkt partiell anschliessen kann, sich dabei aber verstärkt an die dort geltenden Regeln zu halten hat. In der schweizerischen politischen Diskussion hingegen wird manchmal betont, dass sich die EU und die Schweiz ja gegenseitig einen «bilateralen» Marktzugang gewährten und deshalb die jeweiligen Regulierungen grundsätzlich gleichberechtigt nebeneinander zu stehen hätten. Diese Argumentationslinie dürfte zunehmend schwierig werden, ist doch die EU für die Schweiz die wichtigere Wirtschaftspartnerin als umgekehrt. Unter allfälligen Verschlechterungen in den Wirtschaftsbeziehungen hätte die Schweiz also mehr zu leiden.

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

Nachhaltige Staatsfinanzen und expansive Fiskalpolitik – Kein Widerspruch im aktuellen Tiefzinsumfeld



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

Die Covid-19-Pandemie hat weltweit eine Wirtschaftskrise ausgelöst, die in ihrem Ausmass einzigartig ist. Jüngsten Schätzungen zufolge wird das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2020 um mehr als 4% schrumpfen. Die Schwere des Schocks für die Weltwirtschaft verdeutlichen auch die umfangreichen geldpolitischen Reaktionen, welche mit noch nie dagewesener Geschwindigkeit erfolgten. Flankierend zu den geldpolitischen Massnahmen der Zentralbanken haben die Regierungen der führenden Volkswirtschaften Notfallprogramme in der Höhe von 15 bis 20% des BIP verabschiedet, um Haushalte und Kleinunternehmen zu unterstützen. Die notwendige expansive Fiskalpolitik als Reaktion auf die Pandemie hat im Jahr 2020 zu einem starken Anstieg der öffentlichen Schuldenquoten geführt. Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) zufolge übersteigt aktuell das kumulative Schuldenniveau in vielen entwickelten Ländern das BIP und befindet sich nahe den Höchstständen der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg. In der Ver-



und Rui M. Ramires, CFA
Senior Investment Strategist
Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers

gangenheit hätten solche Schuldenquoten ernsthafte Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen ausgelöst. Weshalb nicht auch heute?

Kriterien für eine nachhaltige Verschuldungspolitik

Ein wichtiges Mass für die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen ist die Staatsverschuldungsquote, das Verhältnis der Staatsschulden zum BIP. Die Staatsverschuldung eines Landes gilt als tragfähig, wenn die Regierung in der Lage ist, alle aktuellen und zukünftigen Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen. Zentral für die Beurteilung der Nachhaltigkeit der Staatsschuldenentwicklung ist dabei das Verhältnis des realen Zinses (r), mit dem die öffentlichen Schulden refinanziert werden, zur realen volkswirtschaftlichen Wachstumsrate (g). Unterstellt man einen ausgeglichenen Primärhaushalt, ist für eine nachhaltige Schuldendynamik entscheidend, dass der Realzins langfristig unterhalb der realen Wachstumsrate liegt. Eine Schuldenexplosion kann somit vermieden werden, weil es zu ei-

nem automatischen Abbau der Staatsschulden über die Zeit kommt und die Schuldenquote sinkt. In diesem günstigen Umfeld befinden sich die meisten entwickelten Volkswirtschaften seit der globalen Finanzkrise 2008. Die Zinswachstums-Differenz ($r-g$) ist negativ und die Zinsen sind seitdem niedrig geblieben. Diese beiden Bedingungen bieten starke Argumente, eine lockere Fiskalpolitik zu verfolgen, um das Wachstum anzukurbeln, da ein negatives langfristiges ($r-g$) eine nachhaltigere Staatsverschuldung impliziert und eine antizyklische Fiskalpolitik in einem Niedrigzinsumfeld effektiver ist. Wie wahrscheinlich ist es, dass dies künftig so bleiben wird?

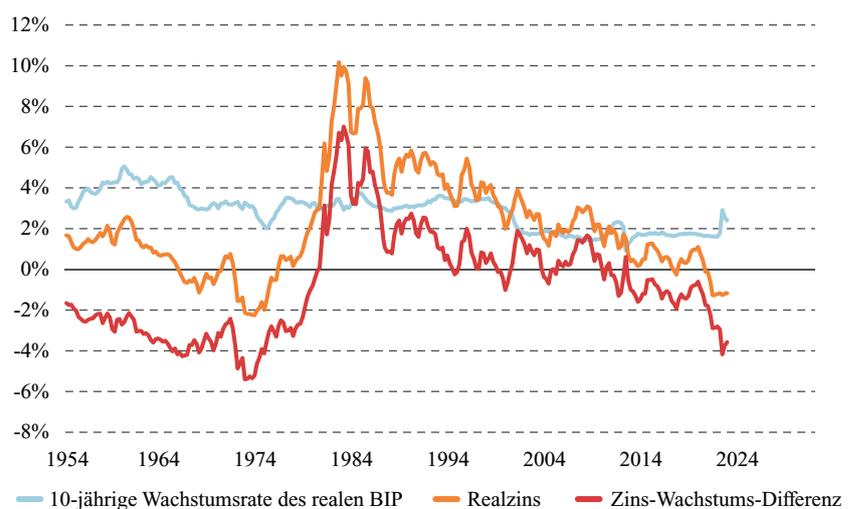
Gründe für den langfristigen Zinstrend und Implikationen für die Fiskalpolitik nach der Pandemie

Das aktuelle Tiefzinsumfeld ist kein kurzfristiges Phänomen, sondern das Ergebnis einer langfristigen globalen Entwicklung, welche die Zinsen über die letzten 20 Jahre kontinuierlich hat fallen lassen. Die staatlichen Zinszahlungen sind in den zwei Jahrzehnten vor der Pandemie im Schnitt von über 3 auf rund 2% des BIP gesunken, obwohl sich die Schuldenquoten um mehr als 20 Prozentpunkte erhöht haben. Oft wird die ultralockere Geldpolitik der Zentralbanken seit der globalen Finanzkrise für die fallenden Zinsen verantwortlich gemacht. Dies greift jedoch zu kurz und vernachlässigt die langfristigen Veränderungen diverser struktureller Faktoren, welche den gleichgewichtigen Realzins (r^*) in den letzten Jahren entscheidend prägten. r^* ist jener Zinssatz, welcher das Angebot an Ersparnissen und die Nachfrage nach Investitionen in einer Volkswirtschaft bei Vollbeschäftigung gleichsetzt. Der demographische Wandel in vielen Industrienationen und die damit verbundene Überalterung der Bevölkerung führte dazu, dass der weltweite Wunsch zu sparen sich erhöhte. Eine weitere Ursache für das höhere Angebot

an Ersparnissen ist die wachsende Mittelschicht in verschiedenen asiatischen Ländern. Um die schwach ausgebauten staatlichen Sozialsysteme in diesen Ländern zu kompensieren, sind die Sparquoten dieser Bevölkerungsschicht besonders hoch. Demgegenüber sorgte der Wandel von einer Industrie- hin zu einer Dienstleistungsgesellschaft für eine gedrosselte Kapitalnachfrage seitens der Unternehmen. Diese globalen Entwicklungen haben den Zinssatz r^* bereits Jahrzehnte vor der Pandemie nach unten gedrückt. Die Covid-19-Pandemie hat diverse dieser strukturellen Kräfte verstärkt und zu einem zusätzlichen Rückgang des gleichgewichtigen Zinssatzes geführt: Einerseits haben sich die Sparneigung durch Sparen von Arbeitnehmern in Sorge um ihren Arbeitsplatz und die zunehmende asymmetrische Einkommensverteilung erneut erhöht. Andererseits hat die Nachfrage nach sicheren und liquiden Anlagen zugenommen und damit deren Renditen praktisch komplett eliminiert. Als Folge der Pandemie ist zudem keine kurzfristige Normalisierung der Zentralbankbilanzen im Verhältnis zum BIP durch Bilanzabbau oder Inflationierung des nominellen BIP zu erwarten. Kurzfristig sind bisher noch keine Zeichen von Inflation erkennbar, so dass weiterhin mit sehr niedrigen Zinssätzen zu rechnen ist.

Angesichts des tiefen Zinsniveaus besitzen die meisten Zentralbanken nur noch einen eingeschränkten Handlungsspielraum um der säkularen Stagnation – geringes Wachstum und niedrige Realzinsen – entgegenzuwirken. Im aktuellen Umfeld von Angebotsüberhang sind deshalb laufende Primärdefizite eine Notwendigkeit, um die Ziele von Vollbeschäftigung und finanzieller Stabilität zu erreichen. Olivier Blanchard (MIT) und andere Ökonomen befürworten entsprechend, eine sinnvolle expansive Fiskalpolitik zu betreiben, um die fehlende Nachfrage anzukurbeln. Die expansive Fiskalpolitik hat zudem den positiven Nebeneffekt, dass sie einen Aufwärtsdruck auf den gleichgewichtigen Realzins (r^*) und die Inflation ausübt und so den Handlungsspielraum der Zentralbanken für zukünftige Krisen erhöht. Der Anpassungsprozess wird von den Kapitalmärkten nicht ohne Verwerfungen erfolgen, dürfte aber von den Zen-

Zins-Wachstums-Differenz seit 1954



tralbanken aufmerksam verfolgt werden. Abrupte Realzinssprünge dürften zu Notenbankeninterventionen führen.

Grenzen der staatlichen Kreditaufnahme in einem Umfeld ultraniedriger Zinsen

Wie die aktuelle Pandemie zeigt, ist eine solide Fiskalpolitik wichtig, um Krisen zu überstehen. Eine wesentliche Frage ist, welches Mass an neuen Schulden angemessen ist. Für die Nachhaltigkeit der Schulden reicht es nicht, dass eine Regierung sicherstellt, dass sie sich ihre aktuellen Zinszahlungen leisten kann; sie muss zudem nachweisen, dass sie und ihre Nachfolger die aufgenommenen Kredite zurückzahlen können. Anders ausgedrückt: Wer in neue Staatsanleihen investiert, muss überzeugt sein, dass die aktuellen und künftigen Steuereinnahmen der Regierung ausreichen, um ihre angehäuften Schulden zurückzuzahlen. Andernfalls werden die Investoren eine höhere Risikoprämie verlangen und damit die Zinskosten in die Höhe treiben. Die Entwicklung der Zins-Wachstums-Differenz der letzten 70 Jahre verdeutlicht die zeitliche Dynamik dieser Grösse (vgl. Grafik). Die Zyklusdauer variiert dabei stark in Abhängigkeit von der Höhe der Verschuldungsquote. Die Wahrscheinlichkeit eines Regimewechsels steigt mit zunehmender Verschuldungsquote und somit erhöhter Anfälligkeit für negative Schocks. Trotz der gegenwärtigen Bedingungen von $r < g$ ist im Spannungsverhältnis zwischen expansiver Fiskalpolitik und zukünftiger

Schuldentragfähigkeit die Wahrscheinlichkeit eines Regimewechsels nicht null. Während Länder, die als sichere Häfen gelten, nur ein sehr begrenztes Risiko eines Anstiegs der $r-g$ aufweisen und mehr von einer expansiven Fiskalpolitik profitieren können, ist dies für hoch verschuldete Länder nicht der Fall, insbesondere, wenn die Schulden grösstenteils in Fremdwährung denominated sind.

Auswirkungen nachhaltig hoher Staatsschulden auf den Anleger

In einem Umfeld, wo die Realzinsen tief sind und unter dem realen BIP-Wachstum und der realen Expansionsrate der Unternehmensgewinne bleiben, nimmt die Bedeutung der Aktien in der Portfoliokonstruktion zu und jene der Obligationen ab. Tiefe, womöglich auch langfristig negative reale Verfallsrenditen begünstigen zudem Gold, welches besonders in Phasen ansteigender Unsicherheiten Wertsteigerungen erlebt. Demgegenüber erleben Investitionen in Obligationen deutlichen Gegenwind. Mit zunehmender Verschuldungsdauer nehmen die Zinsänderungsrisiken in einem Obligationenportfolio zu. Induziert durch die ultralockere Geldpolitik sind längerfristig zudem auch höhere Inflationsraten denkbar und damit höhere Nominal- und Realzinsen, vor allem bei längeren Fälligkeiten, zu erwarten. Das exakte «Timing» dieses Anstiegs ist jedoch kaum zu prognostizieren.

daniel.witschi@dreyfusbank.ch
rui.ramires@dreyfusbank.ch
www.dreyfusbank.ch

EU-Marktzugang – Grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen unter nationalen Drittstaatenregimes

Der Zugang zu ausländischen Märkten ist von strategischer Bedeutung für die Wettbewerbsfähigkeit vieler Schweizer Asset Manager. Das Drittstaatenregime unter Mifir würde diesen eine Handlungsoption für einen direkten EU-Marktzugang bieten. Die politische Komponente des Äquivalenzverfahrens bringt jedoch einige Unsicherheiten mit sich. Sind nationale Drittstaatenregimes, wie sie beispielsweise die Benelux-Staaten und Deutschland vorsehen, eine Alternative?



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



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

Der EU-Marktzugang – Ein «Pièce de résistance»

Die Schweiz ist eine Exportnation und das insbesondere auch im Bereich der Finanzdienstleistungen. Dabei ist der EU-Markt aufgrund der geographischen Nähe für viele Schweizer Finanzdienstleister im Bereich der Wertpapierdienstleistungen¹⁾ von besonderem Interesse.

Schweizer Asset Manager betreiben das Geschäft mit professionellen und institutionellen Kunden wie Banken, Pensionskassen oder Versicherungen. Dieses umfasst insbesondere (i) den Vertrieb und die Verwaltung von Anlagefonds, (ii) den Vertrieb und die Verwaltung von diskretionären Anlagelösungen (diskretionäre Portfolio-Management-Mandate) und (iii) die Anlageberatung (Anlageberatungsmandate). Sie vertreiben ihre Produkte und Dienstleistungen dabei in der Regel selber nicht direkt an Privatkunden.

Im Bereich der Wertpapierdienstleistungen bezeichnen die EU-Richtlinien

diese Kundengruppe von professionellen und institutionellen Kunden (ohne Privatkunden) als *per se* professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien.

Als Unternehmen aus einem Nicht-EU/EWR-Staat (sog. Drittstaat) können Schweizer Asset Manager nicht vom «EU-Pass» profitieren, welcher es EU-Finanzdienstleistern unter verschiedenen EU-Richtlinien ermöglicht, ihre aufsichtsrechtliche Bewilligung in einem vereinfachten Verfahren auf weitere Mitgliedsstaaten zu übertragen. Ohne eine lokale Bewilligung ist es Wertpapierdienstleistern aus Drittstaaten unter Mifid II und Mifir gestattet, auf ausschliessliche Initiative eines EU-Kunden Wertpapierdienstleistungen grenzüberschreitend in einem EU-Land zu erbringen (passive Dienstleistungsfreiheit; *reverse solicitation*). Diese Ausnahme von der Bewilligungspflicht erweist sich jedoch in der Praxis regelmässig als ungenügend, insbesondere im Rahmen eines bewussten

Entscheidung für einen aktiven Markteintritt in ein EU-Land.

Es bleibt den Schweizer Asset Managern darum häufig nur die Möglichkeit, eine eigene lizenzierte Einheit im EU-Zielland zu gründen, gegebenenfalls mit Zweigniederlassungen in mehreren EU-Ländern. Dies ist entsprechend mit einem finanziellen und personellen Aufwand verbunden und damit insbesondere für kleinere und mittlere Schweizer Asset Manager eine hohe Hürde. Der direkte grenzüberschreitende EU-Marktzugang (ohne Niederlassungszwang) ist darum für diese von besonderem Interesse.

Strategie für einen verbesserten EU-Marktzugang

Ein verbesserter EU-Marktzugang für Finanzdienstleistungen ist seit Jahren ein Kernanliegen der schweizerischen Finanzmarktpolitik²⁾ und der Branchenverbände³⁾. Dabei werden verschiedene konkrete Schritte verfolgt. Neben der Äquivalenzstrategie sind dies insbesondere bilaterale Abkommen mit einzelnen Ländern sowie potenziell längerfristig ein Finanzdienstleistungsabkommen zwischen der EU und der Schweiz²⁾.

Das EU-Drittstaatenregime nach Mifir

Verschiedene EU-Richtlinien und -Verordnungen behandeln heute den Drittstaatenzugang. Die EU regelt grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen von Unternehmen aus Drittstaaten an geeignete Gegenparteien und an *per se* professionelle Kunden, ohne Gründung einer Niederlassung, in Art. 46-49 Mifir. Die Bestimmungen basieren auf dem sogenannten Äquivalenzprinzip, d.h., nur von der EU-Kommission als aufsichtsrechtlich gleichwertig anerkannte Drittstaaten erhalten im definierten Umfang

EU-Marktzugang unter den in den Artikeln weiter genannten Bedingungen (u.a. Registrierungspflicht, Kooperationsabkommen). Einen Äquivalenzentscheid zur Schweiz im Bereich der Wertpapierdienstleistungen gibt es derzeit nicht und es besteht grundsätzlich kein Anspruch auf einen Beschluss. Politisch erweist sich das Äquivalenzverfahren derzeit als schwierig einschätzbar. Der Drittstaatenzugang unter Mifir steht Schweizer Asset Managern daher bis auf Weiteres nicht zur Verfügung.

Regelungsrecht der EU-Mitgliedstaaten – Nationale Drittstaatenregimes

Solange die EU-Kommission keinen Äquivalenzentscheid zur Schweiz gefällt hat, dürfen die EU-Mitgliedstaaten gemäss Art. 46 Mifir im Bereich der grenzüberschreitenden Wertpapierdienstleistungen eigene Regelungen erlassen. Dies gilt ebenso für den Fall, dass die EU-Kommission die Gleichwertigkeit der Schweiz verneint oder in der Folge wieder aberkennt. EU-Mitgliedstaaten können somit eigene Regelungen aufstellen, unter welchen Bedingungen sie einem Finanzdienstleister aus einem Drittstaat Marktzugang gewähren. Es handelt sich hier um nationale Verfahren, welche von Land zu Land unterschiedlich sein können. Nicht alle EU-Länder sehen derzeit einen Drittstaatenzugang unter nationalem Recht vor. Im Zuge des Brexit – welcher das Vereinigte Königreich zum Drittstaat wie die Schweiz machte – haben einige EU-Staaten Anpassungen an ihren nationalen Drittstaatenregimes vorgenommen. Diese sehen regelmässig eine Freistellung von der Bewilligungspflicht auf Grundlage des Äquivalenzprinzips vor. Sie verlangen, dass das Unternehmen im Drittstaat für die jeweiligen Dienstleistungen lizenziert und gleichwertig beaufsichtigt ist. Die Benelux-Staaten und Deutschland sind solche Beispiele.

Luxemburg

In Luxemburg regelt das CSSF-Zirkular 20/743, welches das CSSF-Zirkular 19/716 ergänzt, das nationale Drittstaatenregime im Bereich der Wertpapierdienstleistungen. Entsprechend lizenzierte Drittstaatenfirmen aus einem als gleichwertig anerkannten Drittstaat (derzeit Schweiz,

UK, Kanada, USA, Japan, Hongkong, Singapur) dürfen grenzüberschreitend Wertpapierdienstleistungen an *per se* professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien erbringen, ohne eine Niederlassung in Luxemburg zu gründen. Dies gilt bis zu 3 Jahre über eine Äquivalenzentscheidung der EU-Kommission hinaus.

Belgien

In Belgien ist das nationale Drittstaatenregime für Wertpapierdienstleistungen in der FSMA-Kommunikation 2019/07 vom 21. Februar 2019 geregelt. Es dürfen dabei, ebenfalls nach dem Äquivalenzprinzip, grenzüberschreitend Wertpapierdienstleistungen durch Drittstaatenfirmen an *per se* professionelle Kunden, geeignete Gegenparteien und bestimmte Expatriates erbracht werden, ohne einen Niederlassungszwang. In Belgien gibt es, im Gegensatz zu Luxemburg und den Niederlanden, keine abschliessende Liste von Drittländern.

Niederlande

Das Pendant in den Niederlanden in ähnlichem Umfang ist die sogenannte «*section 10 exemption*», ebenfalls auf Grundlage des Äquivalenzprinzips. In den Niederlanden steht dieses Drittstaatenregime bisher Wertpapierdienstleistern aus der Schweiz, Australien und den USA offen.

Deutschland

Gemäss § 2 Abs. 5 KWG (früher § 2 Abs. 4 KWG) kann die Bafin in ständiger Verwaltungspraxis Schweizer Finanzdienstleister aufgrund der gleichwertigen Aufsicht durch die Finma von bestimmten Vorschriften des KWG freistellen. Nach Umsetzung der Mifid II in Deutschland müssen Wertpapierdienstleister auch eine Freistellung nach § 91 WpHG beantragen.

Grenzüberschreitende Bewilligungen und Marktzugang aufgrund von bilateralen Abkommen

Weitere EU-Staaten, wie Italien und Spanien, sehen eine eigene Cross-border-Lizenz für Drittstaaten im Bereich der Wertpapierdienstleistungen vor⁴⁾.

Mit dem Vereinigten Königreich hat die Schweiz am 30. Juni 2020 eine Erklärung hinsichtlich der gegenseitigen Liberalisierung des Marktzugangs im

Finanzbereich unterzeichnet. Ziel ist es, durch ein Abkommen grenzüberschreitenden Marktzugang für eine Reihe von Finanzdienstleistungen, inklusive Asset Management, zu ermöglichen⁵⁾.

Nationale Drittstaatenregimes als valable Option?

Solange ein Äquivalenzentscheid der EU-Kommission zur Schweiz nicht erfolgt ist, bieten die vorhandenen nationalen Drittstaatenregimes Schweizer Asset Managern, mit überschaubarem Aufwand und im beschriebenen Rahmen ohne Niederlassungszwang, einen direkten Marktzugang in die jeweiligen EU-Länder.

Die Anzahl EU-Länder mit nationalen Drittstaatenregimes im Bereich Wertpapierdienstleistungen ist bisher beschränkt. Ebenso sind die Bestimmungen leicht verschieden von Land zu Land. Die Handhabung der nationalen Drittstaatenregimes durch die jeweiligen EU-Länder gestaltet sich in der Praxis aber regelmässig als unkompliziert. Dies gilt insbesondere für diejenigen nationalen Drittstaatenregimes, welche auf dem Äquivalenzprinzip basieren. Sie können darum für Schweizer Asset Manager im Hinblick auf einzelne Märkte eine valable Option sein. Es ist gut vorstellbar, dass weitere EU-Länder nationale Drittstaatenregimes vorsehen werden, insbesondere wenn sich die Äquivalenzentscheide der EU-Kommission weiter verzögern.

1) Dies können nach Schweizer Recht sämtliche lizenzierten Finanzdienstleister sein, welche die beschriebenen Wertpapierdienstleistungen erbringen dürfen. Dies sind neben Verwaltern von Kollektivvermögen auch Fondsleitungen, Wertpapierhäuser oder Banken. Beleuchtet wird in diesem Artikel das institutionelle Geschäft (hiernach «Schweizer Asset Manager»).

2) Bericht des Bundesrats: Finanzmarktpolitik für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz, Oktober 2016.

3) Asset Management Association Switzerland (Amas), Schweizerische Bankiervereinigung.

4) Italien: Part V, Regulation establishing the provisions for implementation of Legislative Decree no. 58 of February 24, 1998, on intermediaries (adopted by Consob with Resolution no. 20307 of February 15, 2018 and subsequently amended by Resolution no. 21466 of July 29, 2020); Spanien: Spanish Securities Market Act und Spanish Royal Decree 217/2008. Spanien behält sich vor, bei hohem Aktivitätsvolumen, komplexen Produkten oder Dienstleistungen auch bei Wertpapierdienstleistungen an *per se* professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien eine Niederlassung zu verlangen.

5) <https://www.eda.admin.ch/dea/de/home/verhandlungen-offene-themen/offene-themen/brexit.html>.

Die Beteiligung an einem deutschen Immobilienfonds in der Rechtsform einer GmbH & Co. KG durch Anleger in der Schweiz aus steuerrechtlicher Optik



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

Der nachfolgende Praxisbeitrag erörtert, wie eine Beteiligung durch schweizerische Anleger an einem deutschen Immobilienfonds für schweizerische Steuerzwecke einzuordnen sein sollte und welche Einkommenssteuerfolgen sich hieraus für die betroffenen Anleger in der Schweiz ergeben können. Die steuerliche Analyse fokussiert dabei insbesondere auf die Direkte Bundessteuer (Bundesgesetz über die Direkte Bundessteuer, hiernach bezeichnet als DBG).

1. Ausgangslage

In der Schweiz ansässige Anleger beabsichtigen, sich an einem Immobilienfonds in Deutschland zu beteiligen. Beim Investitionsobjekt selbst handelt sich um einen geschlossenen alternativen Investmentfonds in der deutschen Rechtsform einer GmbH & Co. KG. Dieser erwirbt, hält und verwaltet direkt Immobilien in Deutschland, wobei die Anleger keinerlei Mitbestimmungsrechte haben. Ein Fondsprospekt ist vorhanden und der Immobilienfonds ist der

deutschen Aufsichtsbehörde Bafin unterstellt. Die Anleger haben keinen Anspruch auf Rückzahlung ihres eingesetzten Kapitals während der zeitlich beschränkten Laufzeit des Immobilienfonds. Die Anleger sind grundsätzlich berechtigt, die Anteile am Immobilienfonds mittels Verkauf der Anteile auf Dritte zu übertragen. Die freie Handelbarkeit der Anteile am Immobilienfonds ist jedoch eingeschränkt, da für den Handel mit Kommanditanteilen des Investmentvermögens keine geregelte Börse und kein geregelter Markt besteht.

2. Exkurs: Steuerrechtliche Behandlung in Deutschland

Für die Qualifikation des deutschen Immobilienfonds für schweizerische Steuerzwecke ist grundsätzlich auch dessen Besteuerung in Deutschland von entscheidender Bedeutung. In Deutschland würde der hier interessierende Immobilienfonds transparent besteuert. Subjekt der Einkunftserzielung ist zwar die Personengesellschaft in der gesamthänderischen Verbundenheit ihrer Gesellschafter. Da die Fondsgesellschaft aber ihrerseits in einkommenssteuerlicher Hinsicht kein eigenständiges Steuersubjekt darstellt, sind für Besteuerungszwecke die für die Personengesellschaft ermittelten Einkünfte anteilig ihren Gesellschaftern und damit den Anlegern zuzurechnen. Im Ausland ansässige Anleger begründen in Deutschland aufgrund ihrer Beteiligung am Immobilienfonds eine beschränkte Steuerpflicht.

3. Steuerrechtliche Behandlung in der Schweiz

3.1 Grundsätzliches

Nach schweizerischer Steuerpraxis ist die Beteiligung so zu behandeln, wie eine solche an einer schweizerischen Gesellschaftsform, welche der ausländischen Rechtsform am meisten ähnelt. Einerseits wird ein Rechtsvergleich der ausländischen Gesellschaft mit inländischen Gebilden vollzogen, andererseits aber auch, wie oben an-

gedeutet, die steuerliche Behandlung im Ausland als entscheidendes Element mitberücksichtigt.

Wie zuvor dargestellt, stellt die GmbH & Co. KG als besondere Erscheinungsform der Kommanditgesellschaft eine Personengesellschaft dar. Für deutsche Steuerzwecke wird sie als vermögensverwaltende Personengesellschaft transparent behandelt, d.h. ihr Vermögen und ihre Erträge werden anteilmässig den Gesellschaftern und damit den Anlegern zugerechnet. Damit kommen als schweizerische Pendant grundsätzlich die Kommanditgesellschaft oder die Form einer kollektiven Kapitalanlage in Frage.

3.2 Qualifikation des Immobilienfonds als ausländische kollektive Kapitalanlage im Sinne des Kollektivanlagengesetzes

Der Immobilienfonds wurde auf personengesellschaftlicher Grundlage errichtet. Im Hinblick auf die Qualifikation des Immobilienfonds ist insbesondere auch auf dessen Zweck abzustellen. Der Zweck des vorliegenden Immobilienfonds ist zweifelsohne die kollektive Kapitalanlage. Eine Qualifikation des ausländischen Immobilienfonds als ausländische kollektive Kapitalanlage im Sinne des Kollektivanlagengesetzes scheint folglich angezeigt. Denn wie zuvor dargelegt und unter Berücksichtigung der einschlägigen Verwaltungspraxis (vgl. Kreisreiben Nr. 25 der ESTV vom 23.2.2018 betreffend die Besteuerung kollektiver Kapitalanlagen und ihrer Anleger, hiernach bezeichnet als KS 25) im Hinblick auf die Qualifikation der Beteiligungs-Kommanditgesellschaften, werden die nachfolgenden relevanten Kriterien vom Immobilienfonds allesamt erfüllt:

- Beschränkte Laufzeit der Anlageformen;
- Vorhandensein eines Prospekts;
- Keine oder sehr eingeschränkte Mitbestimmungsrechte der Anleger;
- Anlageform verfügt über die typischen Funktionsträger.

Aufgrund des fehlenden Rechtsanspruchs der Anleger, ihr eingesetztes Kapital zurückzuerhalten, ist aus schweizerischer Sicht der Immobilienfonds zudem als geschlossene kollektive Kapitalanlage zu qualifizieren. Der Immobilienfonds ist in seiner wirtschaftlichen und rechtlichen Ausgestaltung mit einer Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen vergleichbar. Der Immobilienfonds sollte folglich unter die Besteuerungsregel von Art. 20 Abs. 1 lit. e DBG fallen (respektive teilweise unter Art. 18 DBG, falls die Anteile im Geschäftsvermögen gehalten werden, bzw. Art. 58 DBG bei einer juristischen Person). Welche Steuerfolgen sich hieraus für den in der Schweiz ansässigen Anleger ergeben, wird nachfolgend diskutiert.

4. Besteuerung der Anleger in der Schweiz

4.1 Grundsätzliches

Eine in der Schweiz ansässige Person (Art. 3 Abs. 1 DBG) ist in der Schweiz grundsätzlich mit ihren weltweiten Einkünften und somit auch mit Einkünften aus ausländischen kollektiven Kapitalanlagen steuerpflichtig (Art. 6 DBG).

Bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche der Besteuerungsregel von Art. 20 Abs. 1 lit. e DBG unterliegen, sind die Erträge aus direktem Grundbesitz von der Bemessungsgrundlage ausgenommen. Dies sollte auch für Anteile gelten, welche im Geschäftsvermögen gehalten werden (vgl. KS 25, Ziff. 4.1).

4.2 Im Besonderen

4.2.1 Bei Anlage im Privatvermögen

Gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. e DBG unterliegen die Einkünfte aus Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen beim Anteilsinhaber der Einkommenssteuer, soweit die Gesamterträge die Erträge aus direktem Grundbesitz übersteigen. Anleger, welche die Anteile im Privatvermögen halten, sollten für schweizerische Einkommenssteuerzwecke folglich nur diejenigen Erträge zu versteuern haben, bei denen es sich nicht um Erträge aus direktem Grundbesitz handelt (beispielsweise Zinsen, Dividenden und dergleichen).

Der Verkauf von im Privatvermögen gehaltenen Anteilen am Immobilienfonds führt grundsätzlich zu einem steuerfreien Kapitalgewinn bzw. steuerlich unbeachtlichen Kapitalverlust für die Anleger (Art. 16 Abs. 3 DBG).

4.2.2 Bei Anlage im Geschäftsvermögen

Einkünfte aus im Geschäftsvermögen gehaltenen Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen unterliegen gemäss Art. 18 DBG der Einkommenssteuer und werden somit grundsätzlich nach dem Buchwertprinzip besteuert.

Die Besteuerungsgrundsätze von Art. 20 Abs. 1 lit. e DBG finden jedoch teilweise analog auch auf im Geschäftsvermögen gehaltene Anteile an kollektiven Kapitalanlagen Anwendung. Infolgedessen unterliegen die Erträge aus direktem Grundbesitz nicht der Einkommenssteuer und sind ausgenommen. Mit anderen Worten, diejenigen Anleger am Immobilienfonds, welche die Anteile im Geschäftsvermögen halten, sollten für schweizerische Einkommenssteuerzwecke folglich nur diejenigen Erträge zu versteuern haben, bei denen es sich nicht um Erträge aus direktem Grundbesitz handelt (Zinsen, Dividenden und dergleichen).

Der Verkauf von im Geschäftsvermögen gehaltenen Immobilienfonds-Anteilen ist hingegen gemäss Art. 18 Abs. 2 DBG grundsätzlich steuerbar, wobei das Buchwertprinzip zu beachten ist, d.h. die Differenz zwischen Buchwert und Verkaufserlös unterliegt bei einem Verkauf der Anteile der Einkommenssteuer. Umgekehrt können Verluste aus der Veräusserung von im Geschäftsvermögen gehaltenen Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen erfolgswirksam verbucht werden.

4.2.3 Exkurs: Geschäftsvermögen

Als Geschäftsvermögen gelten gemäss Art. 18 Abs. 2 DBG alle Vermögenswerte, die ganz oder vorwiegend der selbständigen Erwerbstätigkeit dienen. Geschäftsvermögen setzt somit also eine selbständige Erwerbstätigkeit einer natürlichen Person voraus. Nach ständiger bundesgerichtlicher Rechtsprechung kann auch die Vermögensverwaltung eine selbständige Erwerbstätigkeit darstellen, wenn die Voraussetzungen des sog. gewerbmässigen Liegenschaftenhändlers bzw. gewerbmässigen Wertschriftenhändlers erfüllt sind.

Mit Bezug auf (transparente) kollektive Kapitalanlagen ist insbesondere von Bedeutung, ob die Handlungen der Fondsleitung dem Anteilsinhaber zugerechnet werden. Grundsätzlich können die Handlungen der Fondsleitung den Anlegern steuerlich nicht zugerechnet werden. Auch bei der vorliegend diskutierten Immobilienfondsstruktur ist eine rechtliche und faktische

Distanz zwischen Anlegern und Verwaltern der kollektiven Kapitalanlage gegeben, weshalb die Voraussetzungen des gewerbmässigen Liegenschaftenhändlers im vorliegenden Fall nicht eintreten sollten.

Dagegen kann ein Anleger als gewerbmässiger Wertschriftenhändler qualifizieren und die Anteile am Immobilienfonds somit zum Geschäftsvermögen gehören, wodurch kein steuerfreier Kapitalgewinn bei einer Veräusserung der gehaltenen Immobilienfonds-Anteile mehr realisiert würde. Dies ist aber stets aufgrund der persönlichen Situation des jeweiligen steuerpflichtigen Anlegers zu beurteilen.

4.2.4 Exkurs: Satzbestimmendes Einkommen

Die Erträge des Immobilienfonds, bei denen es sich um Erträge aus direktem Grundbesitz handelt, sollten auf Stufe der Anleger in der Schweiz freigestellt sein. Freigestellte Erträge sind für die Satzbestimmung nicht zu berücksichtigen (vgl. KS 25, Ziff. 4.1).

Nicht freigestellt werden die Erträge aus demjenigen Teil des Fondsvermögens, welcher zur Sicherstellung von Verbindlichkeiten in kurzfristigen festverzinslichen Effekten oder anderen kurzfristig verfügbaren Mitteln angelegt wird (vgl. Art. 20 Abs. 1 lit. e DBG).

5. Fazit

Die vorliegende steuerrechtliche Analyse bezieht sich insbesondere auf die Direkte Bundessteuer und die hierzu einschlägige Verwaltungspraxis. Da die kantonalen Normen mit den entsprechenden Bestimmungen des DBG inhaltlich weitestgehend übereinstimmen sollten, dürften die Auslegung und die kantonale Verwaltungspraxis derjenigen auf Bundesebene entsprechen. Die Erträge des Immobilienfonds aus direktem Grundbesitz sollten von der Bemessungsgrundlage für schweizerische Einkommenssteuerzwecke ausgenommen sein. Dies sollte auch für Anteile am Immobilienfonds gelten, welche im Geschäftsvermögen gehalten werden. Um Rechtssicherheit zu erhalten betreffend der steuerlichen Behandlung des Immobilienfonds für schweizerische Steuerzwecke, ist es jedoch empfehlenswert, eine verbindliche Auskunft seitens der zuständigen kantonalen Steuerbehörden durch die betroffenen Anleger vorgängig einzuholen.

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

Die liechtensteinische Protected Cell Company (PCC) – Instrument der nachhaltigen Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung



Von Dr. Jürg P. Brinkmann
LL.M. (International Taxation)
Leiter Steuern
Allgemeines Treuunternehmen (ATU)

In gleichem Masse wie Liechtenstein 1926 als erstes kontinentaleuropäisches Land die Trustgesetzgebung kodifiziert hatte, hat es 2015 nebst einigen anderen Ländern in Kontinentaleuropa schon sehr bald die Protected Cell Company (PCC) (Segmentierte Verbandsperson SV) gesetzlich verankert. Die PCC ist unter anderem ein ideales Instrument, um den Nachlass zu schützen und die geordnete Übertragung an eine Nachfolgegeneration optimal sicherzustellen.

Gleichzeitig kann die PCC Antworten auf Fragen der Philanthropie und Nachhaltigkeit bieten. Anlässlich seines 90-jährigen Firmenjubiläums 2019 hat das Allgemeine Treuunternehmen (ATU), Liechtenstein, die «Gemeinnüt-



und Hansjörg Wehrle
LL.M., Rechtsanwalt (DE)
Fachanwalt für Steuerrecht (DE)
Mitglied der Geschäftsleitung
Allgemeines Treuunternehmen (ATU)

zige ATU Stiftung SV» errichtet¹⁾. Damit möchte das ATU all jenen Philanthropen, die für ihr wohlütiges Engagement keine eigene Stiftung gründen möchten, eine Möglichkeit bieten, durch Gründung eines eigenen Segmentes in einer Art Dachstiftung wohlütige oder karitative Zwecke zu verfolgen. Bis heute wurden zwei Segmente gegründet, eines für die Unterstützung des Roten Kreuzes und eines zur regionalen Nothilfe.

Aufgrund der breiten Anwendungsmöglichkeiten als Instrument der Vermögens- und Nachfolgeplanung möchten wir die PCC nachfolgend näher beleuchten. Auf einen umfassenden Überblick verzichten wir, nur die für die Praxis wichtigsten Punkte werden detaillierter aufgezeigt.

Grundwesen der PCC

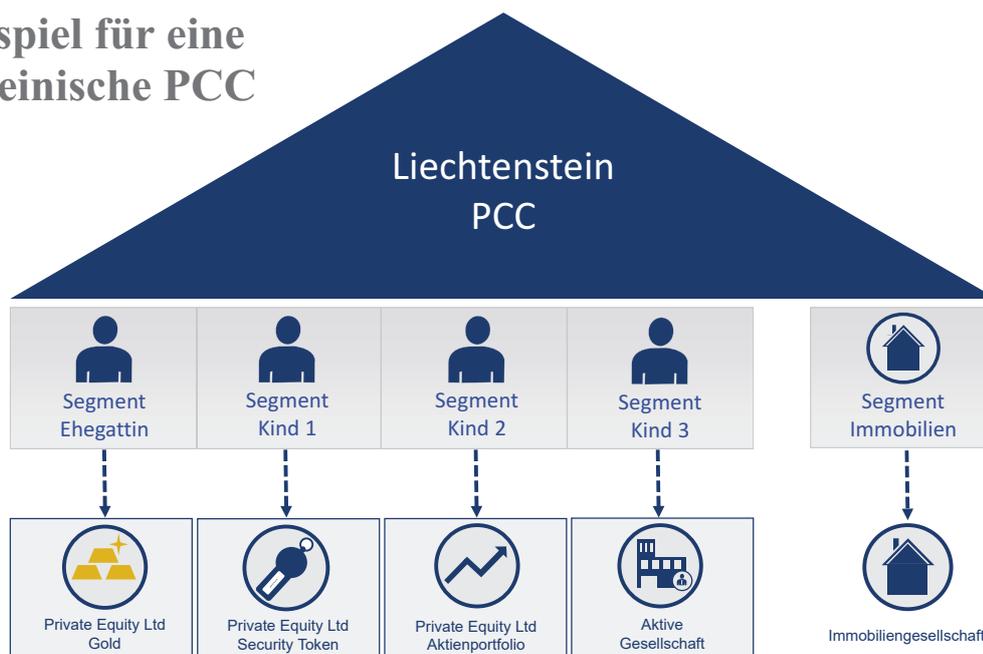
Die PCC ist keine eigenständige neue Form von Verbandsperson (juristischer Person). Zentral für die PCC ist, dass sie ein oder mehrere Segmente (Zellen) haben kann, wobei jedem Segment bestimmte Vermögenswerte ausdrücklich und ausschliesslich zugeordnet werden. Dies ist ähnlich wie bei segmentierten Fonds in Cayman oder den BVI.

Das Vermögen der PCC besteht aus dem sog. Kernvermögen und einem oder mehreren Segmentvermögen, welche rechtlich keine Selbständigkeit haben. Der registrierte Eigentümer einer PCC ist der Eigentümer des Kernvermögens; das Kernvermögen dient primär der Finanzierung von Verwaltung und Administration der PCC. Die jeweiligen Segmentvermögen werden zur Verwirklichung der vom jeweiligen Promotor bestimmten Tätigkeiten eines Segmentes verwendet. Die Tätigkeiten eines Segmentes müssen sich am Zweck des Kerns orientieren. Bei den Segmentvermögen handelt es sich rechtlich betrachtet um voneinander abgegrenzte Vermögensmassen.

Die unterschiedlichen Gestaltungen einer PCC sind auf die in Art. 243 Abs. 1 Ziff. 1-4 PGR erwähnten Zwecke beschränkt:

- Gemeinnützige oder wohlütige Zwecke (gemäss Art. 107 Abs. 4a PGR);
- Holdingtätigkeit (segmentierte Muttergesellschaft, wobei eine operative Tätigkeit nicht erlaubt ist);
- Verwertung geistigen Eigentums (Patente, Marken, Urheberrechte etc.);
- Einlagensicherungs- und Anlegerschutzsysteme.

Praxisbeispiel für eine liechtensteinische PCC



Motive zur Gründung einer PCC

Gemäss Vernehmlassungsbericht sowie Bericht und Antrag wurde die PCC u.a. eingeführt, um dem Markt resp. den Marktteilnehmern ein flexibles Instrument zur Verfügung zu stellen, das eine Haftungsseparierung zwischen den einzelnen Vermögensmassen ermöglicht (separierte Zellvermögen, s. nachfolgend). Dies ist gelungen, stellt die PCC doch eine Möglichkeit dar, eine konzernähnliche Struktur aufzubauen, ohne dass hierzu mehrere Verbandspersonen gegründet werden müssen.

Das Verhältnis zwischen dem Kern und den Segmenten einer PCC zeigt deren Nähe zur liechtensteinischen Treuhänderschaft gemäss Art. 897 ff. PGR. Deren Bestimmungen sind auch sinngemäss anwendbar, wenn Gesetz oder Statuten der PCC nichts Anderes regeln.

Vermögens- und Haftungsseparierung

Die einzelnen Segmentvermögen müssen klar identifizierbar sein und sind getrennt (auch vom Kernvermögen) zu halten. Bei Aktiengesellschaften können darüber hinaus sogar sogenannte Segmentaktien, vergleichbar mit Vorzugsaktien, ausgegeben werden. Die Separierung der Segmentvermögen führt dazu, dass vertragliche Ansprüche Dritter auf das dem einzelnen Segment zugeordnete Vermögen beschränkt sind.

Das Kernvermögen haftet nur sekundär resp. nachrangig.

Praktische Vorteile

In der Praxis werden PCC u.a. aufgrund der Haftungstrennung der einzelnen Segmente gegründet. Durch die Trennung der Vermögensmassen können die Segmente ihre Tätigkeit unabhängig voneinander betreiben. Die vertraglichen Ansprüche Dritter müssen sich, wie erwähnt, primär auf die einzelnen Segmentvermögen beschränken.

Da nur *eine* juristische Person resp. Verbandsperson gegründet und verwaltet werden muss, sind die administrativen Kosten entsprechend tiefer. Trotzdem sind die Einlagen der einzelnen Promotoren von Segmenten rechtlich voneinander separiert (auch haftungsrechtlich), sie können jedoch auch problemlos wirtschaftlich konsolidiert werden, womit ähnliche wirtschaftliche Interessen in einer Verbandsperson gebündelt werden können.

Ein weiterer Vorteil sind die immer wichtiger werdenden Substanzanforderungen für die Inanspruchnahme von Abkommensvorteilen in Zusammenhang mit Doppelbesteuerungsabkommen (DBA). Die PCC als Holdingstruktur ist hier bestens geeignet, diese Substanz, z.B. für verschiedene Tochtergesellschaften, die in den einzelnen Zellen separiert werden, effizient zu begründen.

Praxisbeispiel

Nachfolgeplanung mittels Holding-PCC

Besitzt man unterschiedliche Vermögenswerte wie liquides Bankvermögen, Grundeigentum, Gold, Kunst etc. (gehalten jeweils durch verschiedene Unternehmensbeteiligungen) und möchte man dieses Vermögen an die Nachkommen übertragen, so kann jedem Familienmitglied ein eigenes Segment zugeordnet oder die Vermögenswerte klassifiziert in verschiedene Segmente eingebracht werden. So besteht die Flexibilität, die Nachkommen gemäss Wunsch des Errichters in der Höhe und betreffend der Vermögenswerte zu begünstigen. Familienunternehmen können so zusammengehalten, aber dennoch qua PCC anteilig an die Nachkommen verteilt werden. Somit wird das zu übertragende Vermögen in einer einzigen Gesellschaft zusammengehalten, ist aber haftungsrechtlich durch die Errichtung verschiedener individueller Segmente getrennt.

1) Die Themen «Gemeinnützige ATU Stiftung SV» sowie «Family Governance – Ein wichtiges Planungsinstrument in Zeiten ständigen Wandels» werden in den ATU Infos 02-06/2020 resp. 06-12/2020 (unter www.atu.li/publikationen) vertieft.

hansjoerg.wehrle@atu.li
juerg.brinkmann@atu.li
www.atu.li

Optimale IT-Umgebung für Immobiliengesellschaften

Die Digitalisierung und mobiles Arbeiten sind heute auch aus dem Alltag einer Immobiliengesellschaft nicht mehr wegzudenken. Wie sich diese Entwicklung – speziell auch mit Blick auf den Trend zum Home Office – auf PSP Swiss Property auswirkt, erläutert COO Martin Heggli im Gespräch.



Interview mit Martin Heggli
Chief Operating Officer
PSP Swiss Property

Herr Heggli, was ist besonders wichtig, wenn man eine optimale IT-Umgebung für eine Immobiliengesellschaft schaffen will?

Heggli: Unser oberstes Ziel beim Aufbau und Betrieb einer topmodernen IT-Umgebung, die allen Erfordernissen des Unternehmens gerecht wird, ist es, unseren Mitarbeitenden einen sicheren, leistungsfähigen und zuverlässig funktionierenden Arbeitsplatz zur Verfügung stellen zu können. Dies kann manchmal auch zu Zielkonflikten führen – Sicherheit und Leistungsfähigkeit bzw. Performance können beispielsweise bisweilen in einem Widerspruch zueinander stehen. Im Zweifelsfall priorisieren wir bei solchen Zielkonflikten selbstverständlich den Aspekt Sicherheit.

Auf dem Markt sind unzählige Software-Produkte und -Systeme für alles Mögliche erhältlich. Wie selektieren Sie die für PSP Swiss Property am besten geeigneten Lösungen?

Heggli: Die unterschiedlichen Anforderungen an IT-Tools haben in der Tat zu einem umfangreichen Angebot an spezialisierter Software und zugehörigen Schnittstellen zu den jeweiligen Umsystemen geführt. Um uns nicht zu verzetteln, haben wir uns von Anfang an, wo immer möglich, für Standard-Lösungen entschieden. Diese sind in der Regel ausgereift und lassen sich problemlos in die bestehende Systemlandschaft einbauen. Bewährte, weitverbreitete Schnittstellen sowie etablierte Standards erhöhen zudem die Flexibilität. Dies verringert die Abhängigkeit von einzelnen Dienstleistern und Anbietern; gleichzeitig erhöhen sich die Auswahlmöglichkeiten.

Wie sichern Sie Ihre IT-Infrastruktur gegen mögliche Attacken ab?

Heggli: Die Sicherheit unserer IT-Infrastruktur ist natürlich ein ganz zentraler Punkt, von der Datensicherheit über Daten-Backups bis zur Cybersecurity. Wir überprüfen die Risiken in der IT laufend und ergreifen unverzüglich alle notwendigen Massnahmen, sollten sich Anhaltspunkte für mögliche Bedrohungen ergeben – unabhängig davon, ob diese genereller Natur oder spezifisch auf unser Unternehmen ausgerichtet sind. Die Angriffe auf verschiedenen Kanälen nehmen ständig zu, und die Professionalität, mit der Cyberkriminelle ans Werk gehen, ist erstaunlich. Bei der Risikoüberwachung und den entsprechenden Gegenmassnahmen arbeiten wir mit externen Spezialisten zusammen, da wir intern nicht über die notwendigen Ressourcen verfügen.

Viele sehen in der Cloud die Lösung aller IT-Probleme. Lagern Sie auch immer mehr in «die Cloud» aus?

Heggli: Wir sind diesbezüglich zurückhaltend. Cloud-Lösungen sind zwar, wie Sie sagen, im Trend und werden von zahlreichen Anbietern propagiert. Microsoft beispielsweise verfolgt bewusst eine prononcierte Cloud-Strategie; dies mit dem Hintergedanken, bestehende Kunden noch stärker an sich zu binden und Zusatzleistungen – wie eben Speicherplatz in der Cloud – erbringen zu können. Wir beobachten diese Entwicklungen sehr genau, sind aber darauf bedacht, unsere Daten ausschliesslich in der Schweiz zu speichern. Derzeit ist für uns die Datenhaltung in unserer eigenen Infrastruktur-Umgebung zentral. Dies erleichtert uns, als ausschliesslich in der Schweiz tätiges Unternehmen, auch die Einhaltung des schweizerischen Datenschutzgesetzes und der entsprechenden Verordnungen.

Sie hatten erwähnt, dass Sie auch mit externen Spezialisten zusammenarbeiten. Darf man wissen, mit wem genau?

Heggli: Ja, mit der Swisscom. Damit haben wir einen starken Partner, der uns in allen relevanten Bereichen unterstützen kann. Zusätzlich sind verschiedene Applikationen im Einsatz, die wir direkt vom jeweiligen Anbieter beziehen. Ich denke da beispielsweise an REM, Immopac oder Abacus. Da wir unsere eigene IT-Abteilung bewusst sehr schlank aufgestellt haben, sind wir auf kompetenten Support angewiesen. Eine wichtige Aufgabe unserer eigenen IT-Abteilung ist es, die internen Anforderungen zu koordinieren und an die jeweiligen externen Partner weiterzugeben. Dies erfordert auch in einer kleinen IT-Abteilung grosses Fachwissen, nicht zuletzt

wenn es darum geht, Angebote von verschiedenen Anbietern zu evaluieren. Unsere langjährige Zusammenarbeit mit der Swisscom in den für uns zentralen IT-Bereichen hat sich für uns als nachhaltige Lösung herausgestellt, zumal sich die Swisscom auch laufend an die sich verändernden Anforderungen anpassen kann.

Je länger je mehr hört man den Begriff Enterprise-Content-Management oder ECM. Wie weit sind Sie diesbezüglich?

Heggli: Wir haben bereits vor mehreren Jahren ein ECM-System eingeführt. Darauf haben wir alle für die Bewirtschaftung unserer Liegenschaften relevanten Unterlagen zentral und digital gespeichert. Inzwischen haben sich unsere Bedürfnisse in diesem Bereich allerdings verändert; vor allem ist die abteilungsübergreifende digitale Zusammenarbeit immer wichtiger geworden. Deshalb haben wir Anfang 2020 «PSP Connect» eingeführt. Diese Lösung basiert auf Microsoft Sharepoint und gibt uns zusätzliche Möglichkeiten in der digitalen Zusammenarbeit. PSP Connect dient der zentralen und digitalen Datenablage sowie der besseren Zusammenarbeit zwischen den Abteilungen. Das Programm erlaubt einen einfachen Zugriff auf alle Daten von allen Geräten aus, vom Tablet bis zum Home-PC.

Wie können Sie in der derzeitigen Lage, in Zeiten von Social Distancing und Beschränkung physischer Kontakte, die Kommunikation unter Ihren Mitarbeitenden und mit Ihren Geschäftspartnern aufrechterhalten?

Heggli: Praktisch mit Ausbruch der Pandemie im Frühjahr 2020 haben wir das laufende Projekt zur Einführung eines internetbasierten Instant-Messaging-Dienstes fertiggestellt. Mit Realisierung dieses Projekts ist es uns gelungen, neue Arten der Zusammenarbeit, wie beispielsweise Bildtelefonie, Videokonferenzen, IP-Telefonie, Instant-Messaging, Dateiübertragung und Screen-Sharing, in unseren Arbeitsalltag zu integrieren und somit die reibungslose Kommunikation unter den Mitarbeitenden sowie mit Geschäftspartnern sicherzustellen, auch dank des Device-unabhängigen Zugriffs mit PC, Tablet oder Smartphone.

Und im Home Office?

Seit dem Aufruf des Bundesrats im März 2020, wegen des Coronavirus möglichst im Home Office zu arbeiten, haben sich sicher auch die Anforderungen an Ihre IT-Umgebung verändert. Wie haben Sie auf diese Herausforderung reagiert?

Heggli: Wir haben sämtliche behördlichen Weisungen und Empfehlungen unverzüglich umgesetzt und auch den Aufruf, möglichst im Home Office zu arbeiten, ernst genommen. Dank unserer «state of the art» IT-Infrastruktur waren wir in der Lage, alle Mitarbeitenden, deren Anwesenheit im Geschäft nicht zwingend notwendig war, ins Home Office zu schicken – und dies praktisch über Nacht. Als der Bundesrat die «ausserordentlichen Lage» verkündete, waren wir IT-mässig auf einen solchen – zuvor kaum vorstellbaren – Ernstfall vorbereitet.

In unserem Geschäft hat die Digitalisierung von Liegenschaftsdaten und insbesondere auch die Vernetzung verschiedener IT-Tools in den vergangenen Jahren stark zugenommen. Die aktuelle Situation mit dem politisch gewünschten und propagierten Home Office hat dem bereits bestehenden Trend zum digitalen Arbeiten zusätzlichen Schwung verliehen. So haben sich unsere langjährigen Anstrengungen in den Bereichen Digitalisierung und mobiles Arbeiten während der Coronakrise als sinnvolle Investitionen erwiesen. Aus diesem Grund haben sich die Anforderungen an unsere IT-Infrastruktur auch nicht grundlegend verändert. Wichtig ist, dass die IT-Sicherheit im Home Office genauso gegeben ist wie im Geschäft und die Vernetzung reibungslos funktioniert. In dieser Phase hat sich unsere Strategie, mit einem starken Partner zusammenzuarbeiten, besonders bewährt. Die beste IT-Infrastruktur kann allerdings nicht sämtliche Nachteile des Home Office kompensieren. Wir haben sehr schnell alle notwendigen Massnahmen ergriffen, damit unsere Mitarbeitenden – je nach aktuellem Umfeld – rasch wieder in ein sicheres, «Covid-konformes» Umfeld an ihrem Arbeitsplatz im Geschäft zurückkehren können.

Um die Nähe zu unseren Liegenschaften und Mietern zu wahren, sind wir neben unserem Firmensitz in Zug an weiteren Standorten schweizweit präsent. Schon seit längerem haben wir die Sitzungszimmer unserer Büros in Zug, Zürich, Genf und Olten mit einem modernen Live-Video-Conferencing-System ausgestattet. Dies bietet uns die Möglichkeit, Real-Time-Konferenzen mit unseren Geschäftsstellen durchzuführen, um Entscheidungen in der gleichen Art zu treffen, wie wenn alle Teilnehmenden am selben Tisch sitzen würden.

Letztlich führen wir über das Video-Conferencing-System in unserem Collaboration Lab in Zürich regelmässig auch die sogenannte «PSP Academy» durch, eine Plattform für das Management und alle Mitarbeitenden, um wichtige News zu kommunizieren und Learning Sessions durchzuführen.

Wie werden sich die IT-Umgebung und mit ihr die Arbeitsplätze in Zukunft weiterentwickeln?

Heggli: Der Arbeitsplatz von morgen wird nach den Erfahrungen der vergangenen Monate noch mobiler bzw. ortsunabhängiger werden. Mit der bereits vorhandenen IT-Infrastruktur und den entsprechenden gängigen Tools ist vieles möglich. Die Digitalisierung und die Vernetzung von Tools und Systemen werden weiter zunehmen. Auf der anderen Seite bin ich aber überzeugt, dass auch die besten Tools und die raffiniertesten Systeme den persönlichen Kontakt und Gespräche mit Kolleginnen und Kollegen nie vollständig ersetzen können. Video-Conferencing-Systeme werden den Kaffeeautomaten nicht aus dem Geschäft verdrängen.

*martin.heggli@psp.info
www.psp.info*

Warum PS (k)eine Rolle bei Fahrzeugen spielen und warum eine hohe Rendite bei Investitionen nicht immer nur Freude bereitet



Von Sandro Schmid
Co-Founder und CEO
AAAccell / LPA Group

Jedem Fahrzeug werden auch heute noch die Anzahl der Pferdestärken (PS) zugeschrieben. Ein modernes, batteriebetriebenes Fahrzeug wird heutzutage mit bis zu 1'200 PS im Schaufenster angepriesen, um sich bei der Kundschaft beliebt zu machen. Doch warum verwenden wir noch immer PS als Gradmesser für die Stärke eines Fahrzeuges und warum überhaupt PS?

Zuerst ist anzumerken, dass ein Pferd kurzfristig bis zu 24 PS leisten kann, dennoch wird bei Autoangaben stets von 1 PS gesprochen. Die Kennzahl «PS» wurde von dem genialen, anfangs geschäftlich wenig erfolgreichen Erfinder James Watt (1736–1819) beigezogen, um seine neu erfundene Dampfmaschine den Bergwerksbesitzern anpreisen zu können, die anfangs kein Interesse bekundeten, in diese neue Technologie zu investieren.

Watt hatte den genialen Einfall, eine Vergleichsgrösse zu entwickeln, welche aufzeigt, warum seine Maschinen besser sind als Pferde. Um dies quantitativ zu untermauern, brauchte es eine Umrechnung. So entwickelte Watt die

Pferdestärke als eine Art Normierung für die Kraft, die benötigt wird, um 75 Kilogramm innert einer Sekunde um einen Meter anzuheben (s. Bild). Damit konnte James Watt den Effekt seiner Technologie seiner Kundschaft bildlich illustrieren und überzeugte sie auf diese Weise, seine Maschinen zu leasen. Mit Watts Maschinen wurde nun in den Bergwerken *mit gleichen Kosten mehr Output* generiert bzw. *der gleiche Output konnte mit tieferen Kosten* erbracht werden.

Output und Performance

Wenn heute Wertschriftenportfolios hinsichtlich Effizienz betrachtet werden, steht vor allem die Performance bzw. der Gewinn in Prozent (Output) im Mittelpunkt. Jedoch fehlt bei dieser Betrachtung oft der eingesetzte Aufwand (Kosten sowie mögliche Verluste bzw. Risiken).

Um diesen Aufwand (Risiko) zu normieren, wurden ebenfalls Formeln entwickelt, welche besagen, wie gross das Verlustpotenzial in einem Portfolio ist. Diese bauen auf grundlegenden Marktprinzipien auf, wie beispielsweise dem Grundsatz, dass in einem liquiden Produkt alle vorhandenen Marktinformationen in den Preis bzw. dessen Schwankungen eingerechnet sind. Das bedeutet, dass im aktuellen, wie auch in den vergangenen Preisen eines bestimmten Finanzprodukts alle allgemein zugänglichen positiven wie auch negativen Informationen enthalten sind, so dass nur noch Insider *mehr* wissen könnten als der Preis besagt. Doch die Verwendung solcher Informationen ist natürlich illegal.

Bei der Analyse von Preisschwankungen werden Methoden angewendet, wie man sie beispielsweise auch in der Physik kennt. Man registriert die vergangenen Kursschwankungen und deren Verteilung; moderne Systeme modellieren auch erwartete zukünftige Schwankungen. Daraus werden Risikomasse abgeleitet, woraus man erkennen

kann, wie hoch mögliche zukünftige Verluste sein können.

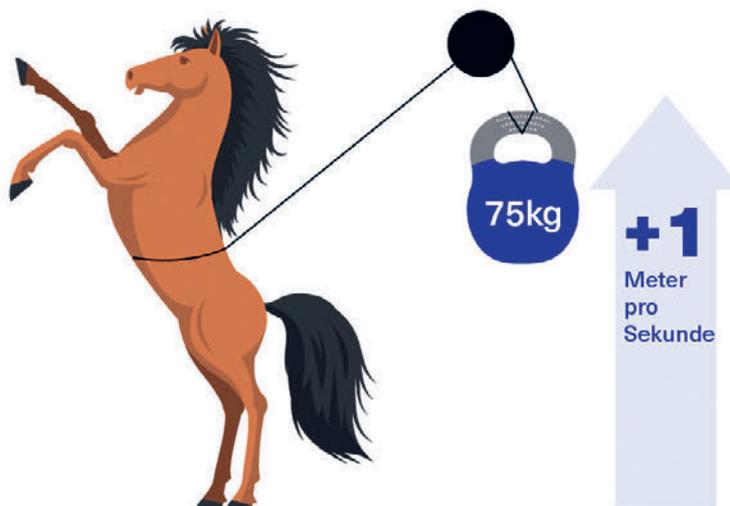
Heutzutage gibt es eine breite Auswahl von solchen Risikomassen: Angefangen bei den diskreten und kontinuierlichen Ein-Perioden-Modellen (Volatilitätsmass, Shortfall, Quantil, Value at Risk, Conditional Value at Risk, Stress-Risikomasse) bis zu den Mehr-Perioden-Modellen, bei welchen zwischen diskreten Zeit-Intervallen (Binomialgitterprozesse) und Zeit-stetigen Modellen (wie beispielsweise Wienerprozessen, Diffusionsprozessen [Itô], geometrischen Brown'schen Bewegungen, Ornstein/Uhlenbeck-Prozessen, numerischen Approximationen von Diffusionsprozessen etc.) unterschieden wird.

Doch den wenigsten sind solche Formeln oder Methoden ein Begriff. Wie auch bei PS muss man nicht die zugrunde liegende Risikoformel im Detail kennen, um zu verstehen, was gemeint ist. Bei den Risiken werden schlussendlich die realistisch möglichen Verluste eines Portfolios gemessen und in einer Währung oder in Prozenten ausgedrückt. Der Investor weiss also mit einem Risikomass, ob er beispielsweise 10% oder nur 3% in einem Jahr verlieren könnte. Demgegenüber kann die Performance (Gewinne) in ein Verhältnis gestellt werden, bei dem man möglichst viel Gewinn mit möglichst wenig Risiko sucht. Daraus lässt sich schliessen, dass viel Gewinn mit viel Risiko einhergeht, was nicht zwingend jeder Investor anstrebt. Dies bedeutet auch ein höheres Verlustpotenzial, welches bei negativen Märkten auf den Portfoliowert schlägt und diesen stärker schwinden lässt als einem lieb ist.

Effiziente Portfolios

Solche Normierungen bzw. Risikokennzahlen können ermitteln, ob ein Portfolio effizient bzw. attraktiv ist oder nicht. Beispielsweise kann ein Portfolio gleich viel Output (Gewinn) mit weniger Aufwand (Kosten) erzielen oder

PS: Die Pferdestärke als Normierung für die Kraft, die benötigt wird, um ein gewisses Gewicht in einer bestimmten Zeit um eine gewisse Höhe anzuheben.



Pferde hätten gemäss James Watt im Mittel während einer zehnstündigen Bergarbeiter-Schicht pro Minute 330 Pfund Kohle über 100 Fuss in die Höhe heben können. Maschinen waren effizienter: Mit gleichen Kosten mehr Output bzw. der gleiche Output mit tieferen Kosten. Im Portfoliokontext verwendet die breite Masse auch heute noch meist nur die Kennzahl Gewinn (Output) als zentrale Grösse hinsichtlich der Qualität des Portfolios. Die Erklärung, wie hoch die Risiken (PS) in einem Portfolio sind, ist meist nicht zugänglich.

mehr Output mit gleich viel Risiko oder teilweise sogar mehr Gewinn mit weniger Risiken. Der Sachverhalt der Anwendung solcher Analysen ist eigentlich offenkundig; doch warum stehen solche normierte Kennzahlen nicht jedem Anleger zur Verfügung, sondern nur den professionellen Investoren?

Hier können vor allem technische, konzeptionelle oder kulturelle Gründe erwähnt werden. Betrachtet man generell, wie sich Menschen auf neue Entwicklungen einlassen, stellt man tendenziell fest, dass Innovationen stets einen harzigen Start haben.

Schaut man sich beispielsweise die Entwicklung des Motorfahrzeuges an, sieht man, dass schon im 17. Jahrhundert mechanische Wagen erfunden worden waren. Doch erst im 19. Jahrhundert gab es einen Quantensprung als der deutsche Carl Benz, der Erfinder des modernen Automobils, am 29. Januar 1886 seine Patentschrift DRP 37435 hinterlegte für das erste Auto mit Verbrennungsmotor (und 0,75 PS). Kurz darauf folgten Daimler und Porsche.

Letztgenannter hat dann sogar schon im Jahr 1900 ein Auto mit Elektromotoren an allen vier Rädern erfunden.

Trotz all den innovativen Produkten war man am Ende des 19. Jahrhunderts weiterhin skeptisch, ob nun das Auto oder das Pferd das sinnvollere Fortbewegungsmittel sei. Manche Städteplaner suchten sogar Lösungen, wie die erwartete zwei Meter hohe Pferdedungschicht auf den Strassen 1940 beseitigt werden könnte. Auch grosse Persönlichkeiten wie Kaiser Franz Joseph waren felsenfest davon überzeugt, dass die Autos «wieder abkommen!».

Zudem war auch nicht klar, ob sich der Verbrennungsmotor gegen die parallel entwickelten Dampf- und Elektromotoren durchsetzen würde. 1913 führte Henry Ford dann die Fließbandproduktion des Ford Modells T ein und damit die erfolgreiche Massenproduktion und -verbreitung des Automobils. Trotzdem war der Autoabsatz wegen Kriegen, Hyperinflation oder anderen Trends und Entwicklungen weiterhin grossen Schwankungen ausgesetzt.

Der Begriff PS, auch wenn dieser nicht trivial zu berechnen ist (s. Kästchen), muss heute stets auch in kW (Kilowatt) aufgeführt werden. Dieser Wert wird mit einer einfachen Multiplikation von ~0,7 erreicht. Newton-Meter (Nm) oder Drehmoment sind sicherlich wichtigere Kennzahlen bei der Klärung, welcher Motor für die jeweiligen Bedürfnisse am besten geeignet ist. Dennoch bleibt PS eine wichtige Kerngrösse.

Kostensensitive Lösungen für Risikokennzahlen

Im Portfoliokontext verwendet die breite Masse auch heute noch meist nur die Kennzahl Gewinn (Output) als zentrale Grösse hinsichtlich der Qualität des Portfolios. Die Erklärung, wie hoch die Risiken (PS) in einem Portfolio sind, ist meist nicht zugänglich, wodurch die Effizienz bzw. Qualität des Portfolios unerkannt bleibt. «Auto» bedeutet im Altgriechischen «selbst, von selber». Risikokennzahlen kommen aber leider nicht von selbst zu den Portfolios. Es gibt jedoch heutzutage effiziente und kostensensitive Lösungen wie beispielsweise jene von AAAccell@LPA, die einfach in die Portfolioanalyse-systeme integriert werden können.

sandroschmid@aaaccel.ch
www.aaaccel.ch

PS: Nicht trivial zu berechnen

$$[P] = \left[\frac{W}{t} \right] = [m \cdot g \cdot v] = 1 \text{ PS} = 75 \text{ kg} \cdot 9,80665 \frac{\text{m}}{\text{s}^2} \cdot 1 \frac{\text{m}}{\text{s}} = 735,49875 \frac{\text{kg m}^2}{\text{s}^3}$$

$$1 \text{ PS} = 75 \text{ kpm/s} = 735,49875 \text{ W}$$

Das International Development Team von PwC Schweiz

Pioniere im operativen Management und in der Performanceüberwachung weltweit



Von Yvan Serret

Partner Tax and Legal, International Development, PwC Schweiz

Wenn es darum geht, wirkungsvolle Lösungen für komplexe Probleme für mehrere Interessengruppen zu finden, hat kaum ein Unternehmen eine bessere Erfolgsbilanz als PwC. Mit 743 Büros in 155 Ländern und mehr als 284'000 einsatzbereiten Mitarbeitenden zählt PwC zu den führenden professionellen Dienstleistungsnetzwerken der Welt. Wir unterstützen Organisationen und Privatpersonen mit hochwertiger Wirtschaftsprüfung sowie Steuer- und Wirtschaftsberatung, um die von ihnen angestrebten Werte zu schaffen. Im Geschäftsjahr 2020 erbrachte PwC Dienstleistungen für 84% der Fortune Global 500 Unternehmen und für mehr als 100'000 Firmen weltweit. Auch im Bereich der internationalen Entwicklungshilfe gehört PwC zu den führenden internationalen Unternehmen. Wir verfügen über ein starkes globales Netzwerk im Bereich internationale Entwicklung, das von Kolumbien über Lesotho bis Indonesien reicht und dem das Schweizer International Development Team als wichtiges Mitglied angehört.

Die International Development Teams von PwC kombinieren Strategiekompetenz, Programmdesign und -durchführung, Überwachung und Evaluierung sowie Due Dili-

gence mit umfassenden lokalen Kenntnissen in den jeweiligen Themenbereichen. So können wir effektive Lösungen und messbare langfristige Wirkungen erzielen, die unsere Kunden dabei unterstützen, ihre Ziele zu erreichen und den lokalen Gemeinschaften dienen. Auf globaler Ebene arbeiten wir mit einer Vielzahl unterschiedlicher Kunden zusammen, unter anderem mit multilateralen Entwicklungsbanken, internationalen Organisationen, bilateralen Entwicklungsbanken und -agenturen, nationalen und internationalen Non-Profit-Organisationen, Stiftungen und Unternehmen. Jeder unserer Kunden agiert in einem einzigartigen Kontext und hat besondere Anforderungen, die wir eruieren und auf die wir unsere Dienstleistungen abstimmen. Auf der Basis unserer Werte («Act with Integrity», «Make a Difference», «Care», «Work Together», «Reimagine the Possible») verfolgen wir das Ziel, einige der grössten Entwicklungsherausforderungen der Welt zu meistern und das Leben benachteiligter Menschen zu verbessern.

Der Bereich International Development von PwC und unsere Gemeinschaft von Fachleuten stehen im Mittelpunkt unserer Bestrebungen, in einer zunehmend komplexen und interdependenten Welt «Vertrauen in der Gesellschaft aufzubauen und wichtige Probleme zu lösen». Die internationale Entwicklungsgemeinschaft von PwC besteht aus mehr als 600 Fachleuten und ist an über 80 Standorten weltweit präsent. Wir konzentrieren uns darauf, Wirkung für unsere Kunden zu erzielen, um nachhaltige Ergebnisse zu gewährleisten. Dabei liegt unser Fokus auf den globalen Herausforderungen in den Bereichen öffentliches Finanzmanagement, Handel und Entwicklung des Privatsektors, Gesundheit, Bildung, Beschäftigung und Kompetenzaufbau sowie Migration und digitale Transformation im öffentlichen Sektor.

Türöffner zu einem weltweiten Netzwerk

In der Schweiz befindet sich unser multikulturelles Team im Zentrum des Bereichs internationale Entwicklung in Genf, an der Türschwelle zu unseren Partnern und Kun-

den. Die Teammitglieder verfügen gemeinsam über jahrzehntelange Arbeitserfahrung in Entwicklungsländern und im Entwicklungssektor. Für unsere in der Schweiz und in Europa ansässigen Kunden ist das International Development Team von PwC Schweiz ein effektiver Türöffner zu den PwC-Unternehmen und -Mitarbeitenden vor Ort in denjenigen Ländern, in denen Programme implementiert werden.

Im folgenden Abschnitt erläutern wir, wie wir mit den PwC-Teams vor Ort zusammenarbeiten, um Echtzeit-Updates und Ländereinsichten zu liefern und die Programme unserer Kunden entsprechend den Bedürfnissen ihrer Organisation zu überwachen und zu evaluieren.

Steigerung der Leistung

Stiftungen haben das Ziel, das Leben von Menschen in vielen verschiedenen Themenbereichen und mit unterschiedlichen Methoden zu verändern. Das International Development Team von PwC kann die Ziele von Stiftungen auf verschiedene Weise unterstützen. Unser bevorzugter Ansatz besteht darin, Stiftungen bei der Mitgestaltung ihres operativen Managements zu begleiten. Im Rahmen der von Gebern bzw. Stiftungen finanzierten Aktivitäten ermöglichen wir Schulungen zum Risiko- und Fördermittelmanagement, entwickeln Überwachungstools und betreuen Programmüberprüfungen in aller Welt. Wir unterstützen unsere Kunden vom Anfang bis zum Ende. Unsere Arbeit beginnt im Vorfeld der Projekte mit Kapazitätsbewertungen und einer Due-Diligence-Prüfung potenzieller Stakeholder im Land und endet mit der abschliessenden Bewertung der Investitionen, der Beurteilung des Erfolgs und der Nachhaltigkeit der bereitgestellten Mittel.

Unterstützung in allen Phasen

Wir unterstützen unsere Kunden dabei, ihre angestrebten Leistungskennzahlen und die Mission ihrer Organisation zu erreichen, indem wir Wirkung und Risiko ausbalancieren und eine solide Strategie und Struktur schaffen. Um operative Exzellenz zu erreichen, helfen wir, wirksame Systeme und

Prozesse, effizientes und kompetentes Personal sowie Widerstandsfähigkeit im Umgang mit Krisen und ein geeignetes Risikomanagement zu entwickeln. Zudem stehen wir unseren Kunden bei Mittelbeschaffungsprozessen und der Verfolgung ihrer Finanzierungen zur Seite. Mit Blick auf die Zufriedenheit ihrer Interessengruppen unterstützen wir sie dabei, ihre Reputation und ihren allgemeinen Bekanntheitsgrad in der Schweizer Bevölkerung und darüber hinaus zu stärken und die Beziehungen zu Förderempfängern und weiteren Akteuren zu pflegen. Als International Development Team können wir mit Kollegen aus anderen Abteilungen zusammenarbeiten und dadurch auch mögliche Steuerbefreiungen und die Einhaltung lokaler Gesetze sicherstellen, wenn Kunden Programme in anderen Ländern initiieren. Wir sind da, um Lösungen für die Herausforderungen zu liefern, mit denen unsere Kunden konfrontiert sind. Und wir gehen einen Schritt weiter, indem wir kreativ denken und Ideen einbringen, die ursprünglich vielleicht gar nicht erwogen wurden.

Massgeschneidertes Monitoring

Co-Creation ist ein wichtiger Aspekt für uns. Zusammen mit unseren Kunden konzipieren wir deren Ziele und gestalten die Lösungen entsprechend ihren spezifischen Bedürfnissen und den Herausforderungen, auf die sie gestossen sind oder auf die sie gemäss unserer langjährigen Erfahrung mit internationalen Organisationen und Stiftungen stossen könnten. Wir können unsere Kunden mit unserer zentralisierten Struktur und unserem Netzwerk von PwC-Unternehmen bei der Verfolgung ihrer globalen Investitionen und Finanzanlagen unterstützen. Dies ermöglicht eine zuverlässige Überwachung und Verwaltung der finanziellen Mittel und der Performance. Der grösste Vorteil ist, dass wir Spezialisten vor Ort haben, die die Projekte unserer Kunden in aller Welt betreuen und über eine zentrale Kontaktstelle in Genf berichten.

Effizienz, Einfachheit und Agilität sind unsere Stärken: PwC kann auf alle Kundenbedürfnisse eingehen. Unsere breite Palette an Dienstleistungen, die vielfältige Branchenabdeckung und die zahlreichen Länder, in denen PwC tätig ist, sind weitere Vorteile der Zusammenarbeit mit uns. Wir bieten auch Workshops zum Risikomanagement mit dem Schwerpunkt Fördermittelmanagement sowie Dienstleistungen und

Schulungen zum operativen Management an. Hierfür haben wir verschiedene Werkzeuge entwickelt, die sich nicht nur auf Due-Diligence-Anleitungen, Leistungsbeurteilungen und Risikoanalysen beschränken. Diese Tools stehen unseren Kunden auf Wunsch zur Verfügung und werden an deren spezifischen Bedürfnisse angepasst.

Lokal verwurzelt, global agierend

Unser Team in Genf befindet sich in unmittelbarer Nähe zu den Gebern und den Hauptsitzen internationaler Organisationen. Unsere Kollegen sind nah am Geschehen in den Ländern und daher in der Lage, unsere Kunden vor Ort zu unterstützen, damit sie ihre Ziele erreichen. Das Verständnis der regulatorischen Rahmenbedingungen, der relevanten rechtlichen Anforderungen in jedem Land und der potenziellen steuerlichen und rechtlichen Implikationen für eine in der Schweiz ansässige Stiftung sind entscheidend, um sicherzustellen, dass unsere Empfehlungen rechtlich umsetzbar und im Kontext des jeweiligen Landes wirtschaftlich sowie steuerlich sinnvoll sind. Für länderspezifische Wirtschaftsanalysen haben unsere Teams auch Zugang zu hochwertigen Datenbanken, die intern erstellt und international genutzt werden.

Auf dem Weg zu

Venture-Philanthropie

Die Schweiz ist ein günstiger Markt für Aktivitäten im Bereich Venture-Philanthropie. Als von Genf aus agierendem Dienstleister für Kunden im ganzen Land haben wir die Erfahrung gemacht, dass verschiedene Akteure, wie internationale Organisationen, Privatbanken und Stiftungen, diesen Ansatz vermehrt verfolgen. Das Konzept der Venture-Philanthropie existiert in den USA seit einiger Zeit und hat sich in den letzten Jahren allmählich auch in anderen Teilen der Welt verbreitet. Investieren, um eine positive Wirkung zu erzielen, ist mittlerweile eine weitverbreitete Praxis. Das Gleichgewicht zwischen sozialer Wirkung und finanzieller Rendite steht im Zentrum der Venture-Philanthropie. Dies impliziert eine spezifische Unterstützung, die wir durch kontextbezogene Analysen und Wirkungs-Monitoring bieten können, die für sozial wirkungsvolles Investieren notwendig sind. Wir können unsere Kunden durch diesen Prozess führen und ihnen helfen, ihre Strategie in diesem sich schnell wandelnden Markt zu entwickeln.

Herausforderungen angehen

Mit der Covid-19-Krise hat sich der gesellschaftliche Wandel noch stärker als in den Vorjahren beschleunigt. Dies erfordert agile Antworten und innovative Anpassungen von allen Beteiligten. Nachhaltigkeitsthemen erhalten nun mehr Aufmerksamkeit. Auch Stiftungen sind, wie alle anderen Akteure, von der globalen Gesundheitskrise betroffen, die die gesamte Gesellschaft durchläuft. Die grundsätzliche Frage heute lautet: Wie passen wir uns an die neue Normalität an und wie stellen wir uns den neu entstehenden Herausforderungen?

In einer Welt, die zunehmend mit vier bedeutenden globalen Krisen konfrontiert sein wird, nämlich der Wohlstandskrise, der Technologiekrise, der Führungskrise und der Krise der institutionellen Legitimität, müssen wir uns rasch an die systemischen Probleme anpassen, die bereits vorhanden waren und sich durch Covid-19 beschleunigt haben. Eine interessante Analyse der aktuellen Situation wurde kürzlich von einem unserer Global Leaders veröffentlicht. Darin wurden die wichtigsten Herausforderungen untersucht, denen wir derzeit gegenüberstehen: Asymmetrie, Disruption, Alter, Polarisierung und Vertrauen (Trust) – kurz Adapt. Wir haben keine andere Wahl, als uns diesen Herausforderungen zu stellen, die in rasantem Tempo zunehmen.

Dank unserer Kenntnisse des Privatsektors und unseres Netzwerks schaffen wir die Infrastruktur und den Raum, um Menschen mit den Ressourcen, dem lokalen Wissen sowie den Management- und Assurance-Kapazitäten zusammenzubringen, die für einen wirkungsvollen Umgang mit diesen Herausforderungen erforderlich sind. Unsere Lösungen bestehen darin, die Aktivitäten unserer Kunden zu überdenken, neu zu bewerten, darüber zu berichten und neu zu konfigurieren, um sie im Lauf der Zeit so effektiv und effizient wie möglich zu machen. Dabei stellt sich die Frage: *Welche Art von Organisation braucht eine Gesellschaft in diesen Zeiten?*

PwC bietet umfassende Unterstützung und Beratung. Wir helfen unseren Kunden, Lösungen für wichtige Probleme zu finden. Mit der Vielfalt unserer Dienstleistungen, von People & Organisation bis Tax & Legal, erfüllen wir alle Voraussetzungen, um ihnen dabei zu helfen, ihre Ziele zu erreichen.

yvan.serret@pwc.ch

<https://www.pwc.ch/en/services/people-organisation/international-development.html>

Reto Arpagaus
Ralph Stadler
Thomas Werlen

Das Schweizerische Bankgeschäft

8. Auflage

Schulthess §

Das etablierte Standardwerk «Das Schweizerische Bankgeschäft» wurde vollständig überarbeitet und an die tiefgreifenden Änderungen der schweizerischen Finanzmarktregulierung seit der letzten Auflage angepasst. Die drei neuen Gesetze FinfraG, Fidleg und Finig führten zusammen mit dem Finmag zu einer kompletten Neuordnung des Finanzmarktrechts und lösten die bisherige Regelung weitgehend ab. Daneben wurden zahlreiche Bestimmungen, insbesondere in den Bereichen Geldwäscherei, Amtshilfe und Informationsaustausch, überarbeitet oder neu erlassen. Ferner wurden Themen wie Fintech-Unternehmen und digitale Wertrechte erstmals geregelt. Stark an Bedeutung gewonnen hat schliesslich auch die Praxis der Aufsichtsbehörde Finma, die zu einem massiv angestiegenen Regulierungsumfang, auch bei der Selbstregulierung, geführt hat.

Erscheint im März 2021 / 978-3-7255-8092-7 / www.schulthess.com



Guten Morgen liebe Nationalbank

Du bist einer der grössten und wichtigsten Investoren weltweit.

Deshalb wäre es so wichtig, dass Du mit gutem Beispiel vorangehst und bei all Deinen Kapitalanlagen höchsten ethischen Grundsätzen folgst.

So wie es die überwältigende Mehrheit der Schweizer wünscht.
Deine Eigentümer, übrigens.

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 Gesamtpreisumme 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 den Bereichen Wirtschafts- und Sozialpolitik, Arbeitsmarkt 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 eingereicht 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
- 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 den Bereichen Wirtschafts- und Sozialpolitik, Arbeitsmarkt 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
Asset Management
Association Switzerland



Dr. Fredy Greuter
Mitglied der 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
AAAccell / LPA Group



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



Jan Vonder Mühl
Head 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

Die Gewinner 2002 bis 2020 (ohne Ehrenpreise)

1. Preis 2002 Claude Baumann (Weltwoche)
1. Preis 2003 Beat Kappeler (NZZ am Sonntag)
1. Preis 2004 Carmen Gasser und Stefan Lüscher (Bilanz)
1. Preis 2005 Meinrad Ballmer und Marco Zanchi (Tages-Anzeiger)
1. Preis 2006 Daniel Ammann (Weltwoche)
1. Preis 2007 Albert Steck (Bilanz)
1. Preis 2008 Markus Schneider (Weltwoche)
1. Preis 2009 Michael Ferber und Michael Rasch (NZZ)
1. Preis 2010 Harry Büsser (Bilanz)
1. Preise 2011 Mark Dittli (Finanz und Wirtschaft und Tages-Anzeiger-Magazin)
Hansjürg Zumstein (SF1)
1. Preise 2012 Zoé Baches (NZZ)
Reto Gerber und Andreas Kohli (SF1 Eco)
1. Preise 2013 René Ammann und Balz Ruchti (Beobachter)
Michael Haselrieder, Karl Hinterleitner, Reinhard Laska (ZDF)
1. Preise 2014 Finanz-und-Wirtschaft-Team: Philippe Béguelin, Mark Dittli, Christoph Gisiger, Tina Haldner,
Ruedi Keller, Tommaso Manzin, Andreas Neinhaus, Clifford Padevit, Alexander Trentin
Michael Rasch (NZZ) / Markus Städeli (NZZ am Sonntag) / Katharina Deuber (SRF Eco)
Martin Vetterli und Bernhard Raos (Beobachter) / Samuel Emch (Radio SRF Trend)
Kassensturz-Team für 40 Jahre Kassensturz:
Pasquale Ferrara, Charlotte Michel, Christian Schürer, Wolfgang Wettstein, Ueli Schmezer
1. Preise 2015 Monica Hegglin (Finanz und Wirtschaft)
Hansjürg Zumstein (SRF TV)
Finews-Team: Peter Bohnenblust, Claude Baumann, Michael Sicker, Peter Hody, Samuel Gerber,
Frédéric Papp, Christoph Meier, Ursula Bohnenblust, Antonio Prosperati, Daniel Schwenger
1. Preise 2016 NZZ-Team: Michael Ferber, Claudia Gabriel, Werner Grundlehner, Christof Leisinger,
Anne-Barbara Luft, Michael Rasch, Michael Schäfer, Eugen Stamm
Jean François Tanda (SRF Eco)
1. Preise 2017 Stefan Jäger (ARD)
Jan Willmroth (Süddeutsche Zeitung)
1. Preise 2018 Rundschau-Team für 50 Jahre Rundschau:
Sandro Brotz, Fiona Endres, Florian Imbach, Michael Perricone, Mario Poletti, Samira Zingaro
Hannes Grassegger (Tages-Anzeiger-Magazin)
1. Preise 2019 Zoé Baches (NZZ) / CNN-Money-Switzerland-Team
- Spezialpreis 2019 Aufgrund der zahlreichen qualitativ hochstehenden Bewerbungen von Journalisten der NZZ
in allen Kategorien (Print, TV und Online) hat die Jury entschieden, 2019 einen zusätzlichen,
undotierten Spezialpreis an die NZZ im Bereich Wirtschaft und Finanz zu verleihen.
1. Preise 2020 SRF-Rundschau-Team (zusammen mit ZDF und Washington Post):
Fiona Endres, Nicole Vögele, Dominik Meier, Anielle Peterhans, Mario Poletti
The-Market-Team für Website und Print-Sonderpublikationen:
Mark Dittli, Sandro Rosa, Ruedi Keller, Gregor Mast, Christoph Gisiger,
Michael Griesdorf, Andreas Kälin, Daniel Zulauf, Ruedi Minger, Fabio Pasinetti

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

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

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
www.kendris.com · www.ekendris.com

Dreyfus Banquiers

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

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

PSP Swiss Property

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt über 160 Büro- und Geschäftshäuser sowie mehrere Areale und Entwicklungsprojekte. Die Liegenschaften befinden sich in den wichtigsten Schweizer Städten, vorab Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Der Gesamtwert des Portfolios beläuft sich auf gut 8,5 Mrd. Franken. Die hervorragende Lage und 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).

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

Unternehmensnachfolge in Krisenzeiten



Von **Edy Fischer**

IfW Niggemann, Fischer & Partner

2020 war für viele Menschen und Unternehmen ein Jahr mit schmerzhaften Einschnitten – aber auch ein Jahr der Veränderungen und Chancen für neue Geschäftsmodelle und Digitalisierung. Die Unternehmen ersetzen das Face-to-Face zunehmend durch das Call-to-Call und sind überwiegend begeistert. Covid-19 hat sich als Digitalisierungsbeschleuniger erwiesen.

Mit 3D-Druckern lassen sich alle möglichen Produkte – aber auch Güter des täglichen Bedarfs, Lebensmittel und Medikamente – ausdrucken. Die Anzahl Materialien, die durch einen 3D-Drucker bearbeitet werden können, erhöht sich laufend. Diese Entwicklung wird unsere Warenströme und die globale Logistik verändern und ökologisch positive Effekte zeitigen. Weniger Transporte und Reisen bedeutet nicht nur Zeitersparnisse und Produktivitätsgewinne, sondern auch weniger Umweltbelastung und sauberere Luft, wie wir im Lockdown erleben.

Das Virus wirkt in vielen Unternehmen wie ein Katalysator. Es verschlimmert die Probleme, die ohnehin schon vorhanden sind. Für jedes Unternehmen stellen sich die Bedrohungen und Konsequenzen anders dar. Ob es Störungen in der Lieferkette bzw. Produktion oder Probleme bei den Kunden sind: Sie alle bergen die Gefahr, dass die geplanten wirtschaftlichen Ziele verfehlt werden.

Auch Kettenreaktionen oder die Kombination von verschiedenen Problemen sind möglich. Das Virus scheint allerdings auf Menschen und Unternehmen eine ähnliche Wirkung zu haben: Besonders gefährdet sind diejenigen mit «Vorerkrankungen». Für viele Unternehmen ist die aktuelle Krise *der* Katalysator für eine neue Zukunft. Innovative Technologien und steigende Kundenansprüche sind für viele Unternehmen eine grosse Herausforderung. Unternehmen, die diese Herausforderungen nicht annehmen, werden früher oder später vom Markt verschwinden.

Für das vielzitierte «Rückgrat der Wirtschaft» – die KMUs – ist die erfolgreiche Unternehmensnachfolge eine der grössten Herausforderungen. In den nächsten Jahren erwartet uns eine Nachfolgewelle – das Management des Generationenwechsels wird zum Erfolgsfaktor für zahlreiche Unternehmen werden.

Viele Unternehmerfamilien lösen die Unternehmensnachfolge nicht in der Familie, sondern durch Verkauf der Gesellschaftsanteile. Sie können mit dem Verkaufserlös die eigene Altersversorgung sicherstellen und die Vermögensnachfolge fair lösen, da sich liquides Vermögen gerecht und problemlos verteilen lässt als Gesellschaftsanteile an Unternehmen. Durch die Auswahl des «richtigen» Käufers lässt sich ein marktgerechter Verkaufspreis für die Gesellschaftsanteile erzielen. Auch Arbeitsplätze und Standorte werden erhalten oder gar ausgebaut.

Ist der Verkauf von Unternehmen in der derzeitigen Corona-Krise überhaupt möglich? In der Krise wird umstrukturiert, Unternehmen streben die Stärkung ihrer Kompetenzen, Sortimentsergänzungen, Marktsicherung, die Nutzung von Synergien, Unternehmenswachstum und Renditen an.

Unternehmenskäufe und -beteiligungen sind – auch in Krisenzeiten – für Kaufinteressenten attraktiv, falls u.a. die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

- Das Unternehmen hat ein grundsätzlich «gesundes», tragfähiges Geschäftsmodell und ist in den originären Geschäftsbereichen gut positioniert;

- es weist Alleinstellungsmerkmale auf und verfügt beispielsweise über Patente, Lizenzen, Know-how oder innovative Technologien;
- es ist in einer für potenzielle Erwerber interessanten, zukunftssträchtigen Branche tätig;
- es kann für in- und/oder ausländische Marktteilnehmer (Anrainer, Kunden, Lieferanten oder Wettbewerber) interessant sein, z.B. wegen des Zugangs zu einem bestimmten Markt oder Marktsegment;
- die Ursachen für die wirtschaftlich schwierige Situation liegen nicht im originären Geschäftsmodell, sondern im betriebswirtschaftlichen, kaufmännischen, steuerlichen, juristischen oder finanziellen Bereich des Unternehmens oder der Unternehmerfamilie;
- bei betriebswirtschaftlichen Planrechnungen unter Berücksichtigung beseitigter Krisenursachen lässt sich erkennen, dass positive Ergebnisse in Zukunft realistisch sind.

Strategische Motive potenzieller Käufer können beispielsweise sein:

- Der Zugang zum Schweizer oder europäischen Markt, zu Patenten und Genehmigungen, innovativen Technologien oder neuen Kunden;
- ein attraktiver Standort (z.B. günstige Lage zu bedeutenden Kunden und wichtigen Märkten);
- die Übernahme von qualifizierten Mitarbeitern und Führungskräften;
- der Erwerb von speziellem Know-how;
- Marktanteilszuwachs;
- Markenname;
- Wachstumsüberlegungen;
- Synergieeffekte;
- Kapazitätserweiterung.

Insgesamt bestehen für Familienunternehmen trotz der aktuellen Krise gute Möglichkeiten, eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge zu initiieren. Auf dem Markt für Unternehmenskäufe ist ausreichend Geld verfügbar – für externe Unternehmensnachfolgen, aber auch für Eigenkapitalstärkungen bei einer internen Nachfolge.

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

Unter Wasser aufgrund regulatorischer Anforderungen? Wir unterstützen Sie!

«Unser Ziel: Kein Vermögensverwalter gibt aus regulatorischen Gründen sein Geschäft oder seine Eigenständigkeit auf!»

Dr. Fabian Schmid, Partner BDO

BDO unterstützt unabhängige Vermögensverwalter mit einer modularen Service-Plattform. Das Angebot erlaubt kleineren bis mittelgrossen Vermögensverwaltern, die komplexen Anforderungen der Zukunft mit überschaubarem Aufwand zu bewältigen und die neuen regulatorischen Anforderungen kosten- und zeiteffizient zu erfüllen.

Hier erfahren Sie mehr: www.bdo.ch/uvv-services