

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Gegründet 1999

3/2023

Der 18. Schweizerische Erbrechtstag

Was bei Unternehmensnachfolgen oft übersehen wird: Deren Auswirkung auf die Unternehmensliquidität

Manifest für Qualitätsjournalismus

Grundeigentum im Konkubinat

Lehren aus der Austrittswelle aus der Net Zero Insurance Alliance

Die perfekte Zeit zum Investieren

Fonds-Porträts

Gold mit gutem Gewissen

Nachhaltige, indexnahe Aktienfonds

Medienpreis für
Qualitätsjournalismus 2023:
[medienpreis.ch](https://www.medienpreis.ch)

24. Jahrgang Fr. 10.–



private.ch

Im Visier von Cyberattacken

*Chinas goldene Zeiten
sind vorbei*

**Globale Aktien:
Der grosse Schluck aus der
Performance-Pulle ist genommen**

*So baut man heute:
Ein mehrstöckiges Bürogebäude
aus Holz*

**Internationale Steuerplanung
von Profisportlern**

Bücher-Kaleidoskop

Moderne Geschäftshäuser passen sich den Bedürfnissen der Mieter an.

PSP Swiss Property – Rue de la Confédération 2, Genf



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

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

p | s | p
Swiss Property

Impressum

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



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

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

© Private Medien GmbH.
Sämtliche Rechte vorbehalten.

® «Private» ist eine registrierte
und geschützte Marke der
Private Medien 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
Gratis-Archiv: private.ch

Gesamtauflage
Print + E-Paper: 50'000 Ex.

Medienpreis für
Qualitätsjournalismus:
medienpreis.ch

Inhalt

4 Im Visier von Cyberattacken

Florian Muff, BDO

5 Was bei Unternehmensnachfolgen oft übersehen wird: Deren Auswirkung auf die Unternehmensliquidität

Edy Fischer, Institut für Wirtschaftsberatung

6 Der 18. Schweizerische Erbrechtstag

Prof. em. Dr. Hans Rainer Künzle

8 Chinas goldene Zeiten sind vorbei

Matthias Geissbühler, Jeffrey Hohegger und Tobias Knoblich, Raiffeisen

10 Globale Aktien:

Der grosse Schluck aus der Performance-Pulle ist genommen

Till Christian Budelmann und Frederik Carstensen, Bergos

12 So baut man heute: Ein mehrstöckiges Bürogebäude aus Holz

Interview mit Thomas Kraft und Terri-Liza Bachmann, PSP Swiss Property

14 Fonds-Porträts

15 Gold mit gutem Gewissen

16 Nachhaltige, indexnahe Aktienfonds

18 Manifest für Qualitätsjournalismus

20 Die internationale Steuerplanung als Baustein der Karriereplanung von Profisportlern mit Wohnsitz in der Schweiz

Dr. Julian Kläser, Blum & Grob Rechtsanwälte

23 Bücher-Kaleidoskop

24 Internationales Steuerrecht der Schweiz

25 Rechtsschutz beim Automatischen Informationsaustausch in Steuersachen

26 Das Kollektivanlagengesetz

27 Trust, Treuunternehmen und besondere Vermögenswidmungen

28 Selbstmarketing für Anwältinnen und Anwälte

29 Finanzdienstleistungsgesetz / Finanzinstitutsgesetz

30 Grundeigentum im Konkubinat

Prof. Dr. Roland Pfäffli, Von Graffenried Recht, und Dr. Mascha Santschi, epartners

33 Lehren aus der Austrittswelle aus der Net Zero Insurance Alliance

Luisa Lange, Ethius Invest

34 Die perfekte Zeit zum Investieren

Jeffrey Hohegger, Raiffeisen Schweiz

private.ch

Empfehlenswert: Ein Besuch in unserem Archiv –

*24 Jahre Fachartikel über Geld, Fonds, Vermögensverwaltung, Immobilien,
Recht und Steuern. **Alles gratis.***

Im Visier von Cyberattacken

Obwohl die Anzahl Cyberangriffe in der Schweiz stetig steigt, ergreifen viele Unternehmen keine ausreichenden Massnahmen und erachten das Thema als erledigt, sobald IT-Dienstleister mit im Boot sind. Ein Trugschluss, denn für den optimalen Schutz ist nicht nur eine aktive Zusammenarbeit mit Expertinnen und Experten nötig, sondern auch eine klare Rollenverteilung sowie die angemessene Schulung und Information der Mitarbeitenden.



Von Florian Muff
Manager
Forensic Technology & Cyber Security
BDO AG

In vielen Fällen setzen Cyberkriminelle bei ihren Angriffen nicht auf neuste Technologien, sondern nutzen die Trägheit von Unternehmen, Organisationen oder Privatpersonen aus. Der entstandene Schaden ist meist gross – allzu oft wäre er vermeidbar gewesen.

Ein Grossteil der Cyberattacken wird durch Massen-E-Mails oder Massenscans lanciert. Gut geschützte Unternehmen sind dabei nicht nur angriffs-resistenter, sondern werden auch weniger oft zum Ziel von Attacken. Umso wichtiger ist es daher, dass sich verantwortliche Personen laufend über aktuelle Gefahren rund um Cyberkriminalität und deren Gestaltungsformen informieren und mit dem Thema aktiv auf IT-Dienstleister zugehen.

Wie es um die Cybersicherheit im eigenen Unternehmen steht, lässt sich anhand der folgenden Fragen ermitteln:

1. Erkennen die Mitarbeitenden einen Cyberangriff, zum Beispiel in der Form einer Phishing-E-Mail?

Phishing-E-Mails sind bei Cyberkriminellen ein beliebter Weg, um sich Zugang zu IT-Systemen zu verschaffen. Sie werden immer raffinierter aufgebaut, und bereits heute verwenden die Täter bei mehr als der Hälfte ihrer Angriffe Informationen über die Rezipienten, um deren Vertrauen zu erlangen. Oft reicht ein falscher Klick und schon ist ein Unternehmen kompromittiert. Phishing-E-Mails und ähnliche Attacken nutzen menschliche Schwächen aus, durch eine effektive Sensibilisierung der Mitarbeitenden kann das Risiko aber deutlich gesenkt werden.

2. Wissen die Mitarbeitenden, was bei einem Angriff zu tun ist?

Ein geschulter Umgang mit der Gefahr und eigenen Fehlern ist von zentraler Bedeutung. Mitarbeitenden muss klar sein, wie sie im Ernstfall vorgehen und an wen sie sich wenden müssen. Im Unternehmen sollte ein Bewusstsein für die Abläufe geschaffen werden, indem Cyberkriminalität und der Umgang damit kontinuierlich thematisiert wird. Empfehlenswert ist es, das Personal mehrmals im Jahr auf aktuelle Trends rund um Cyberkriminalität aufmerksam zu machen.

3. Existiert ein Notfallplan, falls der Computer verschlüsselt wurde?

Zentrale Abläufe werden vielfach über den Computer gesteuert. Ein Ausfall kann dazu führen, dass gewohnte Vorgehensweisen nicht mehr möglich sind. Ein Notfallplan sorgt primär dafür, dass Zuständigkeiten und Abläufe festgelegt sind und diese entsprechend kommuniziert werden. Dadurch kann in einer Angriffssituation direkt adäquat reagiert werden. Da Cyberattacken elektronische Geräte oder Server in vielen Fällen aus-

ser Betrieb setzen, empfiehlt es sich, die Notfallpläne auch in gedruckter Form zur Hand zu haben.

4. Wie sind die Daten gesichert? Gibt es ein Back-up und ist sichergestellt, dass dieses funktioniert?

Um zu vermeiden, dass das Unternehmen den Zugang auf die eigenen Daten verliert und dadurch sowohl erpressbar als auch handlungsunfähig wird, ist das Erstellen von Back-ups im Ernstfall ausschlaggebend. So lässt sich der Schaden von Attacken begrenzen. Mit regelmässigen Tests der Infrastruktur kann sichergestellt werden, dass die Back-ups zuverlässig durchgeführt werden.

5. Sind die Verantwortlichkeiten bezüglich Sicherheitsmassnahmen klar geregelt?

Eine klare Rollenverteilung ist essenziell, um effiziente Abläufe in der Prävention und Bekämpfung von Angriffen zu gewährleisten. Da es sich vielfach um sehr technische Prozesse handelt, muss jemand die Verantwortung übernehmen, der über das nötige Know-how verfügt. Die Aufgabenteilung muss nicht nur intern, sondern auch extern klar geregelt sein. Zudem muss gewährleistet werden, dass die geplanten Massnahmen effektive Mittel gegen Cyberattacken darstellen. Auf der Suche nach einem externen Dienstleister bietet eine Orientierung am Gütesiegel «Cyber-seal» Unterstützung.

Falls die Mehrzahl der oben genannten Fragen mit «Nein» beantwortet wurde, gilt es, Schritte einzuleiten und bestehende Sicherheitslücken zu schliessen. Unabhängig vom Ergebnis der Fragen ist ein Test des derzeitigen Sicherheitsniveaus immer eine gute Idee.

cybersecurity@bdo.ch
www.bdo.ch

Was bei Unternehmensnachfolgen oft übersehen wird: Deren Auswirkung auf die Unternehmensliquidität



Von Edy Fischer
IfW Niggemann, Fischer & Partner

Unternehmensnachfolgen sind bei Familienunternehmen unvermeidlich und stellen immer eine Herausforderung dar. Bei der Planung der Nachfolge sollte auch deren Auswirkung auf die Unternehmensliquidität bedacht werden.

1) Ausscheiden der abgebenden Generation

Die im Unternehmen thesaurierten Erträge wurden von der abgebenden Generation erwirtschaftet und stellen oft einen Teil ihrer Altersvorsorge dar. Werden thesaurierte Gewinne ausgeschüttet oder Gesellschafterdarlehen zurückgezahlt, entstehen finanzielle Belastungen für das Unternehmen. Haben darüber hinaus die Senioren für Firmenkredite durch persönliche Bürgschaften oder dingliche Sicherheiten auf Privatvermögen gehaftet, werden sie mit Abgabe der unternehmerischen Verantwortung diese Belastungen abtreten wollen. Dadurch wird eine Neustrukturierung der Unternehmensfinanzierung notwendig.

2) Notfallplan zur Reduzierung der Liquiditätsbelastung

Der plötzliche Tod von Unternehmern kann eine sorgfältig ausgeklügelte Erbregelung gefährden. Liquiditätsbelastende

Forderungen können sich z.B. ergeben, wenn Erben Pflichtteilsansprüche geltend machen. Durch eine rechtzeitige Vorbereitung auf den Notfall kann ein Teil der Liquiditätsansprüche vermieden werden, indem z.B. im Rahmen von Erbverträgen Regelungen mit Ehegatten und Kindern bezüglich der Pflichtteile getroffen werden.

3) Schenkung an Nachfolger

Die Erbschaft oder die lebzeitige Schenkung von Vermögen löst grundsätzlich Erbschaftsteuer aus. Die Besteuerungsregeln, Freibeträge und Abschläge für Betriebsvermögen sind abhängig vom zuständigen Kanton. In den meisten Kantonen sind Erbschaften und Schenkungen an Nachkommen und Ehegatten steuerfrei. Problematisch wird eine Schenkung dann, wenn nur *ein* Nachfolger das Betriebsvermögen erben soll und nicht genügend weiteres Vermögen vorhanden ist, um die übrigen Erben abzufinden. Dann sind kreative Lösungen gefordert:

Lösungsmöglichkeit 1:

Verkauf von Gesellschaftsanteilen an den familiären Nachfolger

Da der Unternehmensnachfolger meist nicht über ausreichende Mittel zur Kaufpreiszahlung verfügt, wird eine Fremdfinanzierung benötigt. Wird die Kaufpreisfinanzierung auf das Unternehmen abgestellt, belasten Zins- und Tilgungszahlungen die Unternehmensliquidität direkt. Nimmt der Erbe persönlich Kapital für den Kauf auf, werden zukünftig Gewinnausschüttungen erforderlich, damit der Kredit bedient werden kann. Diese Ausschüttungen belasten die Unternehmensliquidität und stehen nicht für Investitionen zur Verfügung.

Lösungsmöglichkeit 2:

Schrittweise Übertragung

Eine schrittweise Unternehmensübertragung reduziert den anfänglichen Kapitalbedarf. Auch durch die Einräumung von Nutzniessungsrechten für die Senioren oder Rentenzahlungen an diese kann die

finanzielle Belastung des Nachfolgers gestreckt werden.

Lösungsmöglichkeit 3: Optimierung der Unternehmensfinanzierung

Um die strategischen und operativen Ziele von Unternehmen zu erreichen, müssen ausreichende finanzielle Spielräume vorhanden sein. Deshalb muss sowohl die jederzeitige Liquidität als auch eine ausgewogene, im Einklang mit der Unternehmensstrategie stehende Kapitalstruktur gesichert sein. Zur Optimierung des Kapitaleinsatzes steht eine breite Palette von Gestaltungsmaßnahmen zur Verfügung, z.B. Umfinanzierung mit dem Ziel der Entlastung des Cashflows durch angepasste Tilgungsstrukturen, Nutzung von Leasing oder Factoring, Überprüfung des Lagerbestands, Sortimentsbereinigungen, Verkauf von Randaktivitäten.

Lösungsmöglichkeit 4:

Externe Finanzierungsmöglichkeiten

Durch die Aufnahme eigenkapitalähnlicher Finanzierungsformen (Nachrangkapital, offene oder stille Beteiligung) wird nicht nur weiteres Potenzial zur Fremdkapitalaufnahme geschaffen, sondern es eröffnen sich auch Möglichkeiten, um weiche Erben auszuzahlen. Wird die Beteiligung auf Zeit geplant und mit einer Rückzahlungsklausel versehen, kann der familiäre Unternehmensnachfolger nach der vereinbarten Beteiligungsdauer Alleingesellschafter werden.

4) Fazit

Die Nachfolgeregelung in Unternehmen ist eine der schwierigsten Entscheidungssituationen. Häufig gelingt es trotz aller Probleme, die Ziele der abtretenden Generation und die Ziele der Nachfolger in Einklang zu bringen. Eine gut geplante Unternehmensnachfolge berücksichtigt die Interessen aller Beteiligten und verhindert, dass das Familienunternehmen durch Liquiditätsabflüsse Schaden nimmt.

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

18. Schweizerischer Erbrechtstag

Am 31. August 2023 wurde der 18. Schweizerische Erbrechtstag an der Universität Luzern durchgeführt.



Von Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Emeritierter Titularprofessor
Universität Zürich

Begrüssung / Einleitung

Prof. em. Peter Breitschmid (Universität Zürich) gab zunächst die folgenden *Successio-Preisträger* bekannt und gratulierte ihnen: Daniel Antognini (für seine Dissertation «Die Teilungsklage des schweizerischen Erbrechts»), Jakob Bollag (für seine Dissertation «Der virtuelle Erbe») und Olivier Gaillard (für seine Dissertation «La professio juris en droit international suisse»).

Gleichzeitig wies er daraufhin, dass der Schweizerische Erbrechtstag 2023 mit der 18. Durchführung volljährig geworden sei; urteilsfähig und meinungsbildend sei er schon lange. Er kündigte an, dass voraussichtlich ein 10. *Fachanwaltskurs* am Donnerstag, 29. August 2024 beginnen werde.

Weiter wies er auf kürzlich erschienene *Literatur* hin: Die School of Management and Law der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften

(ZHAW) hat die Schweizer Erbschaftsstudie 2023 publiziert mit dem Titel «Wer (ver)erbt wie?». Sie zeigt die zunehmende Bedeutung lebzeitiger Zuwendungen auf und damit die zunehmende Bedeutung der Ausgleichung bei der Erbteilung. Weiter wies er auf die Diskussion um die Feststellung des Todes hin, insbesondere im Zusammenhang mit Organentnahmen (Gehirntod oder Herzkreislaufstillstand). Zudem erklärte er, dass die Formvorschriften gelockert werden sollten und erwähnte zwei publike Fälle (Name auf dem Briefumschlag, Testament mit Lippenstift auf der Badezimmerwand).

Im *Feuilleton* wies er unter anderem auf einen Beitrag von Andreas Scheiner in der Neuen Zürcher Zeitung vom 4. Mai 2023 hin, mit dem Titel: «Wer früher stirbt, bekommt eine Provision», welcher über einen japanischen Film berichtete, der eine Welt vorstellt, in welcher alten Menschen das frühzeitige Ableben schmackhaft gemacht wird.

Die einredeweise Geltendmachung der Herabsetzung

Dr. Daniel Antognini (Rechtsanwalt in Zürich), einer der *Successio-Preisträger* 2023, schilderte zunächst die *bisherige Lehre und Rechtsprechung* der Einrede nach Art. 533 Abs. 3 ZGB. Die Einrede kann jederzeit geltend gemacht werden, vom Pflichtteilsberechtigten, gegenüber dem Begünstigten. Voraussetzung ist zumindest ein Mitbesitz an Erbschaftsobjekten (eine Willensvollstreckung etc. schadet somit nicht). Die Wirkungen sind teilweise streitig.

Martin Eggel und Fabrizio Andrea Liechti haben neue Thesen aufgestellt (successio 2022, 5): (1) Der Teilungskläger ist nur zur Erhebung der Einrede berechtigt, wenn der Teilungsbeklagte Widerklage auf Teilung erhebt. (2) Die

Einrede erfordert ein Rechtsbegehren des Beklagten, welches grundsätzlich mit der Klageantwort zu erheben ist. (3) Die Einrede steht nur zur Verfügung, wenn Anspruch und Einrede «sachverhaltlich in einem gewissen Zusammenhang stehen», beide ihr Fundament im Erbrecht haben.

Beurteilung: Der erste Punkt widerspricht der bisherigen langjährigen Praxis, und die Voraussetzungen für eine Praxisänderung sind nicht gegeben. Zudem ist eine «Einredeklage» dem Zivilprozessrecht fremd. Schliesslich ist nicht einzusehen, weshalb die Stützung auf das Miet- oder Sachenrecht die Einrede verhindern soll. Eine Neuurteilung wird somit abgelehnt.

Vertrag zugunsten Dritter und Verschaffungsvermächtnis

Dr. Sabine Herzog (Rechtsanwältin in Zürich) analysierte zunächst die Lehrmeinungen von Hugo Porchet und Denis Piotet zum *Vertrag zugunsten Dritter* und stimmte schliesslich der Meinung von Piotet zu. Zum Vertrag zugunsten eines Dritten von Todes wegen zog sie das Fazit, dass dieser zulässig sei und es sich um eine Leistung auf den Tod des Promissars handele, wobei im Deckungsverhältnis in der Regel ein Rechtsgeschäft unter Lebenden gegeben sei, während im Valutaverhältnis eine Verfügung von Todes wegen vorliege.

Zur *Berücksichtigung im Nachlass* führte sie aus, dass das Vermögen «ausserhalb des Nachlasses» in der Regel zur Pflichtteilsberechnungsmasse gehört. Beim Verschaffungsvermächtnis wird nur derjenige Teil angerechnet, welcher durch den Nachlass finanziert wird.

Vermögensübertragungen an Trusts

Dr. Daniela Dardel (Rechtsanwältin in Zürich) befasste sich mit der Berech-

nung der Teilungsmasse und Pflichtteilsberechnungsmasse im Falle von *Zuwendungen an Trusts*. Die Relevanz von sog. «indirekten» Zuwendungen hat das Bundesgericht in BGer 5A_620/2007 vom 7. Januar 2010 und zuletzt in BGer. 5A_425/2020 und 435/2020 vom 15. Dezember 2022 bestätigt (wo es allerdings um Gesellschaften und nicht um Trusts ging).

Damit sind Zuwendungen an Trusts zu berücksichtigen und zur *Pflichtteilsberechnungsmasse* zu zählen. Die Frage, ob das Vermögen noch beim Trust(ee) oder (nach einer Ausschüttung) bereits beim Begünstigten liegt, spielt allenfalls für die Passivlegitimation bei der Herabsetzungsklage eine Rolle, und der Zeitpunkt von Ausschüttungen an Begünstigte beeinflusst nach Ansicht von Dardel die Herabsetzungsreihenfolge, was umstritten ist.

Zuwendungen an Trusts können sodann der *Ausgleichung* unterliegen. Da über die Einzelheiten viele Unsicherheiten und unterschiedliche Lehrmeinungen bestehen, sind in diesem Bereich Anordnungen des Erblassers (ob eine Ausgleichung zu erfolgen habe oder nicht) besonders hilfreich.

Bindungswirkung des Erbvertrags

Prof. Dr. Martin Eggel (Universität St. Gallen) referierte zum Thema «Zur Bindungswirkung des Erbvertrages nach dem revidierten Erbrecht». Zunächst hielt er fest, dass die *Sanktion von Art. 494 Abs. 3 ZGB* sich auch gegen Personen wenden kann (Dritte, wie etwa gemeinnützige Organisationen), die nicht am Erbvertrag beteiligt sind. Sodann bemerkt er, dass die Gestaltungsklage erst nach dem Tod des Erblassers eingereicht werden kann.

Die Diskussionen drehen sich darum, wie weit *Zuwendungen unter Lebenden* (Schenkungen) erbvertragswidrig sind. Eggel vertrat die Ansicht, dass nur Zuwendungen ohne Gegenleistungen erfasst werden und dass (ähnlich wie in Liechtenstein) aus dem Einkommen «finanzierte» lebzeitige Zuwendungen nicht erbvertragswidrig seien, was beides überrascht, zumal der Gesetzgeber dies nicht klar so geregelt hat. Nicht erfasst werden Gelegenheitsgeschenke. Schliesslich betonte er, dass bei Gesamtlösungen im Erbfall desje-

nigen Erblassers geklagt werden müsse, aus dessen Vermögen Zuwendungen erfolgt sind, zumal ein bewusster Verzicht auf die Anfechtungsmöglichkeit als Zuwendung angesehen werden könne.

Scheidungsplanung aus erbrechtlicher Sicht

Dr. Gian Brändli (Rechtsanwalt in Zürich) hat ein paar *ausgewählte Aspekte* dieser Thematik dargestellt. (1) Nach Einreichung der Scheidungsklage endet der Pflichtteil (Art. 472 Abs. 1 ZGB), nicht aber das gesetzliche Erbrecht des Ehegatten. Aber es gibt die Möglichkeit, letzteres durch Verfügung von Todes wegen zu streichen (Opting out). (2) Art. 199 ZGB gibt den Ehegatten die Möglichkeit, Unternehmensanteile zu Eigengut zu erklären, womit diese nicht der güterrechtlichen Auseinandersetzung unterliegen, wohl aber beim Ableben mit dem Ehegatten zu teilen sind, wenn kein Opting out gemacht wird. (3) Zur Verwendung von Bedingungen wird festgehalten, dass eine bedingte Güterstandswahl nicht als zulässig angesehen wird, wohl aber eine bedingte Wahl der Vorschlagszuweisung oder ein bedingter Verzicht auf den Vorschlag für den Scheidungsfall. (4) Schliesslich machte er darauf aufmerksam, dass es im Scheidungsfall nicht funktioniert, wenn die Ehegatten ein voreheliches Aktiendepot der Gütergemeinschaft unterstellen wollen.

Die Revision(en) des Erbrechts

Philipp Weber (Leiter Fachbereich Zivilrecht und Zivilprozessrecht beim Bundesamt für Justiz) berichtete von den verschiedenen Revisionen des Erbrechts. Der erste Teil (*Pflichtteilsreduktion*) ist am 1. Januar 2023 in Kraft getreten und bringt dem Erblasser viel mehr Gestaltungsspielraum.

Der zweite Teil (*Unternehmensnachfolge*) wurde im Ständerat am 15. Juni 2023 abgewiesen (Nichteintreten mit 27:12 Stimmen), was angesichts der breiten Unterstützung in der Vernehmlassung und des klaren Eintretensentscheids der Rechtskommission (RK SR) nicht absehbar war. Kritisiert wurden insbesondere der Unternehmensbegriff, die Eignungskriterien, die Opting-out-Klausel, die Sicherheitsleistungen und das Vorkaufsrecht. An

der zentralen Bestimmung der Vorlage, der Integralzuweisung, wurde kritisiert, dass sie die Gleichbehandlung der Erben und die Eignung der Erben nicht berücksichtige. Weiter wurde die Aussage gemacht, dass es eine gesetzliche Regelung für die Unternehmensnachfolge «in den allermeisten Fällen nicht braucht», weil diese einvernehmlich geschehe. Die Rechtskommission des Nationalrats hat (inzwischen, am 1. September 2023) Eintreten beschlossen. Das Schicksal dieser Vorlage ist zur Zeit ungewiss.

Beim dritten Teil (*technische und andere Anpassungen*) wurden die Arbeiten wieder aufgenommen, mit einer Vernehmlassung ist nicht vor Ende 2024 zu rechnen. Darin werden Themen behandelt wie: Ausgleichung und Herabsetzung, Testament (Digitalisierung, Arten, Mängel etc.), Erbrechtliche Klagen und Verfahren, Behörden und Aufsicht, Informationsrecht, Vermächtnis und Digitaler Tod.

Der vierte Teil (*Internationales Privatrecht*), die Revision von Art. 86-96 IPRG, hat nach den abweichenden Beschlüssen des Nationalrats (15. Juni 2021) und des Ständerats (15. Dezember 2022) einige Differenzen hervorgebracht, von denen auch in der zweiten Runde (16. März 2023 und 12. September 2023) nicht alle behoben werden konnten. Zentraler Punkt für den von der bundesrätlichen Vorlage abweichenden Ständerat bildet die Rechtswahl für Doppelbürger. Möglicherweise kann diese Differenz noch in der Herbstsession 2023 beseitigt werden.

Beim fünften Teil (*Trust und Familienstiftung*) hat der Bundesrat für den Trust inzwischen (am 15. September 2023) entschieden, die Vorlage nicht weiterzuführen. Bei der Familienstiftung, welche durch die Motion 22.4445 von Ständerat Thierry Burkart neu lanciert wurde, wird ein Entscheid der Rechtskommission des Ständerats über ein weiteres Vorgehen erwartet.

Meine eigenen Ausführungen zum Thema «*Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2022-2023*» werde ich in der nächsten Ausgabe des Private-Magazins darlegen.

hrkuenzle@bluewin.ch

Chinas goldene Zeiten sind vorbei

Die Wachstumsstory Chinas war lange Zeit einmalig. Obwohl sie das in der Theorie immer noch ist, beginnt ihr Glanz zu bröckeln. Wer trotzdem in den chinesischen Markt investieren möchte, der sollte einiges beachten.



Von Matthias Geissbühler
Chief Investment Officer (CIO)
Raiffeisen Schweiz

Die chinesische Volkswirtschaft ist gross, wächst rasch und hat Nachholbedarf. Das macht den Markt auch für Anlegerinnen und Anleger attraktiv. Besonders gross waren deren Hoffnungen Ende 2022, als die chinesische Regierung überraschend sämtliche Corona-Massnahmen aufhob. Eine rasche Erholung der Wirtschaft im Reich der Mitte sollte der schwächelnden Weltkonjunktur positive Impulse verleihen. Was interessant klingt, hat sich mittlerweile relativiert. Die konjunkturelle Erholung fiel weitgehend ins Wasser. Die jüngsten Daten zu Industrieproduktion und Konsum enttäuschten. Das spiegelt sich auch in den Börsenkursen – die chinesischen Aktienmärkte hinken dem Rest der Welt dieses Jahr klar hinterher.

Zudem belastet seit rund 18 Monaten die Immobilienkrise die Stimmung



Jeffrey Hoegger
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

in China. Anfang August ging es in die nächste Runde, als der Immobilienkonzern Country Garden die Zinsen auf gewissen ausstehenden Obligationen nicht bezahlte. Mittlerweile hat der Konzern zwar angekündigt, seinen Verpflichtungen nachzukommen, aber es werden bald weitere Zahlungen fällig. Auch eine Verlängerung der Rückzahlungsfrist hilft nur temporär, denn aufgeschoben ist nicht aufgehoben. Dass es um das Unternehmen nicht gut steht, nimmt die Börse schon länger vorweg: Seit 2021 haben die Aktien über 90% an Wert eingebüsst. Ein ähnliches Bild zeichnen die Obligationen. Das Hauptproblem für die Volkswirtschaft besteht darin, dass Immobilien als Investition und zur Altersvorsorge gekauft werden. Taumelnde Preise trüben die Stimmung.



und Tobias Knoblich
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Hohes Wachstum ist passé

Rückläufige Wachstumsraten in China sind allerdings nichts Neues. Waren in der Vergangenheit Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im zweistelligen Bereich fast schon die Norm, so ist Chinas Wirtschaft in den letzten 5 Jahren im Schnitt gerade mal um 5% expandiert. Für höhere Wachstumsraten ist das Land schlicht zu gross geworden. Gleichzeitig ist die Wirtschaft stark von den Exporten in den Westen abhängig. Das zeigt sich auch daran, dass die aktuelle Konjunkturverlangsamung in Europa und den USA das Reich der Mitte mit voller Wucht trifft.

Derweil kämpft China noch mit einem ganz anderen Problem: Während rund um den Globus die Zinsen erhöht werden, um die hohe Inflation in den Griff zu bekommen, sah sich die Regie-

rung in Peking im Juli mit deflationären Tendenzen konfrontiert. Mit einem Plus von 0,1% liegen aber auch die jüngsten Inflationszahlen nur knapp über der Schwelle eines Preisrückgangs. Grund sind die schwächelnde Konsumnachfrage und der kriselnde Immobilienmarkt. Um dem Preisverfall entgegenzuwirken und die Wirtschaft anzukurbeln, hat die chinesische Zentralbank zuletzt zweimal in Folge die Leitzinsen gesenkt. Auch Hypothekendarlehen profitieren von günstigeren Angeboten. Darüber hinaus hat die Regierung Konjunkturprogramme angekündigt, mit denen insbesondere der heimische Konsum angekurbelt werden soll.

Untermauert werden die wirtschaftlichen Sorgen in China durch die gefährlich hohe Verschuldung. Sie ist zu einem erheblichen Risiko für die konjunkturelle und finanzielle Stabilität des Landes angeschwollen. Die Gesamtverschuldung von Regierung, Unternehmen und Haushalten liegt aktuell bei fast 300% des Bruttoinlandsprodukts. Damit hat das Reich der Mitte sogar die USA hinter sich gelassen. Allein seit der Finanzkrise im Jahr 2008 hat sich die Schuldenlast Chinas nahezu verdoppelt. Besonders kritisch ist die hohe Verschuldung des Unternehmenssektors. Diese beläuft sich auf gut 160% des BIP. Mit Krediten werden zahlreiche Unternehmen, deren Ertragskraft praktisch bei null liegt, künstlich am Leben erhalten. Diese «Zombiefirmen» stellen für die chinesische Konjunktur ein enormes Risiko dar.

China vergreist

Hinzu kommen ernste hausgemachte Probleme. Chinas bevorstehende Überalterung erinnert stark an Japan vor gut 30 Jahren. Infolge der jahrelangen strikten Geburtenkontrollen und der steigenden Lebenserwartung erhöht sich der Anteil der über 65-Jährigen an der Gesamtbevölkerung. Lag er Anfang der 2000er Jahre noch bei knapp 7%, sind es aktuell bereits über 14%. Bis 2050 dürfte rund ein Drittel von Chinas Bevölkerung über 65 Jahre alt sein. China vergreist also zunehmend. Dadurch fehlt es künftig an Arbeitskräften, was wiederum steigende Lohnkosten nach sich zieht. Chinas bisheriger Wettbewerbsvorteil als «Werkbank» der Welt

ist somit gefährdet. Gleichzeitig führt die überalternde Bevölkerung zu einer stärkeren Beanspruchung des Gesundheitssystems und zu höheren Kosten – das ist weiterer Gegenwind für den Konsum.

Eine grosse Unbekannte für Investorinnen und Investoren bleibt die chinesische Regulierung. Paradebeispiel war der geplante Börsengang der Ant Group im Jahr 2020. Das Fintech-Unternehmen gehört zum Alibaba-Konzern und sollte separat an die Börse gebracht werden. Zwei Tage vor der Publikumsöffnung wurde dieses Unterfangen aber vom chinesischen Regulator abgesagt. Dies, nachdem sich der Alibaba-Gründer Jack Ma nur wenige Tage vor dem IPO kritisch gegenüber dem chinesischen Wirtschaftssystem geäußert hatte.

Neben den Regulierungsaspekten hinkt China auch in Sachen ESG hinterher. So ist das Land mit einem Anteil von 28% an den globalen CO₂-Emissionen weltweiter Spitzenreiter. Trotzdem liegt eine baldige Abkehr von fossilen Energieträgern noch in weiter Ferne. Denn China treibt zwar den Ausbau erneuerbarer Energien voran, baut zugleich aber im Akkordtempo neue Kohlekraftwerke – aktuell kommen rund 60% des chinesischen Energiebedarfs aus der Kohle. Zudem ist der Anlegerschutz von ausländischen Investoren gering. Auch der Zugang zum inländischen Aktienmarkt (A-Shares) ist für Retail-Anlegerinnen und -Anleger limitiert. Eine Möglichkeit, um in China zu investieren, sind deshalb westliche Unternehmen, die einen Grossteil ihres Geschäfts in China erwirtschaften. So etwa die Luxusgüterkonzerne Richemont, Swatch, Louis Vuitton oder Hermès. Aber auch für zahlreiche Industrieunternehmen, wie ABB, Schindler oder Siemens, ist China ein wichtiger Absatzmarkt.

Geopolitische Risiken

Zwar haben politische Börsen kurze Beine, nichtsdestotrotz führen geopolitische Spannungen an den Börsen zu Unsicherheit, was sich in erhöhter Volatilität und stärkeren Kurskorrekturen äussert. Der Konflikt zwischen China und der westlichen Welt, insbesondere den USA, ist kein neuer. Dabei steht der demokratische Westen dem kommunistischen

China gegenüber. Folge der politischen Spannungen sind regelmässig gegenseitige Sanktionen. Die Liste der Dolchstiche ist lang. So hat etwa der ehemalige US-Präsident Donald Trump im Jahr 2018 Strafzölle auf diverse aus dem Reich der Mitte importierte Waren, beispielsweise Solarzellen, eingeführt.

Auch der amtierende Präsident Joe Biden hat wenig zur Deeskalation der Lage beigetragen. So haben die USA jüngst den Export hochwertiger Halbleiter verboten. Als Antwort darauf hat China seinerseits den Export der seltenen Erden Gallium und Germanium untersagt, die für die Herstellung ebendieser leistungsfähigen Mikroprozessoren nötig sind. Dieser Zwist verdeutlicht die Bedeutung Chinas für die Technologiebranche. Alles andere als förderlich für die Beziehungen zum Westen sind auch Pekings selbsterklärte Machtansprüche auf Taiwan. Eine militärische Eskalation kann nicht ausgeschlossen werden. Zugleich sehen die USA und Europa Chinas Beziehungen zu Russland, insbesondere hinsichtlich des Ukraine-Krieges, äusserst kritisch.

Zurückhaltung bei Investitionen in China und mögliche Anlagealternativen

Aus diesen Gründen sind wir bei Investitionen in den chinesischen Markt zurückhaltend. Sowohl die zyklischen als auch die strukturellen Herausforderungen sind immens. Wer trotz allem in seinem Portfolio auf das Reich der Mitte setzen möchte, kann dies über Aktien westlicher Unternehmen mit einer starken Präsenz in China tun. Eine Alternative sind ETFs oder Anlagefonds mit einem Fokus auf Schwellenländer. So kann am chinesischen Markt partizipiert und gleichzeitig risikominimierend regional breit diversifiziert werden.

matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch
tobias.knoblich@raiffeisen.ch
www.raiffeisen.ch

Globale Aktien: Der grosse Schluck aus der Performance-Pulle ist genommen



Von Till Christian Budelmann
Chief Investment Officer
Bergos AG

Nach der bemerkenswert starken Rally im 1. Halbjahr haben die Märkte zuletzt etwas nachgegeben, wobei der US-Aktienmarkt gemessen am S&P 500 aktuell nur knapp unter seinem Jahreshöchststand vom 31. Juli notiert. Hochkapitalisierte Technologiewerte – diejenigen Teile des Marktes, die in diesem Jahr den Weg nach oben angeführt hatten – haben kurzfristig stark korrigiert. Diese Verschnaufpause erachten wir jedoch als eine gesunde Entwicklung und als Beleg dafür, dass die Anleger die übermässigen Gewinne verdauen. Da der Rückgang bei Aktien bis dato geordnet ablief und die Volatilität kaum gestiegen ist, gehen wir nicht davon aus, dass eine Korrektur den aktuellen Aufwärtstrend nachhaltig stoppen wird. Der grösste Teil der Wertentwicklung



und Frederik Carstensen
Chief Equity Strategist
Bergos AG

im Jahr 2023 dürfte jedoch erreicht und das weitere Aufwärtspotenzial für Aktien vorerst begrenzt sein.

Weiche Landung der Wirtschaft stützt die Aktienmärkte

Massgeblich verantwortlich für die erfreuliche Entwicklung an den Aktienmärkten seit Jahresbeginn sind die besser als erwarteten Fundamentaldaten in Bezug auf Gesamtwirtschaft, Inflation und Unternehmensgewinne. Vor allem die Tatsache, dass der Wirtschaftsabschwung schwächer ausfällt als zunächst angenommen, stützt die Märkte in dieser Phase. So scheinen die Volkswirtschaften der entwickelten Welt inzwischen auf eine weiche Landung («Soft Landing») bzw. sogar auf ein «No Landing» zuzusteuern – ein Szenario,

in dem die Wirtschaft einen erheblichen Konjunkturreinbruch vermeidet. Auch wenn vielfältige globale Probleme weiterhin bestehen (u.a. bleibt die reale Kaufkraft der Verbraucher unter Druck und die strukturellen Probleme Chinas treten immer deutlicher zu Tage), so scheint eine globale Rezession zum jetzigen Zeitpunkt wenig realistisch. Insbesondere die USA zeigen sich gesamtwirtschaftlich robuster als zunächst angenommen, was sich auch in der Aktienmarktentwicklung widerspiegelt.

Zwar liegt die Kerninflation in den Vereinigten Staaten nach wie vor weit über dem Zielwert und höher, als es dem Fed recht ist, dennoch hat sich die Inflation zuletzt in die richtige Richtung entwickelt. Angesichts auslaufender negativer Basiseffekte und den wieder gestiegenen Rohstoffpreisen dürfte die Inflation allerdings mittelfristig kaum weiter fallen, was die Wahrscheinlichkeit längerfristig hoher Zentralbankzinsen erhöht. Auf den Leitzinsgipfel in diesem Jahr dürfte also ein Zinsplateau folgen und keine baldige Fahrt zurück ins Tal der Niedrigzinsen. Bezüglich der EZB halten wir eine weitere Zinserhöhung für wahrscheinlich. Danach steuern wir auch hier auf eine Zinspause zu. Dies gilt unter der Annahme, dass es keine negativen Überraschungen bei der Inflation gibt und der Markt von eskalierenden Eventrisiken verschont bleibt.

Q2-Berichtssaison weniger schlecht als befürchtet

Auch die Q2-Berichtssaison hat sich weniger schlecht entwickelt als von Analysten befürchtet worden war und

damit die Märkte den Sommer über gestützt. Trotz des verlangsamten Wachstums und der hohen Inflation werden die Unternehmen für 2023 Gewinne in der Grössenordnung des Vorjahres ausweisen. Die gestiegenen Zinssätze lassen Anleihen allerdings immer mehr als attraktive Alternative zu Aktien erscheinen. Der Abstand zwischen der Gewinnrendite des S&P 500 und der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen – die sogenannte Yield Gap – ist inzwischen auf wenige Basispunkte und damit auf den geringsten Abstand seit der globalen Finanzkrise gesunken. Ein Blick in die Geschichte macht dennoch Hoffnung: In den Bullenmärkten der 1980er und 1990er Jahre lag die Yield Gap durchweg im negativen Bereich.

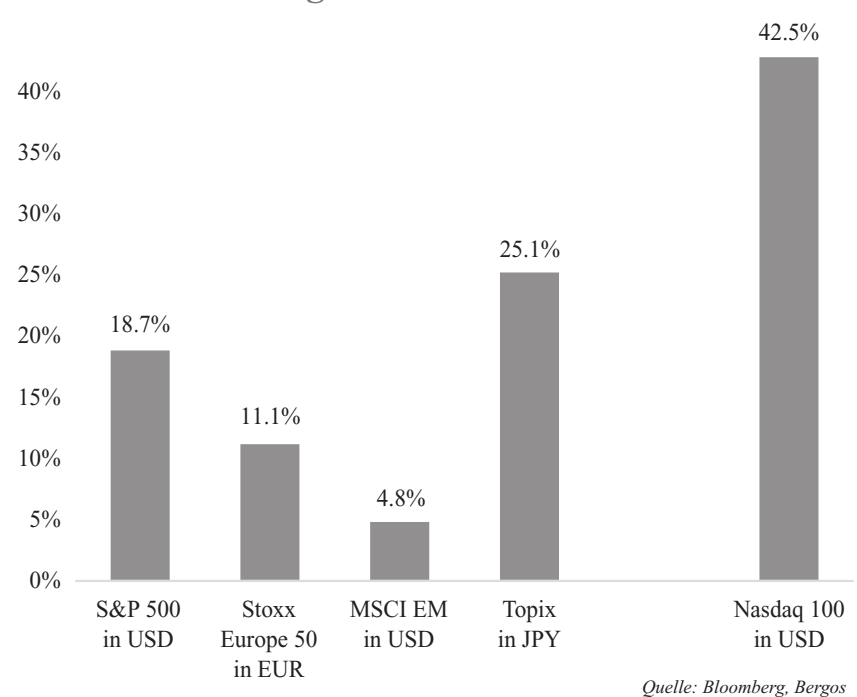
Unterschiedliche Entwicklungen unterhalb der Marktoberfläche

Unser letzter Gastartikel im Private-Magazin Anfang dieses Jahres trug den Titel «Mögliches Comeback von Wachstumsaktien in einem vorerst weiterhin schwankungsanfälligen Gesamtmarkt». Dass Wachstumsaktien sich in diesem Jahr besonders erfreulich entwickelt haben, ist nicht von der Hand zu weisen. Allerdings blieb die antizipierte Volatilität bisher aus. Der technologielastrige Nasdaq 100 Index notiert mehr als 40% im Plus und hat damit seinen besten Jahresstart in der Geschichte hingelegt. Insbesondere der US-Aktienmarkt wurde von hochkapitalisierten Technologiewerten (den sogenannten «Glorreichen 7») angeführt, bei denen die Anleger die Erträge teilweise durch die Entwicklungen im Bereich der künstlichen Intelligenz getrieben sehen. Die Performance anderer Sektoren war weit weniger beeindruckend. Nach diesem klaren Trend zu Beginn des Jahres scheint dem Markt aktuell die Richtung zu fehlen.

Divergenzen in Asien

Das Ende der Null-Covid-Beschränkungen in China führte zu grosser Aufregung über die Aussichten für die chinesische Wirtschaft und den Aktienmarkt im Jahr 2023. Beide haben bisher enttäuscht. Die Verbesserung der Zahlen in China konnte nicht an die Entwicklung in den USA und Europa heranreichen und es scheint, dass der konjunkturelle Auftrieb durch die Wiederbelebung der

Börsenentwicklung inkl. Dividenden 1.1.-31.8.2023



chinesischen Wirtschaft schneller nachlässt als erwartet. Hingegen belasten längerfristige strukturelle Herausforderungen, vor allem auf dem Immobilienmarkt, weiterhin die Nachfrage und das Vertrauen. Während der Rest der Welt mit einer übermässigen Inflation zu kämpfen hat, könnte sich China tatsächlich in Richtung Deflation bewegen. Dies könnte Verbraucher und Unternehmen dazu veranlassen, Ausgaben und Investitionen zurückzustellen, was die Wiederankurbelung des Wirtschaftswachstums noch schwieriger machen würde.

Tatsächlich ist es Japan, das die asiatischen – und globalen – Märkte in diesem Jahr angeführt hat. Dank ausländischer Zuflüsse und einer attraktiven Bewertung haben japanische Aktien jüngst den höchsten Stand seit 1990 erreicht. Zwei entscheidende Faktoren könnten diesen Trend fortsetzen: Erstens die Wirtschaft. Japan scheint endlich der Deflationsgefahr entkommen zu sein, auch wegen des Sonderwegs, den die japanische Zentralbank, die Bank of Japan, geht. Die zweite Veränderung ist eine neu entdeckte Konzentration auf die Rentabilität der Unternehmen. Japanische Unternehmen sind eher bereit, ihre Geschäftsfelder umzustrukturieren und geben mehr Kapital an die Aktionäre zurück als je zuvor.

Ausblick 2024

Bei einer Erholung der Wirtschaft im Jahr 2024 und einer weniger restriktiven Zentralbankpolitik besteht durchaus Hoffnung auf eine Fortsetzung der positiven Entwicklung an den Aktienmärkten. In einem solchen Umfeld dürften sich weitere Chancen für Wachstumsunternehmen (Quality Growth) ergeben und davon dürfte insbesondere der US-Aktienmarkt mit seinem strukturellen Growth-Bias profitieren. Wenn die Anleger mittelfristig auf einen breiteren wirtschaftlichen Aufschwung setzen, könnten andere Teile des Marktes jedoch aufholen. Immerhin haben die Unternehmen in einem schwierigen Umfeld solide Ergebnisse erzielt, was darauf hindeutet, dass sie längerfristig gut aufgestellt sind. In der Summe erwarten wir für die entwickelte Welt ab Anfang 2024 eine leichte Aufwärtstendenz beim Wirtschaftswachstum und damit verbunden auch wieder steigende Unternehmensgewinne.

Im weiteren Verlauf des Jahres werden sich die Märkte wahrscheinlich zunehmend auf die Wahlen in den USA konzentrieren.

till.budermann@bergos.ch
 frederik.carstensen@bergos.ch
 www.bergos.ch

So baut man heute Ein mehrstöckiges Bürogebäude aus Holz

Einfamilienhäuser aus Holz sind auch in der Schweiz keine Seltenheit mehr. Mehrstöckige Bürogebäude hingegen schon. PSP Swiss Property hat sich bei einem Ersatz-Neubau in Basel aber genau hierfür entschieden. Weshalb, erklären Thomas Kraft und Terri-Liza Bachmann.



Interview mit Thomas Kraft
Asset Manager
PSP Swiss Property

Das «Clime» an der Grosspeterstrasse in Basel ersetzt einen Bau, der in den 1980er Jahren speziell für die PTT errichtet wurde. Was hat Ihnen bzw. der Swisscom daran nicht mehr gefallen?

Bachmann: Ein so junges Gebäude reisst man natürlich nicht leichtfertig ab. Das Bürohaus war seinerzeit für die spezifischen Anforderungen der PTT erstellt worden. Die Technologiesprünge der letzten Jahrzehnte, aber auch die neuen ökologischen Anforderungen und die gestiegenen Erwartungen der Mieterinnen und Mieter haben dazu geführt, dass das einst massgeschneiderte Gebäude den heutigen Anforderungen nicht mehr gerecht wurde.

Kraft: Aus diesem Grund haben wir fünf Architekturbüros zu einem Studienauftrag eingeladen, den das lokal ver-



und Terri-Liza Bachmann
Bewirchafterin
PSP Swiss Property

ankerte und global renommierte Architekturbüro «Diener & Diener» für sich entschieden hat. Es gestaltete einen Holzhybridbau, der Ökologie, Ästhetik, Funktionalität und ein optimales Arbeitsumfeld ideal vereint. Entstanden sind 5'600 m² flexibel ausbau- und unterteilbare Flächen – vom Einzel- bis zum Grossraumbüro. Die Swisscom ist übrigens wieder ein wichtiger Mieter im «Clime».

Weshalb haben Sie sich für eine Holzkonstruktion entschieden und gegen einen herkömmlichen Massivbau?

Kraft: Die Vorteile einer Holzkonstruktion bei einem Bürogebäude dieser Grösse lagen auf der Hand: Die Leichtbauweise mit entsprechend kurzer Bauzeit, die Gestaltungsflexibilität,

die Nachhaltigkeitsaspekte dank dem nachwachsenden Rohstoff Holz mit seiner guten CO₂-Bilanz – das verarbeitete Holz bindet und speichert ca. 2'000 Tonnen CO₂, und zwar so lange, wie das «Clime» stehen wird. Zudem hat Holz ein deutlich geringeres Eigengewicht als Beton oder Stahl, was weniger massive Verstärkungsmassnahmen bei den unterirdischen Bauteilen erfordert. Dies hat es uns ermöglicht, die beiden Untergeschosse mit der zweigeschossigen Tiefgarage fast vollständig zu erhalten; so konnten wir viel graue Energie einsparen.

Bachmann: Mich überzeugt auch die Ästhetik: Die Fassade besteht aus 44'000 Teilen druckimprägnierter Fichte und Tanne, die in Präzisionsarbeit angebracht wurden. Das Holz ist von aussen und von innen sicht- und spürbar und sorgt für ein gutes Raum- und Arbeitsklima. Dazu kommen «weiche» Faktoren wie die Wärme, die ein Holzbau ausstrahlt, das «Heimelige» – was gerade in Zeiten von Home Office und hybridem Arbeiten einen zusätzlichen Anreiz zur Präsenz im Corporate Office bietet. Alles in allem ist so ein Produkt entstanden, das sich von herkömmlichen Büroflächen wohltuend abhebt und welches bei potenziellen Mietern auf grossen Anklang stösst. Das Gebäude ist denn auch schon fast voll vermietet.

Ist das «Clime» ein Chalet?

Bachmann: Nicht ganz. Holz ist zwar akustisch, optisch, aber auch thermisch angenehm, sympathisch und wohnlich. Aber es bietet auch eine optimale Umgebung für produktives Schaffen. Das «Clime» ist kein Chalet, sondern ein

topmodernes Bürogebäude, das sich perfekt für verschiedenste Arbeitsformen eignet.

Kraft: Die Tragkonstruktion ist übrigens nicht rein aus Holz, sondern hybrid aus Holz und Beton. Ein Bürohaus nur aus Holz ist schwierig zu realisieren. In Basel beispielsweise bestehen erhöhte Anforderungen an die Erdbebensicherheit; deshalb besteht der Treppenhaus-Kern aus Beton. Auch die Raumdecken sind wegen des Raumklimas und der Trittschalldämmung nicht aus reinem Holz, sondern aus einem Verbund von Holz mit Beton.

Weshalb sieht man am «Clime» keine Storen?

Kraft: Weil es keine gibt. Sämtliche Verglasungen sind mit dynamischen Sonnenschutzgläsern mit elektrochromer Beschichtung ausgestattet. Diese können je nach Sonneneinstrahlung automatisch gesteuert werden. Elektrochrom bedeutet, dass das Glas bei unterschiedlicher elektrischer Spannung die Optik ändert. Je nach Spannung verdunkelt sich die Fensterscheibe und verändert so den Lichteinfall. Während das sichtbare Licht durchgelassen wird, werden die aufheizenden Infrarotstrahlen abgeblockt. Dank diesem System konnten wir auf eine aussenliegende Sonnenschutzvorrichtung verzichten.

Bachmann: Insgesamt haben wir 1'500 m² dynamisches Sonnenschutzglas installiert. Dynamisch bedeutet, dass sich das Glas, wie erwähnt, automatisch der Lichteinstrahlung anpasst. Deshalb sind auch keine zusätzlichen Beschattungs- oder Blendschutzsysteme



Das «Clime» auf dem Grosspeter-Areal in Basel – ein mehrstöckiges, repräsentatives Bürogebäude in Holzbauweise mit modernstem Innenausbau und Infrastruktur.

nie nötig. Das Glas ist in jedem Zustand 100% transparent, und die Aussicht bleibt jederzeit frei. Der Komfort ist somit grösser als bei einer herkömmlichen Storen-Konstruktion und gleichzeitig benötigen wir weniger Energie.

Wie wird das «Clime» geheizt und woher kommt der Strom?

Kraft: Geheizt wird mit Fernwärme. Zudem haben wir eine eigene Photovoltaik-Anlage auf dem Dach. Die Dachterrasse ist übrigens für alle Mieter frei zugänglich und bietet einen Weitblick bis in den Jura. Den Strom, den die Photovoltaik-Anlage produziert, nutzen wir für den Allgemenstrom, aber auch für die Ladestationen in der Einstellhalle; so können wir den grössten Teil im Haus verbrauchen.

Bachmann: Man könnte somit sagen, dass das «Clime» ein vom Fundament bis zur Photovoltaik-Anlage auf dem Dach gelungener Bau ist – ökologisch, ästhetisch, funktionell und wirtschaftlich.

*thomas.kraft@psp.info
terri.bachmann@psp.info
www.psp.info*

PSP Swiss Property

PSP Swiss Property ist ein fokussierter Investor im Bereich Geschäftsimmobilien. Das Portfolio mit einem Gesamtwert von 9,6 Mrd. Franken umfasst 161 qualitativ hochstehende Liegenschaften und 14 Entwicklungsprojekte an Top-Lagen in den Schweizer Wirtschaftszentren. Damit ist PSP Swiss Property eine der führenden Immobiliengesellschaften des Landes. Die an der SIX Swiss Exchange kotierte Aktie gilt als solides Investment für institutionelle Investoren und Privatanleger. Die Dividendenausschüttungen wurden seit dem IPO im Jahr 2000 stetig gesteigert. Die Firma verfügt über eine starke Bilanz mit einem hohen Eigenkapitalanteil und einer geringen Verschuldung. PSP Swiss Property verfolgt eine langfristig ausgerichtete, konservative Anlagepolitik: Zukäufe kommen nur in Frage, wenn sich mit den Objekten Mehrwert für die Anleger generieren lässt. Wichtiger als die Grösse des Portfolios ist seit jeher die Ausbau- und Standortqualität der Liegenschaften.

Fonds-Porträts

Auf den folgenden Seiten finden sich Fonds-Porträts, die uns freundlicherweise zur Verfügung gestellt wurden. Selbstverständlich sind dies keine Anlageempfehlungen. Jede Anlegerin und jeder Anleger muss selber wissen oder herausfinden, wie man am besten investiert. Ein persönliches Gespräch mit einer Anlageberaterin oder einem Vermögensverwalter wäre sicher keine schlechte Idee.

Gold mit gutem Gewissen

Raiffeisen ETF – Solid Gold Responsibly Sourced & Traceable

Gold gehört langfristig in jedes Portfolio, so die Meinung vieler Anleger. Während der Wert als Portfoliodiversifikator unbestritten ist, beschäftigen die Arbeitsbedingungen rund um den Abbau die Gemüter. Das muss nicht sein. Es gibt Möglichkeiten, mit gutem Gewissen in Gold zu investieren.

Seit Jahrhunderten setzen Investoren auf Gold. Es hat sich als Wertaufbewahrungsmittel bewährt, schützt vor Inflation, wirtschaftlicher Unsicherheit und stabilisiert die Entwicklung eines Portfolios. Neben der Verbesserung des Risiko-Rendite-Profiles im Vermögenskontext haben Investoren mit dem gelben Edelmetall aber auch Geld verdient. Der Hauptgrund für den Preisanstieg ist das begrenzte Angebot, kombiniert mit einer steigenden Nachfrage.

Die Knappheit lässt sich bildlich illustrieren: Würde das gesamte weltweit je geförderte Gold auf einem Fussballplatz verteilt, hätte der Quader eine Höhe von 1.5 Metern. Die Menge ist also überschaubar. Fast die Hälfte davon wurde von der Schmuckindustrie verarbeitet. Auf die Zentralbanken entfallen laut dem World Gold Council 17%. Deren Nachfrage hat jüngst aber deutlich zugelegt. Vor allem Schwellenländer standen dabei auf der Käuferseite. Sie wollen damit ihre Devisenreserven breiter diversifizieren.

Kleine Minen unterstützen

Die Kehrseite einer Goldanlage ist deren Gewinnung. Der Einsatz von giftigem Quecksilber, Kinderarbeit oder unsichere Arbeitsbedingungen trüben den Glanz. Eine attraktive Möglichkeit, um die Vorzüge des Edelmetalls zu nutzen und gleichzeitig in verantwortungsvoll

beschafftes und rückverfolgbares Gold zu investieren, ist der Raiffeisen ETF – Solid Gold Responsibly Sourced & Traceable (ISIN: CH1122756740). Dieser Fonds investiert ausschliesslich in Gold, dessen Herkunft präzise zurückverfolgt werden kann. Im Zentrum des Ansatzes steht die Umwelt- und Sozialverträglichkeit der Unternehmen in der Lieferkette.

Obwohl die Einhaltung anerkannter Umwelt- und Sozialstandards für Kleinminen in Entwicklungs- und Schwellenländern oft herausfordernd ist, kann auch Gold aus solchen Minen in Raiffeisen Goldbarren integriert werden. Bedingung ist, dass die Kleinminen Teil eines anerkannten Programms zur Verbesserung ihrer Umwelt- und Sozialverträglichkeit sind – beispielsweise mit dem Ziel, auf den Einsatz von Quecksilber zu verzichten oder die Sicherheit der Mitarbeitenden zu erhöhen. Um auch die Umwelt- und Sozialverträglichkeit kleiner Bergbaubetriebe zu verbessern, gehört es zum Ansatz des Raiffeisen ETF – Solid Gold Responsibly Sourced & Traceable, diese finanziell zu unterstützen.

Ende 2019 ist Raiffeisen der Swiss Better Gold Association beigetreten. Diese fördert, zusammen mit dem Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Kleinbetriebe bei der Umsetzung besse-

rer Arbeits-, Produktions- und Lebensbedingungen. Als Mitglied der Swiss Better Gold Association bezieht Raiffeisen seit Frühling 2021 einen Teil des Goldes aus kleinen Minen in Kolumbien und Peru. Der Fonds eignet sich also für Anleger, die mit gutem Gewissen in Gold investieren möchten.

Günstig und liquid

Beim Raiffeisen ETF – Solid Gold Responsibly Sourced & Traceable handelt es sich um einen passiven, börsengehandelten Fonds. Handelsplatz ist die SIX Swiss Exchange. Oberstes Ziel ist es, an der Entwicklung des Goldpreises zu partizipieren. Dabei sollen die Kosten niedrig, die Liquidität dagegen hochgehalten werden.

Da Gold normalerweise in US-Dollar gehandelt wird, sind Anleger, die in Franken rechnen, einem Währungsrisiko ausgesetzt. Dieses lässt sich durch den Einsatz der währungsgesicherten Tranche (ISIN: CH1122756732) eliminieren. Für zusätzliche Sicherheit sorgt die physische Hinterlegung der Goldanlagen. Sie lagern im Tresor von Raiffeisen Schweiz und können auf Wunsch physisch ausgeliefert werden. Das Risiko besteht, wie bei allen Investitionen, in Kursschwankungen. Gerade in Zeiten hoher Zinsen wird das Halten von Gold teuer. Da es keine Rendite abwirft und der Kauf und die Verwahrung Kosten verursachen, entstehen Opportunitätskosten. Das ändert aber nichts an der langfristigen Attraktivität der Anlageklasse.

Nachhaltige, indexnahe Aktienfonds

Raiffeisen Futura II – Systematic Swiss Equity

Raiffeisen Futura II – Systematic Global Equity (ex Switzerland)

Immer mehr Anleger interessieren sich für nachhaltige Anlagen, womit die wirtschaftliche Sichtweise um eine ökologische, soziale und ethische Perspektive (ESG-Kriterien) erweitert wird. Um dieser anspruchsvollen Nachfrage gerecht zu werden, hat Raiffeisen im März 2022 die Systematic Fondspalette lanciert.

Die Anlagepolitik dieser beiden indexnahen Aktienfonds mit aktivem Fokus auf Nachhaltigkeit beruht auf dem Grundsatz, einen langfristigen Kapitalzuwachs bei möglichst stabiler Wertentwicklung kostengünstig zu gewährleisten. Durch den Einsatz von Technologie und Expertise kann die Marktentwicklung mit nur geringer Abweichung vom zugrundeliegenden Index nachhaltiger und effizienter nachgebildet werden. Dabei setzt Raiffeisen primär auf optimierte physische Indexreplikation, bei welcher nur eine Teilmenge des gesamten Indexuniversums benötigt wird, um dessen wichtigste Eigenschaften abzubilden. Mit diesem Sampling-Verfahren werden die Transaktionskosten reduziert, was zu einer tieferen Gesamtkostenquote führt. Derivate werden nur dann als Hilfsmittel eingesetzt, wenn beispielsweise aufgrund fehlender Liquidität auf dem Markt ein Bedarf daran bestehen sollte. Diese Form der Indexnachbildung, die mit einem aktiven Ansatz angereichert wird, erlaubt es Raiffeisen, leichte Abweichungen vom Index einzubringen, um ihren Nachhaltigkeitsansatz zu integrieren. Dieser basiert auf dem haus-eigenen, seit über 20 Jahren bewährten Regelwerk unter dem Label «Futura». Unterstützt wird Raiffeisen dabei von renommierten Spezialisten wie Inrate als Research-Partner für Nachhaltigkeitsanalysen und Ethos für den aktiven Dialog mit Unternehmen weltweit, um diese für mehr Nachhaltigkeit gewinnen zu können. Das bedeutet, dass Raiffeisen ihre Anlagefonds nicht auf einen herkömmlichen ESG-Index abstützt, der je

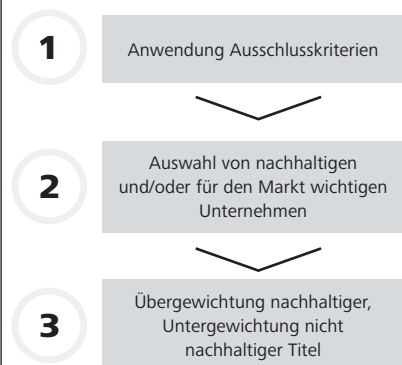
nach Anbieter eine eigene Nachhaltigkeitsphilosophie beinhaltet, sondern auf einen «reinen» Marktindex, an dem der Mehrwert ihres Nachhaltigkeitskonzepts gemessen werden kann.

Der Portfoliokonstruktionsprozess folgt einem regelbasierten Ansatz in drei Hauptschritten. In einem ersten Schritt werden Ausschlusskriterien angewendet, um eine «Grundhygiene» des Portfolios sicherzustellen. Dabei werden Unternehmen ausgeschlossen, die in besonders kontroversen Geschäftsfeldern wie der Rüstungsindustrie oder der Gentechnik tätig sind. In einem zweiten Schritt geht es um die Selektion von Unternehmen, die für die optimale indexnahe Zusammensetzung des Portfolios tatsächlich notwendig sind. Dies erfolgt anhand eines Multifaktormodells, das verschiedene Fundamental- oder Makrofaktoren berücksichtigt. Im letzten Schritt wird die Nachhaltigkeit integriert, indem die Aktien entsprechend ihres ESG-Scores systematisch über- bzw. untergewichtet werden. Auf diese Weise entsteht ein Portfolio, das insgesamt robuster ist.

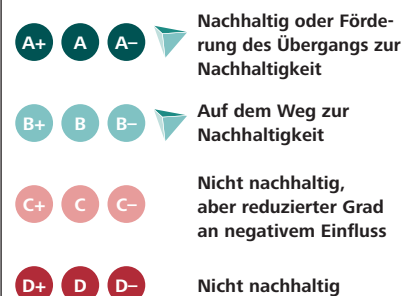
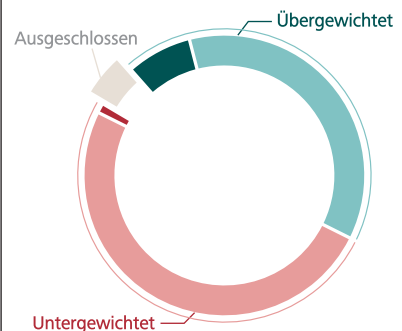
Die Raiffeisen Systematic Fondspalette deckt sowohl den Schweizer (ISIN: CH1144269565) als auch den globalen Aktienmarkt (ISIN: CH1144269607) ab. Sie eignet sich für ESG-affine Anleger und für solche, die auch mit kleinen Anlagebeträgen kostengünstig und unkompliziert an der wirtschaftlichen Entwicklung der Aktienmärkte teilhaben möchten, mit dem Wissen, dass der Nachhaltigkeit Rechnung getragen wird.

Die zu berücksichtigenden Risiken sind markt-, branchen- und unternehmensbezogene Kursschwankungen oder im Falle des globalen Aktienfonds das Fremdwährungsrisiko, das sich aus Wechselkursschwankungen ergeben kann. Die beiden Fonds, die auf Schweizer Franken lauten, unterliegen dem Kollektivanlagengesetz nach Schweizer Recht.

Portfolio-konstruktionsprozess



Anlageuniversum



Quelle: Raiffeisen Schweiz

Hier könnte Ihr Fonds-Porträt stehen.

Informationen und Konditionen: bernhard@private.ch

Manifest für Qualitätsjournalismus

Qualitätsjournalismus ist für unsere Demokratie unverzichtbar. Die Medien müssen ihre Funktion als vierte Macht im Staat wahrnehmen können, damit das Gleichgewicht zwischen Politik und Gesellschaft gewahrt bleibt. Als Gate Keeper müssen sie die Geschehnisse um uns herum einordnen können, den Menschen Orientierung bieten und, je länger je mehr, Wahrheit und Lüge auseinanderhalten, Fake News aufdecken, Deep Fakes entlarven.

In einer Zeit, in der eine ungefilterte Informationsflut immer mehr Menschen verwirrt, müssen die Qualitätsmedien ein Gegengewicht bilden. Mit echten Nachrichten, recherchiertem Hintergrund und seriöser Analyse. All dies ist nicht zum Nulltarif zu haben. Journalismus kostet, Geld und Zeit – auch und gerade jetzt, wo viele meinen, man könne auf Facebook, Tiktok oder Google alles gratis haben.

Als Jurymitglieder und Unterstützer des Medienpreises für Qualitätsjournalismus wollen mit unserem Engagement ein Zeichen setzen. Ein Zeichen für Qualität in den Medien. Und damit für unsere Demokratie und den Zusammenhalt unserer Gesellschaft.



Franz Fischlin
Jury-Präsident,
Langjähriger Moderator
der SRF-Tagesschau,
Co-Präsident des Vereins
«Qualität im Journalismus»,
Mitgründer der Jugendmedien-
woche «YouNews»,
Gewinner des Schweizer
Fernsehpreises in der
Sparte Information



Dr. Norbert Bernhard
Gründer und Stifter
des Medienpreises
für Qualitätsjournalismus



Nadine Balkanyi-Nordmann
CEO
Lexperience



Roland Cecchetto
Inhaber Roland Cecchetto
Kommunikationsberatung



Vasco Cecchini
Chief Communications Officer
PSP Swiss Property



Dr. Alexander Fleischer
Leiter Kommunikation
Die Schweizerische Post AG



Stefan Heini
Leiter Kommunikation und
Mitglied der Geschäftsleitung
Schweizerischer
Arbeitgeberverband



Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Em. Titularprofessor
Universität Zürich



Luisa Lange
Sustainability Management
Ethius Invest



Angela Luteijn
Leiterin Marketing
und Kommunikation BDO



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



Thomas A. Zenner
Geschäftsführender
Gesellschafter
Family Office 360grad

Die internationale Steuerplanung als Baustein der Karriereplanung von Profisportlern mit Wohnsitz in der Schweiz



Von Dr. Julian Kläser, MLaw, Associate Partner, Blum & Grob Rechtsanwälte AG

1. Einleitung

Die Schweiz ist beliebt als Domizil für internationale Profisportler. Namhafte Sportgrößen, darunter unter anderem aktive und ehemalige Tennisspieler sowie Formel-1-Fahrer, haben ihren Lebensmittelpunkt in der Schweiz. Dies hat mitunter sicherlich auch steuerliche Gründe, aber nicht nur. Denn die Schweiz bietet bekanntlich eine hohe Lebensqualität, eine gut funktionierende Verwaltung und, für Profisportler von ganz besonderer Bedeutung, sehr gute Trainingsbedingungen. Infolgedessen haben sich Spitzensportler aus den unterschiedlichsten Disziplinen, beispielsweise alpine Skirennfahrer, Mountainbike-Fahrer, Golfer oder Langstrecken-

läufer hier niedergelassen. Dies hat dazu geführt, dass sich eine Community aus internationalen Spitzensportlern in der Schweiz gebildet hat. Der vorliegende Artikel beleuchtet wesentliche Aspekte der internationalen Besteuerung der Einkünfte von in der Schweiz steuerlich ansässigen Sportlern.

2. Ansässigkeit in der Schweiz

Aufgrund ihrer persönlichen Zugehörigkeit in der Schweiz sind natürliche Personen hier steuerpflichtig, wenn sie hier ihren steuerrechtlichen Wohnsitz oder Aufenthalt haben (Art. 3 Abs. 1 DBG). Bei persönlicher Zugehörigkeit ist die Steuerpflicht unbeschränkt. Sie erstreckt sich weltweit auf alle Ein-

künfte mit Ausnahme der im Ausland befindlichen Geschäftsbetriebe, Betriebsstätten und Grundstücke (Art. 6 Abs. 1 DBG).

Der Einkommenssteuer unterliegen alle wiederkehrenden und einmaligen Einkünfte (Art. 16 Abs. 1 DBG). Steuerbar sind namentlich alle Einkünfte aus selbständiger oder unselbständiger Erwerbstätigkeit (Art. 17 Abs. 1 f. DBG) sowie Einkünfte aus der Überlassung immaterieller Güter zum Gebrauch oder zur Nutzung (Art. 20 Abs. 1 lit. f. DBG).

Folglich unterliegen auch alle Einkünfte von Sportlern aus ihrer Tätigkeit und aus der Vermarktung der Rechte an ihrer Person der Besteuerung in der Schweiz. Zu prüfen ist in diesem Zu-

sammenhang stets, ob und inwieweit die schweizerische Steuerhoheit aufgrund der internationalen Tätigkeit als Profisportler durch die abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) der Schweiz eingeschränkt wird.

3. Internationale Besteuerung

Die Schweiz unterhält ein engmaschiges DBA-Netz. So wird eine allfällige Doppelbesteuerung für in der Schweiz ansässige Profisportler, die Wettkämpfe, Auftritte oder Trainingseinheiten im Ausland absolvieren, in aller Regel vermieden.

Die DBA der Schweiz sind weitestgehend dem OECD-Musterabkommen (OECD-MA) nachgebildet, so auch der hier besonders interessierende Art. 17 Abs. 1 OECD-MA (die sog. «Sportlerklausel»). Nach der Sportlerklausel wird im Ausland erzielt Einkommen von Sportlern mit Ansässigkeit in der Schweiz in der Regel im Staat des jeweiligen Auftritts besteuert. Sofern ein DBA zur Anwendung kommt, ist das dem Auftritsstaat zur Besteuerung zugewiesene Einkommen in der Schweiz (als Ansässigkeitsstaat) unter Progressionsvorbehalt von der Besteuerung freigestellt. Es ist jedoch Vorsicht geboten. Denn die Sportlerklausel greift nur für Einkünfte, welche in direktem Zusammenhang mit den sportlichen Auftritten selbst stehen, sich entsprechend auf eine bestimmte Veranstaltung beziehen. Stehen diese Einkünfte nicht in einem direkten und unmittelbaren Zusammenhang mit dem Auftritt, so finden die weiteren Bestimmungen des jeweiligen Doppelbesteuerungsabkommens über die selbständige oder unselbständige Arbeit oder über die Lizenzgebühren (d.h. für die Vermarktung der immateriellen Rechte am Namen, Bild und Wort) Anwendung (vgl. Art. 7, 12 oder 15 OECD-MA). Somit ist eine genaue Prüfung angezeigt, für welche konkrete Leistung und aus welcher Quelle ein Entgelt zufließt.

Art. 17 Abs. 2 OECD-MA weitet den Anwendungsbereich der Sportlerklausel auch auf Einkünfte aus, die nicht dem Sportler selbst, sondern einem Dritten zufließen. Beim Dritten kann es sich beispielsweise um eine Sportlervermarkungsgesellschaft handeln, die sämtliche Einkünfte im Zu-

sammenhang mit der Tätigkeit des betreffenden Sportlers vereinnahmt.

Bei Sportlern besteht die Schwierigkeit in der steuerlichen Zuordnung ihrer Einkünfte vor allem in der Beurteilung, ob eine bestimmte Einkunft sachlich mit einem konkreten Auftritt im Zusammenhang steht. Grundsätzlich gelten für die internationale Besteuerung von Mannschaftssportlern die gleichen vorgenannten Grundsätze.

4. Exkurs:

Besteuerung nach dem Aufwand

Für Sportler ohne Schweizer Bürgerrecht kann die Besteuerung nach dem Aufwand gemäss Art. 14 DBG unter Umständen ein vorteilhaftes Besteuerungsregime sein, weil die Einkommens- und Vermögenssteuer nach dem Aufwand der steuerpflichtigen Person und ihrer Familie bemessen wird. Eine Besteuerung nach dem Aufwand setzt voraus, dass der Steuerpflichtige nicht Schweizer Bürger ist, erstmals oder nach 10-jähriger Unterbrechung steuerlichen Wohnsitz in der Schweiz einnimmt und in der Schweiz keine Erwerbstätigkeit ausübt. Dieses Besteuerungsregime dürfte sich in der Regel nur für die Top-Verdiener lohnen, die ausserdem nicht an Sportanlässen und sonstigen vergüteten Anlässen in der Schweiz teilnehmen.

5. Einkünfte von Sportlern

Die Einnahmemöglichkeiten von Sportlern sind vielfältig. Die steuerliche Einordnung der Einkünfte im internationalen Verhältnis ist allerdings mit Tücken verbunden. Eine Einzelfallbetrachtung ist hier stets angezeigt.

a. Preis- und Startgelder

Siegesprämien oder Startgelder an einem konkreten sportlichen Anlass sind auftrittsbezogen und fallen unter Art. 17 Abs. 1 OECD-MA. Wenn beispielsweise ein Tennisspieler eine Antrittsprämie für ein bestimmtes Turnier erhält, so handelt es sich dabei um ein auftrittsbezogenes Einkommen, welches vom Anwendungsbereich des Art. 17 Abs. 1 OECD-MA erfasst ist. In diesem Zusammenhang ist es unbeachtlich, ob die Prämien durch den Veranstalter, einen Ausrüster oder einen Sponsor ausgerichtet werden (siehe oben).

b. Fixe Grundentschädigung

Die beispielsweise von Sponsoren garantierten fixen Grundentschädigungen sind unabhängig von der sportlichen Leistung geschuldet, weshalb sie nicht in Zusammenhang mit einer einzelnen Veranstaltung gesetzt werden. Bei diesen Entschädigungen handelt es sich in aller Regel um Einkünfte aus selbständiger Erwerbstätigkeit, weshalb sich deren Besteuerung nach Art. 7 Abs. 1 OECD-MA richtet. Da die Sportler in den jeweiligen Auftritsstaaten über keine Betriebsstätten verfügen dürften, fällt das alleinige Besteuerungsrecht der Schweiz als Ansässigkeitsstaat zu.

c. Ranking-Prämien

Allfällige Ranking-Prämien für Klassierungen lassen sich nicht unmittelbar einem aktuellen sportlichen Auftritt zuordnen, weshalb Art. 17 Abs. 1 OECD-MA auf diese Einkünfte keine Anwendung findet. Die Besteuerung dieser Prämien hat daher ebenfalls vollumfänglich in der Schweiz als Ansässigkeitsstaat zu erfolgen.

d. Einkünfte aus Lizenzgebühren

Sehr verbreitet sind sogenannte Lizenzierungsgesellschaften. Einkünfte aus der Verwertung von Urheberrechten oder sonstigen Rechten an geistigem Eigentum, die in keinem unmittelbaren Zusammenhang mit einem bestimmten sportlichen Auftritt stehen, sind am Ort des Empfängers zu versteuern. Über eine Lizenzierungsgesellschaft ist es möglich, die Besteuerung im internationalen Verhältnis zu optimieren, beispielsweise können Quellensteuern auf den bezahlten Lizenzen aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens oftmals reduziert werden.

Es gibt sogenannte Off-Court-Verträge. Bei diesen wird einem Sponsor das Recht eingeräumt, immaterielle Rechte an der Person des Sportlers für Werbung oder andere Zwecke, wie beispielsweise in Zusammenhang mit Merchandising-Produkten, zu verwenden. Die Einkünfte, welche ein Sportler für die Zurverfügungstellung immaterieller Rechte erhält, fallen nicht in den Anwendungsbereich von Art. 17 Abs. 1 OECD-MA.

Anders sind dagegen grundsätzlich sogenannte On-Court-Verträge steuer-

Das Potenzial einer steueroptimalen Strukturierung der diversen Einnahmen eines Profisportlers im internationalen Verhältnis ist nicht zu unterschätzen. Es kann ein wichtiger Baustein sein, um bestmögliche Voraussetzungen während der aktiven Sportlerkarriere zu schaffen und sich optimal auf die nachsportliche Karriere vorzubereiten.

lich zu behandeln. Diese beinhalten eine Verpflichtung des Sportlers, während einem Sportanlass bestimmte Ausrüstungsgegenstände des Sponsors zu benutzen (Ausrüstungsverträge) oder auf der Kleidung den Namen, das Logo oder die Marke des Sponsors zu tragen. Hier wäre eine Besteuerung am Auftrittsort grundsätzlich unter Verweis auf Art. 17 OECD-MA möglich.

6. Fallbeispiel

Nando Argovie ist ein international erfolgreicher und bekannter Trail-Läufer. Er hat seinen Lebensmittelpunkt aufgrund der idealen Trainingsbedingungen im Engadin nach Pontresina verlegt. Nando Argovie ist während der Wettkampfsaison häufig im Ausland. Er nimmt auch an vereinzelt Wettkämpfen in der Schweiz teil. In den vergangenen Jahren wurde das Trail Running immer populärer. Nando Argovie wird von einer grossen internationalen Sportartikelfirma ausgestattet und ist deren Markenbotschafter. Der Hersteller eines Energy Drinks hat mit Nando Ar-

govie ebenfalls einen lukrativen Sponsoringvertrag abgeschlossen und wirbt für sein Produkt mit Nando Argovie unter anderem in einem Werbeclip im Internet. Nando Argovie hat eine Lizenzgesellschaft mit Sitz im Kanton Zug gegründet, welche sämtliche immateriellen Rechte an seiner Person vereinnahmen soll. Nando Argovie ist als Favorit zur Teilnahme an den World Mountain and Trail Running Championships nach Kitzbühel in Österreich eingeladen. Der Hersteller des Energy Drinks ist Hauptsponsor dieser Veranstaltung. Er nimmt an weiteren spezifischen Anlässen seines Sponsors vor Ort teil.

7. Steuerrechtliche Würdigung

Nando Argovie ist unbeschränkt steuerpflichtig in der Schweiz. Die Voraussetzungen für eine Besteuerung nach dem Aufwand sind nicht erfüllt. Seine sportliche Tätigkeit qualifiziert als selbständige Erwerbstätigkeit. Es können die mit seiner selbständigen Erwerbstätigkeit zusammenhängenden Kosten steuerlich in Abzug gebracht werden.

Durch die Errichtung der Gesellschaft erzielt Nando Argovie einen Besteuerungsaufschub, indem die erzielten Gewinne vorerst nur auf Ebene der Lizenzierungsgesellschaft besteuert werden. Spätere Gewinnausschüttungen durch die Lizenzgesellschaft an Nando Argovie sind als Beteiligungsertrag steuerbar.

Die erzielten Preis- und Startgelder werden im Staat des jeweiligen Auftritts besteuert und sind unter Progressionsvorbehalt von der Besteuerung in der Schweiz ausgenommen. Die durch die Lizenzgesellschaft vereinnahmten Sponsoringvergütungen sind in der Regel ausschliesslich dann in der Schweiz steuerbar, wenn diese nicht auftrittsbezogen sind. Dies dürfte insbesondere die Leistungen des Sportartikelherstellers betreffen. Anderenfalls könnten die betroffenen ausländischen Staaten dazu übergehen, diese als auftrittsbezogene Entschädigung zu qualifizieren und entsprechend zu besteuern. Bei den Sponsoringleistungen des Getränkeherstellers ist eine anteilige Besteuerung am Austragungsort angezeigt, da dieser als Hauptsponsor fungiert und Nando Argovie an spezifischen Sponsoringveranstaltungen für diesen in Kitzbühel teilnimmt. Ein Teil der Sponsoringzahlungen wird somit für einen spezifischen Auftritt an den World Mountain and Trail Running Championships geleistet und wäre dort steuerbar. Dabei ist unbeachtlich, ob diese Einkünfte an Nando Argovie direkt oder an seine Lizenzierungsgesellschaft ausbezahlt werden.

8. Fazit

Profisportler sind auch Unternehmer. Sie sind daher gut beraten, im Rahmen einer umfassenden und vorausschauenden Karriereplanung auch ihre steuerliche Situation frühzeitig zu analysieren. Das Potenzial einer steueroptimalen Strukturierung der diversen Einnahmen eines Profisportlers im internationalen Verhältnis ist nicht zu unterschätzen. Es kann ein wichtiger Baustein sein, um bestmögliche Voraussetzungen während der aktiven Sportlerkarriere zu schaffen und sich optimal auf die nachsportliche Karriere vorzubereiten.

*j.klaeser@blumgrob.ch
www.blumgrob.ch*

Bücher-Kaleidoskop

Auf den folgenden Seiten präsentieren wir eine bunte Mischung von Neuerscheinungen auf dem Büchermarkt, die unsere Leserinnen und Leser interessieren könnten.

Internationales Steuerrecht der Schweiz

Die Grundlagen des internationalen Steuerrechts und dessen Anwendung auf natürliche Personen und Unternehmen.

Schriftenreihe
Finanzwissenschaft und Finanzrecht



122

Raoul Stocker, Stefan Oesterhelt
(Herausgeber)

**Internationales Steuerrecht
der Schweiz**



Stämpfli Verlag

Das internationale Steuerrecht der Schweiz unterlag in jüngster Vergangenheit massgeblichen Änderungen, v.a. aufgrund von internationalen Entwicklungen auf Ebene der OECD. Dies wird auch in Zukunft so bleiben. Das dynamische internationale Wirtschafts- und Rechtsumfeld, der wachsende zwischenstaatliche Informationsaustausch sowie Besteuerung der digitalen Wirtschaft und Mindestbesteuerung werfen zahlreiche anspruchsvolle Fragen auf. Dieses Handbuch, verfasst von einem kleinen Team ausgewiesener Experten, erläutert die Grundlagen des internationalen Steuerrechts der Schweiz und dessen Anwendung auf natürliche Personen und Unternehmen. Von Einkommens- und Vermögenssteuern über Stiftungen und Personengesellschaften bis hin zu Transfer Pricing und Kapitalerträgen werden die relevanten Themen kon-

zis und praxisbezogen beleuchtet. Das Buch eignet sich als Einführung und Lehrmittel für Studierende und angehende Steuerexperten wie auch als Nachschlagewerk für alle, die beruflich mit internationalem Steuerrecht beschäftigt sind.

Internationales Steuerrecht der Schweiz

Herausgeber: Raoul Stocker und Stefan Oesterhelt

Stämpfli Verlag AG

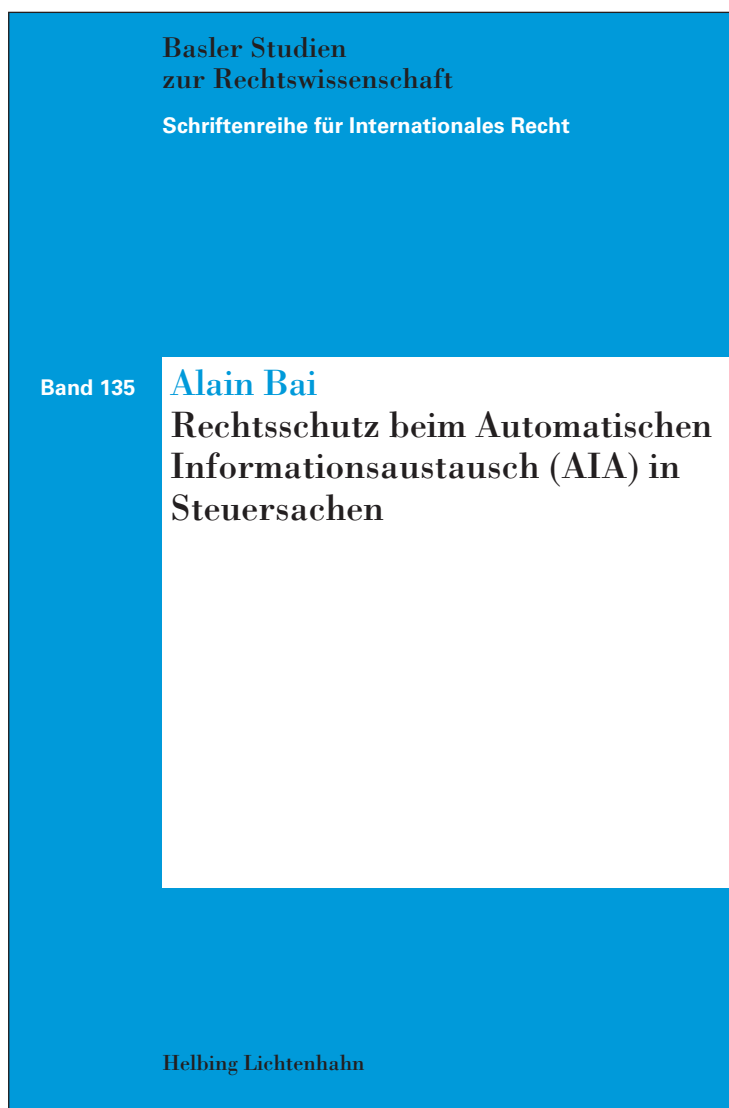
1. Auflage, 2023

796 Seiten, Fr. 200.–

ISBN 978-3-7272-4281-6

www.staempfli.com / info@staempfli.com

Rechtsschutz beim Automatischen Informations- austausch in Steuersachen



Die vorliegende Dissertation ist die erste Monographie zum Automatischen Informationsaustausch (AIA) in Steuersachen, welche den innerstaatlichen Rechtsschutz in der Schweiz eingehend analysiert. Während die Voraussetzungen und Schranken des AIA in Steuersachen bisher allein im Licht der allgemeinen Rechtfertigungserfordernisse diskutiert wurden, geht die Arbeit darüber hinaus. So wird aus den amtshilfrechtlichen Grundsätzen und Schranken einerseits und der totalrevidierten Datenschutzgesetzgebung andererseits eine umfassende Schrankendogmatik entwickelt.

Rechtsschutz beim Automatischen Informationsaustausch in Steuersachen

Von Alain Bai

Helbing Lichtenhahn Verlag
2023
483 Seiten, Fr. 88.–
ISBN 978-3-7190-4653-8

www.helbling.ch / info@helbling.ch

Das Kollektivanlagengesetz

Der Leitfaden für Praktiker in Banken, Vermögensverwaltungsgesellschaften und Anwaltskanzleien zur sicheren Navigation zwischen KAG, Fidleg und Finig.



Die Schweizer Finanzmarktarchitektur wurde mit der jüngsten Einführung des Finanzdienstleistungs- (Fidleg) und des Finanzinstitutsgesetzes (Finig) sowie den entsprechenden Verordnungen grundlegend revidiert. Die Revision hat markante Auswirkungen auf das Kollektivanlagengesetz (KAG) und die darunter ursprünglich regulierten Institute.

Der Praktiker-Kommentar zum KAG zielt darauf ab, die Auswirkungen der revidierten Finanzmarktarchitektur auf das KAG aufzuzeigen und dient als Leitfaden zur sicheren Navigation zwischen KAG, Fidleg und Finig. Die beitragenden Autorinnen und Autoren sind anerkannte Expertinnen und Experten aus Anwaltschaft, Lehre und Finanzmarktaufsicht.

Kollektivanlagengesetz

Herausgeber: Thomas Müller, Daniel Dedeyan und Alexander Eichhorn

Stämpfli Verlag AG

1. Auflage, 2023

900 Seiten, Fr. 349.–

ISBN 978-3-7272-3530-6

www.staempfli.com / info@staempfli.com

Trust, Treuunternehmen und besondere Vermögens- widmungen in Liechtenstein

Alexander Schopper
Mathias Walch

Trust, Treuunternehmen und besondere Vermögens- widmungen in Liechtenstein

VERLAG
ÖSTERREICH



Stämpfli Verlag

Liechtenstein hat bereits 1926 im damals neu geschaffenen Personen- und Gesellschaftsrecht den aus dem angelsächsischen Rechtskreis stammenden Trust rezipiert. 1928 wurde nachträglich das Treuunternehmen eingefügt, das sich grob am amerikanischen Business Trust orientiert. Sowohl der Trust als auch das Treuunternehmen haben in Liechtenstein vor allem als Vehikel der Vermögensverwaltung eine grosse praktische Bedeutung erlangt. Seit dem Beitritt der Schweiz zum Haager Trust-Übereinkommen und der Anerkennung ausländischer Trusts ist der liechtensteinische Trust auch in der Schweiz von besonderem Interesse. Das vorliegende Buch bietet eine systematische Darstellung der 4. Abteilung des Personen- und Gesellschaftsrechts, die aus dem Trust, dem Treuunternehmen, dem Fideikommiss, der Heimstätte,

der (aufgehobenen) Einzelunternehmung mit beschränkter Haftung und der einfachen Rechtsgemeinschaft besteht. Der Schwerpunkt liegt auf dem Trust und dem Treuunternehmen.

Trust, Treuunternehmen und besondere Vermögenswidmungen in Liechtenstein

Von Alexander Schopper und Mathias Walch

Stämpfli Verlag AG

1. Auflage, 2023

1000 Seiten, Fr. 217.–

ISBN 978-3-7272-7779-5

www.staempfli.com / info@staempfli.com

Selbstmarketing für Anwältinnen und Anwälte – Das Fitnessprogramm für mehr Mandate



Die Zukunft gehört Anwältinnen und Anwälten, die ihr Marketing selbst in die Hand nehmen und nicht darauf warten, dass andere es tun. Jede in das persönliche Business Development investierte Minute zahlt sich aus: durch bessere Chancen innerhalb der Kanzlei, beim erhofften Kanzleiwechsel oder bei der Kanzleigründung. Denn wer es versteht, die eigene Expertenmarke zu entwickeln und sichtbar zu machen, fällt auf und zieht im richtigen Zeitpunkt die richtigen Chancen an. Das Handbuch vermittelt das notwendige Know-how, um die «Marketingmuskeln» effizient und nachhaltig aufzubauen.

**Selbstmarketing für Anwältinnen und Anwälte –
Das Fitnessprogramm für mehr Mandate**
Von Karin Schmolgruber

Stämpfli Verlag AG
1. Auflage, 2023
200 Seiten, Fr. 49.–
ISBN 978-3-7272-2475-1

www.staempfli.com / info@staempfli.com

Finanzdienstleistungsgesetz Finanzinstitutsgesetz

BASLER KOMMENTAR

Bahar · Watter (Hrsg.)

Finanzdienstleistungs- gesetz Finanzinstituts- gesetz



Helbing Lichtenhahn

Mit dem Erlass des Fidleg und des Finig am 15. Juni 2018 wurden die letzten Ecksteine des neuen Finanzmarktrechts gelegt. Dadurch wurde das mit der Schaffung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht Finma begonnene Werk vollendet. Das Fidleg enthält neue Regeln für Finanzdienstleister sowie eine Registrierungspflicht für Kundenberater. Der Verbesserung des Rechtsschutzes dienen Herausgabepflichten sowie die neu geschaffene Ombudsstelle. Das Kapitalmarktrecht wurde mit einem neuen Prospektrecht modernisiert und mit einer Pflicht, ein Basisinformationsblatt zu erstellen, ergänzt. Schliesslich wurden mit dem Finig die Anforderungen an die Tätigkeit der Finanzinstitute vereinheitlicht und Vermögensverwalter und Trustees neu einer Bewilligungspflicht unterstellt. Der Basler Kommentar zum Fidleg und zum Finig

stellt eine umfassende und praxisnahe Kommentierung dieser zentralen Erlasse der Finanzmarktregulierung sowie deren umsetzenden Verordnungen zur Verfügung, verfasst von spezialisierten Autoren aus Wissenschaft und Praxis.

Finanzdienstleistungsgesetz / Finanzinstitutsgesetz

Herausgeber: Rashid Bahar und Rolf Watter

Helbing Lichtenhahn Verlag
2023

1848 Seiten, Fr. 448.–

ISBN 978-3-7190-4250-9

www.helbling.ch / info@helbling.ch

Grundeigentum im Konkubinat

Wollen Konkubinatspartner ein Grundstück erwerben, müssen sie einige Besonderheiten beachten. Anders als bei verheirateten Paaren oder solchen, die in eingetragener Partnerschaft leben, gibt es bei Grundeigentum im Konkubinat zahlreiche Fragen, die man idealerweise rechtzeitig thematisiert, insbesondere im Hinblick auf den Todesfall.



Von Prof. Dr. iur. Roland Pfäffli
Notar, Thun
Konsulent Von Graffenried Recht
Bern

In der Schweiz leben circa 13% der Paare, die einen gemeinsamen Haushalt führen, im Konkubinat. Es ist nicht einfach, ein Konkubinat rechtlich zu erfassen, da es keine spezifischen gesetzlichen Regelungen dazu gibt. Trotzdem entstehen hier durch gegenseitige Willensübereinstimmungen verschiedene Verträge, die grundsätzlich formlos gültig sind. In diesem Beitrag wird einzig der Erwerb von Grundeigentum im Konkubinat näher untersucht.

Begriff des Konkubinats

Als Konkubinat gilt eine auf längere Zeit angelegte umfassende Lebensgemeinschaft von zwei Personen, wobei



und Dr. iur. Mascha Santschi Kallay
Rechtsanwältin, Meggen
Konsulentin epartners
Rechtsanwälte AG, Zürich

das Geschlecht keine Rolle spielt. Das Konkubinat kann – wie die Ehe – auch als Wohn-, Tisch- und Bettgemeinschaft bezeichnet werden.

Konkubinat und Alleineigentum

Sofern ein Konkubinatspartner ein Grundstück allein erwirbt, empfiehlt es sich, das Benutzungsrecht des Nichteigentümers abzusichern, beispielsweise durch ein Nutzniessungsrecht oder ein Wohnrecht. Auch andere Vereinbarungen – wie ein Mietvertrag – sind möglich.

Oft kommt es vor, dass der andere Konkubinatspartner sich am Kaufpreis beteiligt, ohne dass er im Grundbuch

als Eigentümer eingetragen wird. In diesem Fall ist die interne Beteiligung mit einer Schuldanererkennung sicherzustellen.

Konkubinat und Miteigentum

Der Erwerb eines Grundstücks durch ein Konkubinat kann beispielsweise zu Miteigentum erfolgen. Dabei werden die Beteiligungen regelmässig nach den investierten Eigenmitteln festgelegt, also nicht zwingend nach Hälften. Im Grundbuch ist der Miteigentumsanteil als Bruchteil angegeben. Beispiel:

Miteigentum

- | | |
|----------------------|--------|
| 1. Kessler Franziska | zu 3/4 |
| 2. Stirnemann Anton | zu 1/4 |

Jeder Miteigentümer hat für seinen Anteil grundsätzlich die gleichen Rechte und Pflichten wie ein (Allein-)Eigen-

tümer. Er darf seinen Anteil selbständig veräussern und verpfänden; umgekehrt kann sein Anteil im Betreibungsverfahren gepfändet werden. Beim Verkauf eines Miteigentumsanteils hat der andere Miteigentümer allerdings von Gesetzes wegen ein Vorkaufsrecht, d.h. er kann zu den gleichen Bedingungen wie der Dritterwerber den Miteigentumsanteil übernehmen, und zwar innerhalb einer Frist von drei Monaten seit Kenntnis von Abschluss und Inhalt des Vertrags.

Haben die beiden Miteigentümer ein Hypothekendarlehen aufgenommen und wird dieses durch einen Schuldbrief sichergestellt, so lastet dieser auf dem ganzen Grundstück. Dabei wird die Gläubigerin (in der Regel die Bank) üblicherweise eine solidarische Haftung verlangen, d.h. jeder Miteigentümer haftet demnach mit seinem ganzen Vermögen für die gesamte Summe.

Beim Miteigentum können beide Konkubinatspartner ihre eigenen Vorsorgeguthaben für den Erwerb einsetzen, d.h. Gelder aus der beruflichen Vorsorge (Pensionskasse bzw. 2. Säule) sowie aus der gebundenen Selbstvorsorge (Säule 3a).

Todesfall bei Miteigentum

Wenn ein Miteigentümer verstirbt, vererbt sich sein Miteigentumsanteil. Zu bedenken ist dabei, dass der überlebende Konkubinatspartner als Miteigentümer nicht gesetzlicher Erbe ist. Unser Beispiel präsentiert sich beim Tod von Anton Stirnemann wie folgt:

Miteigentum

- | | |
|-----------------------------|--------|
| 1. Kessler Franziska | zu 3/4 |
| 2. Erbengemeinschaft | |
| des Anton Stirnemann | zu 1/4 |
| – Stirnemann Peter | |
| – Blaser-Stirnemann Susanne | |

Die Schuldpflicht des Verstorbenen (Anton Stirnemann) für die Hypothek geht dabei auf seine Erben über (hier zwei Kinder), die nun zusammen mit der überlebenden Miteigentümerin solidarisch haften. Für die Überführung des Grundstücks in das Alleineigentum der überlebenden Miteigentümerin ist eine Bereinigung notwendig, und zwar in dem Sinne, dass die Übernehmerin den anderen Miteigentumsanteil käuflich erwirbt. Als neue Alleineigentü-

merin übernimmt sie damit auch die alleinige Schuldpflicht für die Hypothek.

Es ist möglich, dass sich die beiden Miteigentümer gegenseitig als Alleinerben in einer Verfügung von Todes wegen begünstigen, d.h. im jeweiligen Testament oder in einem Erbvertrag. Allerdings darf dabei das Pflichtteilsrecht allfälliger gesetzlicher Erben nicht verletzt werden. Pflichtteilsberechtigt sind die Nachkommen und – sofern die Miteigentümer noch verheiratet sind – die Ehegatten.

Konkubinats- und einfache Gesellschaft

Statt Miteigentum zu begründen, kann ein Konkubinatspartner das Grundstück als einfache Gesellschaft (Art. 530 OR) erwerben. Dies ist eine rein vertragliche Vereinbarung, zumal sich eine einfache Gesellschaft mangels eigener Rechtsfähigkeit gar nicht ins Handelsregister eintragen lässt. Beispiel:

Einfache Gesellschaft

1. Kessler Franziska
2. Stirnemann Anton

In einer einfachen Gesellschaft besteht Gesamteigentum am Grundstück, weshalb hier – anders als beim Miteigentum – keine Quoten oder belast- und verpfändbaren Teile existieren. Die Beteiligung eines jeden Eigentümers ist im Grundbuch nicht ersichtlich. Ist nichts anderes vereinbart worden, ist jeder Eigentümer je zur Hälfte (intern) beteiligt. Die Veräusserung und Belastung des Grundstücks kann nur mit Zustimmung beider Eigentümer erfolgen. Die Sicherheit für die Hypothek belastet das ganze Grundstück, wobei die Eigentümer solidarisch für das Darlehen haften. Bei dieser Eigentumsform ist es nicht möglich, die Finanzierung durch einen Vorbezug aus den Vorsorgeguthaben abzusichern.

Todesfall in der einfachen Gesellschaft

Stirbt ein Eigentümer, wird die Gesellschaft von Gesetzes wegen aufgelöst. Der überlebende Eigentümer muss nun mit den Erben des Verstorbenen eine Teilungsvereinbarung über die Zuweisung des Grundstücks abschliessen.

Dies kann sich verzögern, da dazu Einstimmigkeit notwendig ist.

Es ist allerdings möglich, dass die Konkubinatspartner noch zu Lebzeiten eine Anwachsungsklausel vereinbaren – und genau das ist der Vorteil bei der einfachen Gesellschaft. Eine Anwachsungsklausel führt dazu, dass im Todesfall der andere Eigentümer automatisch Alleineigentümer des Grundstücks wird, und zwar ohne dass die Erben des Verstorbenen im Grundbuch eingetragen werden oder zustimmen müssen. Vielmehr kann der Konkubinatspartner sofort als Alleineigentümer über das Grundstück verfügen und hinsichtlich der Hypothek ist er nunmehr Alleinschuldner des Darlehens. Die Ansprüche der Erben des verstorbenen Eigentümers müssen dabei gewahrt werden. Sie beziehen sich jedoch auf (ausgleichende) Geldforderungen und nicht auf das Grundstück.

Möglich ist, dass sich die beiden Eigentümer gegenseitig als Alleinerben in einer Verfügung von Todes wegen begünstigen. Auch hier ist indes an das Pflichtteilsrecht allfälliger Erben zu denken.

Beratung ist empfehlenswert

Um im Einzelfall die richtige Eigentumsform für Grundstücke im Konkubinatspartner zu finden, bedarf es eingehender Abklärungen. Ausserdem ist zu beachten, dass die Erbschaftssteuern kantonal unterschiedlich und auch abhängig sind von der Dauer des Konkubinats. Dem Notar, der die öffentliche Beurkundung für den Erwerb eines Grundstücks vornimmt, obliegt die entsprechende Rechtsbelehrungspflicht.

Dieser Beitrag, der im Juli 2023 in der Zeitung «Der Schweizerische Hauseigentümer» erschienen ist, wird mit Genehmigung der Autoren und des Hauseigentümerverbands Schweiz publiziert.

roland.pfaeffli@graffenried-recht.ch
mascha.santschi@epartners.ch

Pelztragen ist ein Armutszeugnis.

Finanziell, moralisch und intellektuell.
Schämen Sie sich.

*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

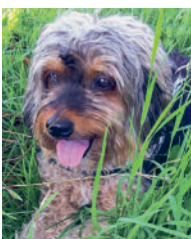


«Charakter und Niveau
eines Menschen
erkennt man daran,
wie er die Tiere behandelt.»



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.

Lehren aus der Austrittswelle aus der Net Zero Insurance Alliance



Von Luisa Lange
Sustainability Management
Ethius Invest

Mit grossen Plänen startete 2021 die Net Zero Insurance Alliance (NZIA) zum Auftakt des G20-Klimagipfels. Das damals in Zusammenarbeit mit der Glasgow Financial Alliance for Net Zero unter Schirmherrschaft der Principles for Sustainable Insurance Initiative und der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms ins Leben gerufene Bündnis setzte sich zum Ziel, die Portfolios seiner Mitglieder bis 2050 gemeinsam auf emissionsneutral umzustellen und damit in Einklang mit den Pariser Klimazielen zu bringen.

Der Start machte durchaus Hoffnung. Schliesslich waren gleich zu Beginn grosse Namen mit dabei: AXA, die Allianz, Aviva, Generali, Munich Re, Scor, Swiss Re und die Zurich Insurance Group. Zudem ergibt es gleich aus dreierlei Gründen Sinn, im Kampf gegen die Erderwärmung bei Erst- und Rückversicherern anzusetzen: Sie entscheiden, erstens, ob neue Kohle- oder Öl-Projekte versichert werden. Sie bringen, zweitens, kraft ihrer Rolle als Risikomanager ein originäres Eigeninteresse am Klimaschutz mit. Und sie

beeinflussen, drittens, als Investoren Milliardensummen. Bei diesem Punkt setzt die NZIA an.

Anfänglich schien sie damit zu begeistern. Weitere Erst- und Rückversicherer traten der Klimaallianz bei, darunter die deutsche Hannover Re. Bis zum März 2023 stieg die Mitgliederzahl auf 30. Von da an ging es jedoch rapide bergab: Munich Re kehrte der NZIA als Erste den Rücken zu. Dann gab die Zurich Insurance Group ihren Austritt bekannt. Hannover Re folgte kurze Zeit später, und Akteure wie AXA und die Allianz zogen im Mai nach. Stand August 2023 zählt die NZIA nur noch 11 Mitglieder.

Wie kam es zu dem Schwund? Waren den Erst- und Rückversicherern die Ziele der Klimaallianz zu ambitioniert? Hierzu gab es in der Tat Mutmassungen, denn Anfang Januar veröffentlichte die NZIA ihr erstes Zielsetzungsprotokoll (NZIA Target Setting Protocol). Und dass die Bemühungen der Branche ambitionierter ausfallen, ist ein offenes Geheimnis. Als Beispiel sei die Hannover Rück angeführt. Zu deren virtueller Hauptversammlung im Mai 2023 reichte Ethius Invest einen Gegenantrag ein, welcher Schwachstellen, wie erhebliche Risiken aus fossilen Brennstoffprojekten im Bereich der fakultativen Rückversicherung sowie ein wenig nachhaltig ausgerichtetes Asset Management aufzeigte.

Dennoch war das Ambitionsniveau der NZIA wahrscheinlich nicht der Grund für die Massenaustritte. Vielmehr waren kartellrechtliche Risiken ausschlaggebend. Was war geschehen? Medienberichten zufolge erging im Mai 2023 an die NZIA-Mitglieder ein Brief von 23 US-Generalstaatsanwälten, der die Ziele und Anforderungen der Klimaallianz als Verstösse gegen das Kartellrecht auf Bundes- und Landesebene brandmarkte. Sie forderten Rückmeldung binnen eines Monats.

Daraufhin folgte die Austrittswelle. Bemerkenswert ist hierbei jedoch nicht, dass Investoren-Engagement für Nachhaltigkeit und Klimaschutz in Allianzen

mit rechtlichen Unsicherheiten verbunden sein kann. Ähnliche Diskussionen gibt es andernorts auch, etwa in Deutschland. Vielmehr verweist der Fall auf eine neue Dimension des Einflusses der wachsenden US-amerikanischen Anti-ESG-Bewegung. Sie zeitigt mittlerweile Wirkung über die eigenen Landesgrenzen hinaus.

Und dies nicht nur bei der NZIA. So gab Standard & Poor's jüngst bekannt, künftig beim Beurteilen der Kreditwürdigkeit von Unternehmen auf die Vergabe von ESG-Noten verzichten zu wollen. Auch dies wird auf politischen Druck und die damit einhergehende Rhetorik zurückgeführt, ESG verzerrt die Märkte und treibe die Kosten. Weitere Rückzieher, etwa von weltweit agierenden Stimmrechtsvertretern, könnten folgen.

Für den Klima- und Nachhaltigkeitskurs sind dies keine guten Nachrichten, die zudem von den eigentlich relevanten Themen ablenken. Mit Blick auf Klima-Allianzen von Investoren wie der NZIA wären dies Fragen nach der Ernsthaftigkeit des Anliegens und der Wirkung, die sie entfalten können.

Denn eine vielfach formulierte Kritik lautet, Mitgliedschaften in derartigen Vereinigungen dienen vorrangig der Imagepflege und weniger dem Kampf gegen den Klimawandel. Hierfür gibt es tatsächlich empirische Belege. Die NGO *ShareAction* wies dies der prominentesten Investoren-Initiative dieser Art, Climate Action 100+, nach.

Es geht also um zweierlei: Dem politischen Druck standzuhalten und gleichzeitig das Ambitionsniveau innerhalb wie ausserhalb von Allianzen beizubehalten bzw. weiter zu erhöhen. Dass die NZIA bislang nicht aufgegeben hat und sich nun in einem Arbeitsbereich zu kartellrechtlichen Fragen befasst, kann als ermutigend angesehen werden – und die Rück- und Erstversicherer, die es wagen NZIA-Mitglieder zu bleiben, als Inspiration.

luisa.lange@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch

Die perfekte Zeit zum Investieren

Skifahren, Erdbeeren pflücken oder Marroni essen: Alles hat zu einer bestimmten Jahreszeit Saison. Auch fürs Investieren gibt es bessere und schlechtere Phasen. Wirklich?



Von Jeffrey Hoegger, CFA
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

«Remember to be back in September.» Der zweite Teil der wohl bekanntesten Börsenweisheit, die mit «Sell in May and go away» beginnt, sollte mit Vorsicht genossen werden. Das liegt daran, dass der September im Schnitt ein schwacher Börsenmonat ist. Im Swiss Performance Index (SPI) ist es der Schwächste seit seiner Einführung im Jahr 1987. Durchschnittlich haben Anleger im September mit Schweizer Aktien 0,9% verloren. Deshalb sollten nicht blindlings Aktien gekauft werden, weil die umsatzschwachen Handelsmonate vorbei und Investoren zurück aus dem Urlaub sind. Dennoch können sich gerade aus einer solch schwachen Börsenphase attraktive Kaufgelegenheiten ergeben. Zudem verbessert sich die Stimmung zum Jahresende hin.

Wer den September zum Einstieg an der Börse verpasst hat: Halb so schlimm, es gibt noch weitere saisonal attraktive

Einstiegszeitpunkte. Ganz ausgeblendet wird der Monat des Herbstbeginns vom Halloween-Effekt. Dabei handelt es sich gewissermassen um eine Weiterentwicklung der «Sell in May»-Regel. Der volatile September wird einfach links liegen gelassen. Während des Zeitraums nach Halloween, ab Anfang November bis Ende April, soll gemäss Studien eine Überrendite erzielt werden.

Von Sommerflaute...

Neben der statistischen Evidenz gibt es nachvollziehbare Erklärungen, weshalb gewisse Zeiträume an der Börse interessanter sein können als andere. So werden tendenziell Anfang Jahr Vorsorgegelder investiert. Ende des ersten Quartals belohnen Unternehmen ihre Eigentümer mit Dividenden, die oft in Aktien reinvestiert werden. Beides erhöht die Nachfrage nach Aktien. Dagegen herrscht im Sommer eine gewisse Flaute; das bedeutet, dass bereits geringe Volumen zu starken Kursauschlägen führen können. Zum Schluss des Jahres stellt sich immer die Frage nach einer Jahresendrally, bei der Anleger auf Aktien setzen, die sich im Jahresverlauf gut entwickelt haben und im Jahresendauszug gezeigt werden sollen. Umgekehrt werden Verluste realisiert, um diese nicht auszuweisen. An der Rendite ändert das nichts, es kommt einer Aufräumaktion im Portfolio gleich.

Was in der Theorie vernünftig klingen mag, wird mit jedem Disclaimer eines Anlageproduktes plattgewalzt: Die Kursentwicklung der Vergangenheit ist kein Garant für die Zukunft. Betrachtet man den breiten Schweizer Aktienmarkt im Detail, fällt auf, dass Korrekturen im September stärker ins Gewicht fallen als positive Renditen. So verlor der Swiss Performance Index (SPI) dreimal seit seiner Einführung über 10%, während die positive Entwicklung nie

zweistellig war. Allerdings überwiegt die Häufigkeit positiver Monatsrenditen, was dazu führt, dass der Median, das heisst der Zentralwert, für den September mit 0,4% positiv ist.

...bis Weihnachtsrally

Wichtig ist auch, dass die Börsen langfristig höher tendieren. Das heisst, während der positiven Monate verdienen Anleger mehr als sie in schwachen Börsenperioden verlieren. Entscheidender als der Versuch, den Markt zu timen ist somit, investiert zu sein – und zu bleiben. Denn wer in schlechten Zeiten nicht investiert ist, ist es in der Regel auch in guten nicht.

Saisonale Faktoren sollten langfristig folglich nur einen taktischen Einfluss haben. Ob also gerade jetzt der richtige Zeitpunkt für ein Übergewicht in Aktien ist, ist zumindest fraglich. Aber historisch locken die performancestarken Monate und als Höhepunkt – wie jedes Jahr – eine Weihnachtsrally. Wer will das verpassen? Trotzdem gilt es, vorsichtig zu bleiben. Denn die Konjunktur kühlt sich ab. Die hohe Inflation ist noch nicht besiegt. Eine Rezession droht, die in den Bewertungen der Unternehmen noch nicht enthalten ist. Saisonalität ist eben nur *ein* Faktor unter vielen.

Viel wichtiger ist die langfristige Anlagestrategie. Sie definiert die Risiken, die Anleger bereit sind, einzugehen. Wer daran festhält, bei Korrekturen dazu kauft und sich in euphorischen Phasen von Titeln trennt, um jeweils die ursprünglichen Gewichtungen wieder herzustellen, fährt gut. Denn im Schnitt verkauft dieser Anleger, wenn es teuer ist und investiert, wenn mal wieder Ausverkauf herrscht. Unabhängig vom Kalendermonat.

jeffrey.hoegger@raiffeisen.ch
www.raiffeisen.ch

DA, WENN ALLE GEGEN MICH SIND.



Fotograf: Miron Gradwohl, 16 Jahre aus Bern.



Wir sind für dich da. Auch bei Mobbing.
Wir beraten und helfen über Telefon, Chat, SMS
oder E-Mail. Immer. Vertraulich. Kostenlos.

Komplex muss nicht kompliziert sein?

Wir beraten Sie bei Steuer- und Finanzfragen.

www.bdo.ch/standorte