

1/2025

Willensvollstreckung –
Aktuelle Praxis 2023/2024

Kriege und Aufrüstung:
Ein hoher ökonomischer,
ökologischer und sozialer Preis

Grundstückwerb
durch Personen im Ausland

Die Berücksichtigung von
ESG-Aspekten kann Risiken
bei Akquisitionen reduzieren

Bundesgerichtliche
Rechtsprechungsübersicht in
Steuersachen 2023/2024 – Eine
Auswahl für die tägliche Steuerpraxis

Büro- und Ladenflächen
an bester Lage in Zürich

YouMedia – Das Kompetenzzentrum
für Jugend und Medien

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

26. Jahrgang Fr. 10.–



private.ch

Schweizer Aktien vor einem Comeback

*Resilienz als Conditio sine qua
non auf dem Immobilienmarkt*

**Stiftungsvermögen:
Sind Pensionskassen
Vorbilder für Stiftungen?**

*Der Bundesrat will die KI-Konvention
des Europarats ratifizieren –
Was erwartet die Finanzbranche?*

Dividende gut, alles gut

Atomkraft als Milliardengrab

Perfekt auf die Bedürfnisse der Mieter zugeschnitten.

Bärenplatz 9/11/27, Bern

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).

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.

Erscheinungsdaten:

1/2025	14.3.2025
2/2025	23.5.2025
3/2025	22.8.2025
4/2025	21.11.2025

Medienpreis für
Qualitätsjournalismus:
medienpreis.ch

Inhalt

4 Der Bundesrat will die KI-Konvention des Europarats ratifizieren – Was erwartet die Finanzbranche?

Dr. Fabian Schmid, Grant Thornton

6 Stiftungsvermögen: Sind Pensionskassen Vorbilder für Stiftungen?

Beat Locher, Berner Kantonalbank

8 Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2023/2024

Prof. em. Dr. Hans Rainer Künzle

10 Kriege und Aufrüstung: Ein hoher ökonomischer, ökologischer und sozialer Preis

Luisa Lange, Ethius Invest

12 Grundstückerwerb durch Personen im Ausland

Prof. Dr. iur. Roland Pfäffli, Von Graffenried Recht

Dr. iur. Mascha Santschi Kallay, Epartners Rechtsanwälte

14 Der Schweizer Aktienmarkt steht vor einem Comeback

Thomas Urs Fischer, Berner Kantonalbank

16 Die Berücksichtigung von ESG-Aspekten kann Risiken bei Akquisitionen reduzieren

Edy Fischer, Institut für Wirtschaftsberatung

18 Resilienz als *Conditio sine qua non* auf dem Immobilienmarkt

Interview mit Giacomo Balzarini, PSP Swiss Property

20 Bundesgerichtliche Rechtsprechungsübersicht in Steuersachen 2023/2024 – Eine Auswahl für die tägliche Steuerpraxis

Dr. Julian Kläser, Blum & Grob Rechtsanwälte

24 Atomkraft als Milliardengrab

Julius van Sambeck, Ethius Invest

26 Büro- und Ladenflächen an bester Lage in Zürich

28 Medienpreis für Qualitätsjournalismus 2025

Die Jury

30 YouMedia

Das Kompetenzzentrum für Jugend und Medien

34 Dividende gut, alles gut

Jeffrey Hohegger, Raiffeisen Schweiz

private.ch

*Empfehlenswert: Ein Besuch in unserem Archiv –
25 Jahre Fachartikel über Geld, Fonds und Asset Management, Immobilien,
Recht und Steuern. **Alles gratis.***

Der Bundesrat will die KI-Konvention des Europarats ratifizieren – Was erwartet die Finanzbranche?



Von **Dr. Fabian Schmid**
Partner, Regulatory & Compliance
Financial Services
Grant Thornton AG

Künstliche Intelligenz (KI) verändert die Finanzbranche grundlegend. Automatisierte Handelsalgorithmen steuern Investitionen in Echtzeit, KI-gestützte Chatbots beraten Kunden rund um die Uhr und maschinelles Lernen optimiert das Risikomanagement bei Banken und Versicherungen. Die Anwendungsmöglichkeiten sind zahlreich und vielfältig: von KI-Lösungen zum Research über das Kerngeschäft und das Backoffice bis hin zum Vertrieb. Doch mit diesen Fortschritten entstehen auch neue Herausforderungen. Wie lässt sich sicherstellen, dass KI-Modelle transparent und fair arbeiten? Welche Risiken birgt die Automatisierung für Kunden und Anleger?

Angesichts der mit KI verbundenen Risiken wurden auf internationaler Ebene kürzlich umfassende Regelwerke wie der AI Act der EU verabschiedet. In der Schweiz gibt es bislang keine spezifi-

sche KI-Gesetzgebung. Die bestehenden Vorschriften reichen absehbar jedoch nicht aus, um den raschen technologischen Wandel adäquat zu regulieren. Vor diesem Hintergrund hat der Bundesrat am 12. Februar 2025 beschlossen, die Konvention des Europarats über Künstliche Intelligenz zu ratifizieren und die dafür notwendigen Anpassungen im Schweizer Recht vorzunehmen. Bis Ende 2026 sollen die zuständigen Bundesdepartemente eine entsprechende Vernehmlassungsvorlage erstellen.

Der Entscheid zur Umsetzung der KI-Konvention könnte gerade auch für die Finanzbranche weitreichende Folgen haben: Banken, Vermögensverwalter, Versicherungen und Fintechs müssen sich auf neue Anforderungen einstellen – insbesondere in den Bereichen Transparenz, ethische Verantwortung und Governance. Welche Veränderungen sind konkret zu erwarten, und wie sollte sich die Branche darauf vorbereiten?

Die aktuelle KI-Regulierungslandschaft in der Schweiz aus finanzmarktrechtlicher Optik

Wie bereits ausgeführt, gibt es in der Schweiz bisher keine spezifische KI-Gesetzgebung. KI-gestützte Finanzdienstleistungen unterliegen jedoch bereits heute verschiedenen bestehenden Regulierungen:

- *Bankengesetz (BankG)*, *Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)*, *Finanzinstitutsgesetz (Finig)*: Diese Gesetze und deren Ausführungserlasse verpflichten die Finanzinstitute u.a. dazu, über eine passende Organisation zu verfügen und ein angemessenes Risikomanagement aufrecht zu erhalten, welches die Einhaltung der Compliance sicherstellt. Diese Vorgaben gilt es auch beim Einsatz von KI einzuhalten.
- *Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg)*: Das Fidleg soll insbesondere sicherstel-

len, dass Kundinnen und Kunden fair behandelt werden. Wenn KI in den Prozessen der Vermögensverwaltung oder Anlageberatung eingesetzt wird, besteht die Gefahr einer Ungleichbehandlung von Kunden. Dies soll mit den Vorschriften des Fidleg verhindert werden.

- *Datenschutzgesetz (DSG)*: KI-Anwendungen, die personenbezogene Daten verarbeiten, müssen die Datenschutzbestimmungen strikt einhalten. Je höher die mit dem Bearbeiten der Personendaten verbundene Gefahr von Eingriffen in Freiheitsrechte, desto höhere Anforderungen an Datensicherheit und Überwachung gelten.

- *Publizierte Finma-Praxis*: Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht Finma hat sich in den letzten Jahren verschiedentlich zum Einsatz von KI-Systemen im Finanzmarkt geäussert. Am 18. Dezember 2024 hat sie dazu die neue Aufsichtsmittteilung 08/2024 publiziert. Darin macht sie spezifisch auf die Risiken beim Einsatz von Künstlicher Intelligenz im Finanzmarkt aufmerksam und kommuniziert konkrete Erwartungen an eine angemessene Governance und ein adäquates Risikomanagement.

Mögliche Auswirkungen der Europarats-Konvention auf Schweizer Finanzdienstleister

Die Schweiz hat als Mitglied des Europarats aktiv an der Entstehung der KI-Konvention mitgewirkt. Mit der nun beabsichtigten Ratifizierung der Konvention verpflichtet sich die Schweiz, diese in das nationale Recht zu überführen. Damit müssen KI-Systeme in der Schweiz auf eine Weise reguliert werden, die Menschenrechte, Demokratie und Rechtsstaatlichkeit gewährleistet.

Die Vorschriften werden unterschiedlich ausgestaltet sein, je nach den Risiken, die mit den betroffenen KI-Anwendungen verbunden sind. In der Finanzbranche dürften beispielsweise KI-Anwendungen zur Kreditvergabe

oder im algorithmischen Handel als erhöhte Risiken gelten und entsprechend mit strengeren Auflagen verbunden sein.

Die KI-Konvention regelt insbesondere die folgenden Grundsätze, welche sich in der zukünftigen Schweizer Gesetzgebung wiederfinden dürften und Auswirkungen auf die Finanzbranche haben:

- **Transparenzpflichten:** Die neue Regulierung wird Transparenzvorschriften statuieren. D.h. Finanzdienstleister werden offenlegen müssen, inwiefern KI-Modelle bei ihnen relevante Entscheidungen treffen, und betroffene Personen haben Informationsrechte. Dies könnte insbesondere bei KI-unterstützten Prozessen in Bereichen wie Prüfung der Kreditwürdigkeit oder Anlageberatung Auswirkungen haben.
- **Rechenschaftspflicht und Verantwortung:** Unternehmen können für Fehlentscheidungen ihrer KI-Modelle haftbar gemacht werden. Bei den Finanzdienstleistern bedeutet dies, dass potenzielle Schädigungen, welche durch ihre KI-Systeme verursacht werden, bei der Analyse, Bewertung und Überwachung ihrer operationellen Risiken berücksichtigt werden müssen.
- **Gleichbehandlung und Diskriminierungsverbot:** Es gilt sicherzustellen, dass durch den Einsatz von KI-Systemen keine Ungleichbehandlung und keine Diskriminierung von Kundengruppen entsteht. Finanzdienstleister müssen vor diesem Hintergrund sicherstellen, dass Ergebnisse von KI-Anwendungen nachvollzogen, erklärt und reproduziert werden können. Es gilt zu verstehen, was die Treiber der Anwendungen sind und wie sich die Anwendungen unter verschiedenen Bedingungen verhalten, um die Plausibilität und Robustheit der Ergebnisse beurteilen zu können.
- **Privatsphäre und Schutz personenbezogener Daten:** Beim Einsatz von KI soll das Recht des Einzelnen auf Schutz der Privatsphäre und seiner personenbezogenen Daten gewährleistet bleiben. Hier bietet bereits der heutige Rechtsrahmen, insbesondere das kürzlich erneuerte Datenschutzgesetz (DSG), ein gutes Schutzniveau. Allenfalls werden zusätzliche spezifische Informationspflichten eingeführt werden.

- **Zuverlässigkeit:** KI-Systeme sollen Qualitäts- und Sicherheitsanforderungen genügen, um das Vertrauen der Bevölkerung zu stärken. Der Schwerpunkt liegt dabei auf spezifischen Schlüsselementen in der Funktionsweise von KI-Systemen wie Zuverlässigkeit, Robustheit, Sicherheit, Genauigkeit und Leistung sowie auf funktionalen Voraussetzungen wie Qualität, Datenintegrität und -sicherheit sowie Cybersicherheit. Bereits heute müssen Finanzdienstleister derartigen Anforderungen zum Management operationeller Risiken genügen, insbesondere auch in Bezug auf die Informations- und Kommunikationstechnik. Diese Anforderungen dürften um KI-spezifische Elemente erweitert werden.

- **Risikomanagement:** Jedes Unternehmen, das in relevantem Ausmass von KI-Anwendungen Gebrauch macht, muss diese in seinem Risikomanagement berücksichtigen. Konkret werden Finanzdienstleister KI-Inventare führen und deren Vollständigkeit sicherstellen, spezifische Risiko-Analysen und -Klassifizierungen ihrer KI-Anwendungen vornehmen und adäquate Massnahmen festlegen müssen, um diese Risiken zu begrenzen. Je nach Umfang und Komplexität werden dadurch komplexe Testing-Verfahren und Überwachungssysteme erforderlich sein.

- **Governance- und Aufsichtsmechanismen:** Finanzdienstleister werden interne Weisungen erlassen und Kontrollmechanismen einführen müssen, um sicherzustellen, dass die neuen Vorschriften zur Verwendung von KI-Systemen angemessen geregelt, kontrolliert und in die interne Berichterstattung integriert werden.

Die beabsichtigte Ratifizierung der KI-Konvention zeigt, dass sich die Schweiz auch im Bereich der KI internationalen Regulierungsentwicklungen nicht entziehen kann. Noch offen ist aktuell die Frage, wie stark sich der nun auszuarbeitende Gesetzesentwurf am AI Act der EU orientieren wird. Der AI Act trat am 1. August 2024 in Kraft und ist in den EU-Mitgliedstaaten ab dem 2. August 2026 – mit gewissen Ausnahmen – unmittelbar anwendbar. Der AI Act gilt grundsätzlich nicht für die Schweiz, findet allerdings für Schweizer Akteure

Anwendung, die im EU-Binnenmarkt im Anwendungsbereich des AI Acts tätig sind. Er teilt KI-Systeme in vier Risikokategorien ein. Für Finanzdienstleister sind davon insbesondere die «hochriskanten» Anwendungen von Bedeutung, die strenge Prüfkriterien erfüllen müssen und besondere Überwachungsmaßnahmen erfordern.

Die Schweiz muss entscheiden, ob sie einen eigenständigen KI-Regulierungsansatz verfolgt oder sich eng an den EU-Standards orientiert. Die Übernahme der Europarats-Konvention deutet darauf hin, dass sie sich nicht für einen rein liberalen Weg entscheidet, sondern stärker auf internationale Regeln setzt. Ebenfalls noch offen ist, ob es eine neue horizontale (sektorübergreifende) Gesetzgebung geben wird, oder ob lediglich bestehende gesetzliche Grundlagen punktuell erweitert werden.

Fazit und Ausblick

Zusammengefasst stellt die Entscheidung des Bundesrats zur Übernahme der Europarats-Konvention einen bedeutenden Schritt in Richtung einer klaren, aber gleichzeitig innovationsfreundlichen KI-Regulierung dar. Während sich die genauen Gesetzesanpassungen noch entwickeln müssen, ist bereits jetzt klar, dass sich die Schweizer Finanzbranche damit in den kommenden Jahren auf erhebliche regulatorische Anpassungen beim Einsatz von KI einstellen muss. Betroffene Finanzdienstleister müssen KI-Governance-Strukturen etablieren, um sicherzustellen, dass ihre Systeme den neuen Vorgaben entsprechen. Die damit verbundenen Haftungsrisiken werden steigen.

Die neue Regulierung bietet aber auch Chancen. Unternehmen, die sich frühzeitig anpassen, könnten von einem Reputationsvorteil profitieren. Ein durchdachtes regulatorisches Umfeld kann das Vertrauen in KI-gestützte Finanzdienstleistungen schliesslich stärken.

fabian.schmid@ch.gt.com
www.grantthornton.ch

Stiftungsvermögen: Sind Pensionskassen Vorbilder für Stiftungen?

Viele Stiftungen und gemeinnützige Organisationen sehen sich mit ähnlichen Herausforderungen konfrontiert wie Pensionskassen. Sie sind angehalten, ihr Vermögen langfristig zu erhalten, eine nachhaltige Rendite zu erzielen, sei es zur Sicherung der Altersvorsorge oder zur Finanzierung gemeinnütziger Zwecke, und gleichzeitig Risiken zu begrenzen. Obwohl Pensionskassen wiederholt Gegenstand politischer Kritik sind, lässt sich aus Anlageperspektive zweifelsfrei festhalten, dass die Mehrheit der Schweizer Pensionskassen in Bezug auf die Anlageorganisation und die Governance sehr gut aufgestellt ist. Dies gibt Anlass zu prüfen, ob sich diese Organisations- und Anlagegrundsätze auch auf klassische Stiftungen und gemeinnützige Organisationen übertragen lassen.



Von **Beat Locher**, CFA, CAIA, CFP
Senior Berater Professionelle Anleger
Berner Kantonalbank BEKB

In einem ersten Schritt werden im folgenden Beitrag die wesentlichen Gemeinsamkeiten und Unterschiede der beiden Stiftungsformen beleuchtet. Daraus werden anschliessend praktische Empfehlungen für die wichtigsten Aspekte eines fundierten Anlageprozesses und die Investment-Governance abgeleitet.

Bedeutung und regulatorischer Rahmen

Ist man sich bei Pensionskassen der Wichtigkeit des Anlageertrages als dritte Einnahmequelle neben Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträgen bewusst und weist damit einer professionellen Vermögensverwaltung eine grosse Bedeutung zu, ist dies bei vielen Stiftungen heute noch von untergeordneter Bedeutung. In dieser unterschiedlichen Wahrnehmung kann ein Grossteil der Unterschiede bei der Vermögensbewirtschaftung verortet werden.

Ein weiterer wesentlicher Unterschied liegt zweifellos in der Regulierung. Denn im Gegensatz zu BVG-Stiftungen geniessen klassische Stiftungen in der Schweiz eine grosse Freiheit bei der Ausgestaltung ihrer Anlagestrategie. Das Stiftungsrecht macht diesbezüglich keine Vorgaben. Die Vorschriften zur Anlagestrategie für Vorsorgeeinrichtungen (Art. 49 ff. BVV 2) können klassischen Stiftungen zwar als Orientierungshilfe dienen, sie sind aber nicht zwingend einzuhalten. Die Grafik vergleicht die Anlagestrategien von Pensionskassen mit jenen von klassischen Stiftungen in der Schweiz.

Es scheint, dass sich die Anlagestrategien, insbesondere bei grösseren Stiftungen, recht stark an das BVV2 annähern. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob diese Entwicklung aus Gründen der Bequemlichkeit oder auf Grundlage der effektiven Bedürfnisse in Bezug auf die finanziellen Parameter der klassischen Stiftungen erfolgt ist. Auffallend ist auch der hohe Anteil an Liquidität und Alternativen Anlagen bei kleineren Stiftungen.

Empfehlung: BVV2 kann als Leitfaden bei der Festlegung der Anlagestrategie verwendet werden. Stiftungen sind jedoch frei und sollten daher eine auf ihre Bedürfnisse zugeschnittene Anlagestrategie ohne Restriktionen definieren. Es ist von entscheidender Bedeutung, diesen Handlungsspielraum gezielt zu nutzen, wobei jedoch stets beachtet werden sollte, ob eine erhöhte Komplexität und Illiquidität in Form von Alternativen Anlagen zu den Fähigkeiten und den Ressourcen der Stiftung passt.

Strategiefindung und Überprüfung

Pensionskassen messen der Definition der langfristigen Vermögensaufteilung heutzutage grosse Bedeutung zu, während dies insbesondere bei kleineren Stiftungen we-

niger häufig der Fall ist. Dabei ist erwiesen, dass rund 80 bis 90% des langfristigen Anlageerfolges auf die Wahl der Anlagestrategie zurückzuführen ist. Eine fundierte Herleitung der Anlagestrategie stellt sicher, dass die gewählte Strategie langfristig verfolgt werden kann, ohne durch das wechselnde Anlageumfeld laufend in Frage gestellt zu werden. Es empfiehlt sich, die festgelegte Anlagestrategie periodisch einer kritischen Überprüfung zu unterziehen. Im Rahmen einer Strategieoptimierung wird geprüft, ob sich eine bestehende Strategie durch Anpassungen zu einem verbesserten Rendite-/Risikoverhältnis führen lässt. In diesem Rahmen werden auch Themen bezüglich einer potenziellen Währungsabsicherung erörtert und deren prognostizierten Einflüsse auf das Rendite-/Risikoverhältnis analysiert.

Empfehlung: Stiftungen sollten der Herleitung ihrer Anlagestrategie einen höheren Stellenwert beimessen. Sie verfügen im Vergleich zu Pensionskassen über einen entscheidenden Vorteil in Form von mehr Freiheiten, deren gezielte Nutzung jedoch eine sorgfältige Herleitung sowie eine kontinuierliche Überprüfung erfordert. Falls das Resultat einer Optimierung zu einer komplexeren Anlagestrategie führt, ist diese kritisch mit den Fähigkeiten und Ressourcen der Stiftung zu hinterfragen.

Umsetzung und Überwachung

Bei der Umsetzung geht es einerseits um die Frage, ob aktive oder indexierte Mandate im Vordergrund stehen, und andererseits, inwiefern dem Organisationszweck durch eine nachhaltige Vermögensanlage Rechnung getragen werden kann. Die Wahl der Umsetzungsform wird bei Pensionskassen meistens sehr technisch respektive faktenbasiert diskutiert, während bei Stiftungen auch per-

sönliche Präferenzen des Entscheidungsträgers beziehungsweise des Stiftungsrates eine Rolle spielen.

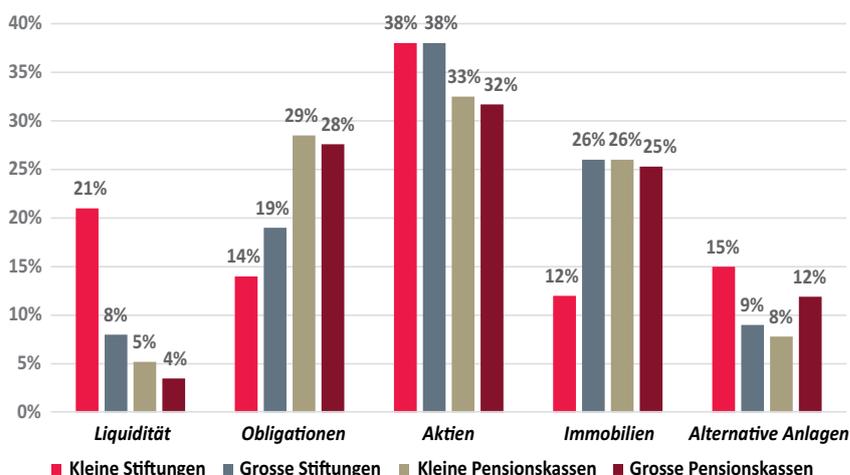
Eine möglichst kosteneffiziente Umsetzung ist heute für Pensionskassen von grosser Bedeutung. In diesem Zusammenhang werden sowohl die Verwaltungskosten als auch die Kosten innerhalb der eingesetzten Anlagelösungen laufend analysiert. Bei Stiftungen besteht in diesem Punkt teilweise noch erhebliches Optimierungspotenzial, das zum einen auf eine zu oberflächliche Strategieherleitung und zum anderen auf mangelnde Governance-Strukturen zurückzuführen ist. Ein weiterer Aspekt ist die Betreuung und Beratung von Stiftungen innerhalb von Banken im klassischen Private Banking. Das institutionelle Anlagegeschäft kann für Anleger, bei denen quantitative Kriterien im Vordergrund stehen, attraktiver sein und bietet daher Vorteile für Stiftungen.

Die Überwachung der Anlageergebnisse erfolgt bei Pensionskassen in der Regel monatlich oder quartalsweise, wobei die einzelnen Anlageklassen mit einer definierten Benchmark verglichen werden. Dies ermöglicht eine Beurteilung der Leistung des Vermögensverwalters. Bei Stiftungen, insbesondere wenn sie nicht in einem institutionellen Mandat geführt werden, ist dies nicht immer gewährleistet, was die Überwachung und Beurteilung der Vermögensverwaltung erschwert.

In Bezug auf die Kostenkontrolle verfügen Pensionskassen über einen jährlichen Kostentransparenz-Report, der von den Vermögensverwaltern zur Verfügung gestellt wird. Dieser Bericht gibt Aufschluss über sämtliche Kosten, die im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung stehen und trägt so zur Transparenz bei.

Empfehlung: Die Erarbeitung einer emotionsbefreiten Entscheidungsgrundlage ermöglicht die Generierung kosteneffizienter Umsetzungslösungen für das Stiftungsvermögen. Der Einsatz von Kollektivanlagen bietet neben steuerlichen auch Diversifikationsvorteile. Für zahlreiche Stiftungen stellen nachhaltige Anlagen eine prüfenswerte Alternative dar, da diese gut zu einem gemeinnützigen Organisationszweck passen. Die erbrachte Leistung der Vermögensverwaltung ist dabei auf Ebene Anlagekategorie mit ei-

Anlagestrategien von Stiftungen und Pensionskassen im Vergleich



Quelle: Schweizer Pensionskassenstudie 2024, Swisscanto; Benchmark Report 2023, SwissFoundations

nem definierten Benchmark zu messen. Die Kosten sind mittels eines jährlichen Kostentransparenz-Reports darzulegen. Die Betreuung von Stiftungen in einem institutionellen Setup durch ein spezialisiertes Team innerhalb der Bank ist von zentraler Bedeutung.

Governance-Strukturen

Die oberste Aufsicht und Verantwortung einer Pensionskasse sowie einer Stiftung obliegen in der Regel dem Stiftungsrat, welcher sich aus Ehrenamtlichen konstituiert. Die Herausforderung besteht darin, dass die Mitglieder des Stiftungsrates nicht unbedingt Finanzexperten sein müssen und sich der Verwaltung des Stiftungsvermögens nur mit einem Bruchteil ihrer Zeit widmen. Gerade aus diesem Grund weisen Pensionskassen in der Regel klar definierte Strukturen und Entscheidungsmechanismen auf. Im Gegensatz dazu sind Stiftungen in ihrer Struktur weniger formalisiert. Insbesondere kleinere Stiftungen verfügen häufig über keine klar definierten Investmentrichtlinien, die in einem Anlagereglement festgehalten sind; dies kann Gefahren bergen.

Empfehlung: Ein Anlagereglement bildet die Grundlage einer effektiven Investment-Governance und ist für Stiftungen und gemeinnützige Organisationen von essenzieller Bedeutung. Ein Anlagereglement sollte dabei folgende Punkte beinhalten beziehungsweise regeln:

- Regelung wer für welche *Anlageentscheide* zuständig ist (Stiftungsrat, Anlageausschuss, Vermögensverwalter);

- Festlegung der langfristigen *Anlagestrategie* sowie der taktischen Bandbreiten;
- Präzisierung zu den einzelnen *Anlageklassen* (z.B. zulässige Instrumente, Rating und Laufzeiten bei Obligationen);
- Definition der *Vergleichsindizes* (Benchmarks) zur Messung und *Beurteilung* der Anlageresultate;
- Definition der *Nachhaltigkeitskriterien*;
- Regelung in Bezug auf Ausübung der *Aktionärsstimmrechte*;
- Handhabung bei potenziellen *Interessenkonflikten*;
- Wie, wann und in welchem Umfang die *Berichterstattung* zu erfolgen hat.

Fazit

Stiftungen sind in der Lage, bei der Ausgestaltung ihrer Anlagestrategie ihre Freiheiten zu nutzen, ohne sich ausschliesslich auf BVG-Strategien zu stützen. Diese Freiheiten bergen jedoch auch gewisse Herausforderungen und Risiken, denen mit geeigneten Massnahmen zielführend entgegengewirkt werden kann. In Bezug auf die Anlageorganisation sowie die Investment-Governance können Stiftungen von Pensionskassen lernen und deren Methoden übernehmen, wodurch sie in der Lage sind, die Bewirtschaftung des Stiftungsvermögens weiter zu professionalisieren und somit langfristig bessere Anlageresultate zu erzielen.

beat.locher@bekb.ch
www.bekb.ch

Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2023/2024

Am 19. Schweizerischen Erbrechtstag vom 29. August 2024 an der Universität Luzern habe ich über die Gerichtspraxis und Literatur 2023/2024 zur Willensvollstreckung berichtet.



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

Ernennung

Im Urteil LF230064 vom 18.12.2023 hat das Obergericht Zürich den Ausdruck «*Verwalterin ist alleinig A*» als Verwaltung des Kindesvermögens nach Art. 318 Abs. 1 ZGB ausgelegt. Die Auslegung ist abhängig von den Umständen, welche im Urteil nicht vollständig zugänglich sind. Die Tatsache, dass die Verwaltung nach Art. 318 ZGB von Gesetzes wegen gilt (Art. 301 Abs. 1 ZGB) und der Erblasser sie nicht anordnen muss, während die Willensvollstreckung vom Erblasser letztwillig verfügt werden muss (Art. 517 Abs. 1 ZGB), spricht m.E. eher für eine Willensvollstreckung. Die Willensvollstreckung kann für den verfügbaren Teil (50%) bis zum 25. Altersjahr der minderjährigen Erben dauern, während die elterliche Verwaltung des Kindesvermögens den gesamten Erbteil (inklusive Pflichtteil) umfasst, aber nur bis zum

18. Altersjahr dauert. Gegen eine Willensvollstreckung spricht, dass der Ausdruck «Willensvollstreckerin» nicht verwendet wurde und dass die Anordnung nicht wie üblich am Ende des Testaments erfolgte. Insgesamt überzeugen mich die Argumente für eine Willensvollstreckung mehr als diejenigen, welche dagegen sprechen. Das Bundesgericht bestätigte mit Urteil 5A_37/2024 vom 12.08.2024 das Urteil des Obergerichts Zürich.

Honorar

Maryse Pradervand-Kernen befasste sich mit der Frage, ob das *Honorar des Willensvollstreckers* reduziert werde für den Fall, dass er *gleichzeitig Begünstigter* des Nachlasses sei (z.B. Erbe), was sie verneint. Dem kann ich zustimmen. Während es zum Beispiel in England üblich ist, dass Laien nur ein Honorar beziehen, wenn die Erben es einstimmig erlauben, während die berufsmässigen Vollstrecker ein Honorar beziehen, verwenden wir in der Schweiz unterschiedlich hohe Stundensätze, Laien dürfen nur tiefere Stundensätze in Rechnung stellen.

Aufgaben

Marc'Antonio Iten war – entgegen der herrschenden Ansicht – der Meinung, dass der Willensvollstrecker auch ohne besondere Anordnung in der letztwilligen Verfügung *in jedem Fall auch für die Nacherbschaft eingesetzt* sei. Der Erblasser sollte wenn immer möglich selber Klarheit schaffen. Wenn dies nicht der Fall ist, muss m.E. beachtet werden, dass es sich um zwei Erbgänge handelt und es im Gegensatz zu Deutschland (§ 2222 BGB) keine Vermutung gibt, dass der Willensvollstrecker auch im Nachlass des Vorerben (also bei der Ausrichtung der Nacherbschaft) noch eine Aufgabe hat. Man will damit ver-

hindern, dass im Nachlass des Vorerben zwei Willensvollstrecker nebeneinander tätig werden und es zu Konflikten zwischen ihnen kommt.

Philippe Meier erwähnte, dass im «testament parental» ein Willensvollstrecker auch dafür eingesetzt werden kann, *für minderjährige Kinder zu sorgen*. Dies entspricht der herrschenden Lehre, wobei anzumerken ist, dass persönlichkeitsbezogene Anordnungen des Erblassers auch in anderer Form als durch letztwillige Verfügung erfolgen können.

Das Obergericht Zürich hat – wie jedes Jahr – in mehreren Urteilen festgehalten, dass der *Willensvollstrecker grundsätzlich keine Legitimation zur Beschwerde gegen die Testamentseröffnung* hat (Urteil LF220094 vom 06.02.2023 E. 2.2 und 2.3, LF230036 vom 22.09.2023 E. 2.2 und 2.3, LF230077 vom 19.12.2023 E. 4.2 und LF240016 vom 14.03.2024 E. 4.2). Ausnahmen ergeben sich nur, wenn es um seine eigene Einsetzung, Stellung oder Funktion geht. Laien begreifen oft nicht, dass die vom Bezirksgericht gemachten Ausführungen zum Inhalt des Testaments nicht bindend sind.

Das Kantonsgericht Schwyz hat im Urteil BEK 2023 61 vom 04.10.2023 festgehalten, dass der Willensvollstrecker die *konkursamtliche Liquidation nicht beantragen* kann. Wenn der Willensvollstrecker zum Beispiel verspätet bemerkt, dass der Nachlass überschuldet ist, kann er diesen nicht mehr in eine amtliche oder konkursamtliche Liquidation überführen.

Aufsicht

Im Kanton Zug wurde von *Mirjam Arnold* und *Kurt Balmer* im Parlament die *Motion # 3525 betreffend Aufsicht über die Willensvollstrecker, Erbschaftsverwalter und die Erbschaftsbehörde* ein-

gereicht, welche zum Ziel hat, dass anstelle des heute zuständigen Gemeinderats neu die *Gerichte die Aufsicht über den Willensvollstrecker übernehmen*. Die Motion wurde am 01.03.2024 für erheblich erklärt. Dieses Anliegen, welches ich bereits in meiner Habilitationsschrift (2000) formuliert habe, ist auch in die Erbrechtsrevision eingeflossen (Art. 518 Abs. 3 VE-ZGB) und sollte in deren Phase 3 für alle Kantone behandelt werden.

Die Cour de Justice Genève hat im Urteil DAS/148/2024 vom 24.06.2024 Ausführungen zur *anfänglichen und nachträglichen Interessenkollision* des Willensvollstreckers gemacht. Hier handelt es sich um einen alten Streit über die Rechtswege. Es ist sehr erfreulich, dass sich das Gericht von der bisherigen Rechtsprechung, welche auf BGE 90 II 376 basiert, abwendet, und neu – wie von mir seit längerer Zeit vorgeschlagen – *zwischen komplexen Fällen (Gericht) und einfachen Fällen (Aufsichtsbehörde) unterscheidet*. Im gleichen Sinne hat das Kantonsgericht Schwyz im Urteil ZK2 2022 61 vom 19.10.2023 entschieden. Das Bundesgericht hat den Entscheid des Kantonsgerichts Schwyz mit Urteil 5A_892/2023 vom 20.11.2024 erfreulicherweise bestätigt und dabei festgehalten: «Dabei handelt es sich um materiell-rechtliche Fragen, zu deren Beurteilung die Aufsichtsbehörde nicht zuständig ist.» Damit ist der in der Literatur viel zitierte Entscheid BGE 90 II 376 E. 2 nun überholt.

Eine etwas verzwickte Situation hatte der Tribunale d'appello im Urteil 11.2022.104 vom 03.04.2024 zu entscheiden, als zwei Willensvollstrecker einen *gegenseitigen Absetzungsantrag* stellten. Während die untere Instanz beide Willensvollstrecker entlassen wollte, weil sie vermutete, dass dies dem Erblasserwillen entspreche, ging das Appellationsgericht von der Vermutung aus, dass die Entlassung nur eines Willensvollstreckers dem Erblasserwillen besser entspreche. Entscheidend ist bei der Auslegung von letztwilligen Verfügungen der wirkliche Wille des Erblassers (Art. 469 Abs. 2 ZGB). Wenn sich dieser nicht feststellen lässt, sind m.E. im vorliegenden Fall beide Willensvollstrecker abzusetzen, weil der Konflikt unter ihnen untragbar war.

Das Obergericht Zürich hat sich im Urteil LF230084 vom 15.03.2024 mit einer *superprovisorischen Massnahme* befasst. Das Bezirksgericht hatte superprovisorisch angeordnet: «Dem Beschwerdegegner wird mit sofortiger Wirkung verboten, ohne vorgängige ausdrückliche schriftliche Zustimmung der Beschwerdeführer 1 und 2 Transaktionen jedwelcher Art (einschliesslich Vorschüsse) aus dem Nachlassvermögen zugunsten von sich selbst, seinen Verwandten oder sonstigen Dritten vorzunehmen oder vornehmen zu lassen.» 18 Tage später folgte eine Präzisierung mit einer vorsorglichen Massnahme: Zahlungen im Rahmen von gewöhnlichen Verwaltungshandlungen sind ausgenommen. Das Obergericht wies eine Beschwerde ab. Die superprovisorische Verfügung ging m.E. zu weit («Transaktionen jedwelcher Art»), sie durfte aber grundsätzlich angeordnet werden, weil ein Verfügungsverbot für kurze Zeit keinen Schaden anrichtet und diese nach nur 18 Tagen durch eine vorsorgliche Massnahme ersetzt wurde.

Information

In der Praxis stellte sich die Frage nach dem *Informationsanspruch des bestrittenen Vermächtnisnehmers*: Hat ein Vermächtnisnehmer, dessen Stellung von den (zur Ausrichtung des Vermächtnisses verpflichteten) Erben bestritten wird (in casu: wegen Verletzung eines Erbvertrags), Anspruch darauf, vom Willensvollstrecker Auskünfte über den Erbvertrag zu erhalten? Die Antwort lautet: Ähnlich wie der Willensvollstrecker die Vermächtnisnehmer an die Erben verweisen darf, um die Ausrichtung des Vermächtnisses zu erreichen, wenn dessen Bestand von den (verpflichteten) Erben bestritten wird, kann der Willensvollstrecker die Vermächtnisnehmer auch bezüglich der Auskunft an die Erben verweisen, wenn das Vermächtnis bestritten ist.

Ende

Das Obergericht Thurgau hat im Urteil ZR.2023.11 vom 07.06.2023 = RBOG 2023 Nr. 20 zur *Vormerknahme der Amtsniederlegung* Stellung genommen und diese als zulässig angesehen. Wie schon früher berichtet, sollte die Aufsichtsbehörde nach der Niederlegung

des Amtes und der Rücksendung des Willensvollstreckerausweises keine Verfügung erlassen, weil nur der Richter das Ende der Willensvollstreckung feststellen kann. Eine Bestätigung der Aufsichtsbehörde im Rahmen eines Urteils, dass der Willensvollstrecker ihr gegenüber die Niederlegung des Amtes erklärt und den Willensvollstrecker ausweis retourniert habe, durch eine «Vormerknahme», ist dagegen zulässig.

Internationales Erbrecht

Thomas M. Mayer beschrieb die Änderungen in Art. 92 Abs. 2 IPRG, welche seit dem 01.01.2025 in neuer Fassung in Kraft sind: Das Eröffnungsstatut wird neu auf verfahrensrechtliche Fragen beschränkt (Anpassung des Gesetzestextes an die Erkenntnisse der Doktrin), der «administrator» (vom «probate court» bestimmter Nachlassverwalter) ist neu im Gesetzestext berücksichtigt und das Eröffnungsstatut gilt neu auch für die «Berechtigung» des Willensvollstreckers und Nachlassverwalters. Während die ersten beiden Punkte der Revision zu begrüssen sind, halte ich die Anwendung des Eröffnungsstatuts für die Berechtigung nicht für die optimale Lösung, weil die heute geltende Wirkungserstreckung dieses Problem bereits löst. Die neue Regel des Art. 92 Abs. 2 IPRG ist zu eng, weil es nur in der Schweiz eingesetzte Vollstrecker erfasst, was selten ist. Die Regelung ist zu weit, weil das schweizerische Recht auch bei Tätigkeit des Vollstreckers im Ausland gelten soll.

Prozessrecht

Das Obergericht Zürich hat im Urteil LF230084 vom 15.03.2024 bestätigt, dass (anders als in den meisten Kantonen) das Rechtsmittel im Aufsichtsverfahren die (kantonale) Beschwerde und nicht die Berufung (nach ZPO) sei. Diese unterschiedlichen Rechtswege in den Kantonen könnten durch die Zuweisung der Aufsicht an die Gerichte behoben werden.

Der vollständige Bericht wird in der Nummer 1/2025 der Zeitschrift «successio» erscheinen.

hrkuenzle@bluewin.ch

Kriege und Aufrüstung

Ein hoher ökonomischer, ökologischer und sozialer Preis

Die Rüstungsproduktion läuft auf Hochtouren. Konzerne und Aktionäre profitieren. Kosten und Risiken werden auf die Allgemeinheit abgewälzt. Nachhaltig Investierende aber handeln im Sinne von Zukunftsfähigkeit.



Von Luisa Lange

Sustainability Management Ethius Invest

Drei Jahre wütet der Krieg in der Ukraine bereits. Die politische Antwort lautet seit Beginn «Waffenlieferungen, Aufrüstung und Mehrausgaben für die Verteidigung». Ginge es nach Robert Habeck, soll der deutsche Wehretat nochmals deutlich angehoben werden, auf 3,5% der Wirtschaftsleistung. Dies entspräche einer Verdoppelung. Und US-Präsident Trump verlangt von den Nato-Verbündeten gar, die Ausgaben für Verteidigung auf 5% zu steigern.

So viele bewaffnete Konflikte und Kriege wie nie zuvor

Dabei geht es längst nicht nur um den Schutz der Ukraine und die Bedrohung durch Russland. Die USA selbst rüsten sich für eine mögliche militärische Auseinandersetzung mit China. Kriege und bewaffnete Konflikte toben zudem im Nahen Osten, im Sudan, im Jemen, in Mali. Die Liste der betroffenen Länder und Regionen ist lang. Tatsächlich gab es weltweit noch nie so viele bewaffnete Konflikte und Kriege wie heute. Die Welt ist unsicherer geworden. Parallel zu dieser

Entwicklung steigen die Ausgaben für Rüstung. Auch sie erreichten 2023 einen neuen Rekord.

Der Löwenanteil entfällt auf die USA. Die nächsten Ränge nehmen China sowie die anderen Nato-Staaten ein. Sie geben in etwa gleich viel für Verteidigung aus. Dann folgt Südasien, wozu auch Australien zählt, danach Russland, der Nahe Osten inklusive Nordafrika sowie mit etwas Abstand Indien. Welchen Stellenwert der militärisch-industrielle Komplex in den USA einnimmt, illustriert folgendes Zahlenbeispiel: Von den rund 3,5 Millionen Menschen, die für die US-Regierung tätig sind, gehen 72% einer verteidigungsbezogenen Beschäftigung nach. Auf das US-amerikanische Bundesministerium für Gesundheit und Soziales entfallen dagegen lediglich 4%.

Die grössten Rüstungsexporteure

Die US-amerikanische Rüstungsindustrie ist bärenstark aufgestellt. Allein der Branchenprimus Lockheed Martin erwirtschaftete 2022 einen Umsatz von fast 60 Mrd. US-Dollar. Derartige Auftragnehmer mit grossen Produktionskapazitäten brauchen die USA auch für ihre massiven Rüstungsexporte, von denen in den letzten Jahren mit Abstand die meisten an Saudi-Arabien gingen. Das Königreich ist in den seit 2015 im Jemen tobenden Mehrfrontenkrieg involviert. Wichtige Rüstungsexporteure nach den USA sind Russland, wobei hier im Vergleich zum Zeitraum 2014 bis 2018 ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen ist, Frankreich, China und Deutschland, das den 5. Platz im Ranking belegt.

Rüstungskonzerne erfreuen sich aktuell gleich in mehrfacher Hinsicht eines optimalen Umfelds. Dies gilt auch, wenn wir nach Deutschland blicken. Dort werden zwar relativ zu den USA kleinere Brötchen gebacken. Jedoch konnte beispielsweise Rheinmetall 2024 seine Marktkapitalisierung verdoppeln auf nunmehr 26,7 Mrd. Euro. Der Konzern expandiert zudem weiter, baut gerade eine Munitionsfabrik in Litauen und

plant eine Pulverproduktion in Rumänien. Nach Angaben des Rheinmetall-Chefs Armin Papperger stellte der Konzern über die letzten 3 Jahre jeweils 6'000 Mitarbeitende ein. Die Belegschaft bezeichnet er als «hochmotiviert».

Rüstungsindustrie:

«Mutter aller Nachhaltigkeit»?

Neben der guten Auftragslage profitiert die Rüstungsindustrie von einem geänderten gesellschaftlichen Klima. Dies weiss Papperger und unterstreicht die Bedeutung seiner Branche zur Verteidigung von Demokratie und Freiheit. Die EU-Kommission geht noch einen Schritt weiter und hebt den Beitrag der Rüstungsindustrie «zur Resilienz und Sicherheit der Union und damit zu Frieden und sozialer Nachhaltigkeit» hervor. Damit ist sie ganz auf Linie der deutschen Rüstungslobby BDSV, dem Bundesverband der Deutschen Sicherheits- und Verteidigungsindustrie, die für ihre Branche mit dem Slogan «Sicherheit ist die Mutter aller Nachhaltigkeit» wirbt. Doch hält dieses «Nachhaltigkeitsversprechen» einer nüchternen Analyse stand?

Zumindest mit Blick auf ökologische Aspekte lässt sich diese Frage leicht beantworten. Denn allein die Wirkung auf den Klimawandel ist enorm. Studien zufolge entfallen 5,5% der globalen Treibhausgasemission auf das Militär. Das US-Verteidigungsministerium gilt als die Institution, die weltweit die grösste Menge an Treibhausgasen produziert. Die Initiative *militaryemissions.org* hat sich dem Ziel verschrieben, Transparenz für die Klimawirkungen von Rüstung und Verteidigung zu schaffen.

Giftige Hinterlassenschaften militärischer Einsätze

Mit Blick auf die weiteren Umweltwirkungen von Kriegen liegen Schädigungen aufgrund von massiven Zerstörungen und dem Einsatz giftiger Stoffe auf der Hand. Allein das Beispiel der ökologischen Folgen durch die Einsätze der US-amerikanischen Armee im Nahen Osten vermittelt einen Eindruck

des Ausmasses: Die Hinterlassenschaften reichen von abgereichertem Uran, verseuchtem Grundwasser, toxischem Schutt von zerstörten Gebäuden, zurückgelassener Munition, massiver Luftverschmutzung, verseuchtem Meeressgewässer bis zu illegal entsorgtem Müll und krankmachenden Ewigkeitschemikalien. Umfang und Ausmass der Umweltschäden und Gesundheitsrisiken, die auf militärische Einsätze zurückzuführen sind, sind dabei vermutlich noch viel höher als bislang bekannt, weil Daten, detaillierte Analysen und Studien fehlen.

Ein besonders schwieriges Kapitel mit Blick auf Kriege und militärische Konflikte sind die vielen zivilen Opfer. Auch hier fehlen Informationen und Daten. Meist können nur Schätzungen vorgenommen werden. Beispielsweise wird beim Syrienkrieg davon ausgegangen, dass etwa 20'000 bis 55'000 syrische und irakische Zivilisten ums Leben gekommen sind. Im Zug des Krieges der israelischen Armee im Gazastreifen sollen dort bis zum Beginn des Septembers 2024 mehr als 40'000 Menschen getötet und über 94'000 verletzt worden sein. Die zivilen Todesopfer im Ukrainekrieg werden auf über 12'000 geschätzt, darunter Hunderte von Kindern. Die Anzahl gefallener russischer Kämpfer soll mindestens 78'000 betragen, diejenigen der ukrainischen Seite mindestens 43'000. Hinzukommen über eine halbe Million Verwundete.

«Die Freiheit kann zurückkommen.

Der Tod aber ist unabänderlich.»

Für den Berliner Philosophen Olaf Müller ist das Leben des Einzelnen ein «riesiges Gut». Auch deshalb verweist er in einem Interview in *Die Zeit* darauf, dass die Freiheit zurückkehren könne, der Tod aber unabänderlich sei. Dabei lehnt Müller, der in den 80er Jahren Wehrdienst leistete, Gewalt als Mittel nicht prinzipiell ab. Er argumentiert verantwortungsethisch. Dies bedeutet, dass er Handlungen aus einer Wirkungsperspektive heraus abwägt und bewertet. Dabei kommt er trotz des moralischen Gewichts, das er dem Hilferuf der Ukraine beimisst, wegen der drohenden Gefahr eines Atomkriegs «schweren Herzens» zum Schluss, Waffenlieferungen an das Land abzulehnen.

Die Frage ist also, wie die möglichen Folgen von Kriegen und militärisch ausgetragenen Konflikten einzuschätzen, zu bewerten und gegeneinander abzuwägen sind. Dabei sind ebenso die Auswirkungen von Aufrüstung und gesteigerten Rüstungsaus-

Der Begriff «*militärisch-industrieller Komplex*» geht auf den ehemaligen US-Präsidenten Dwight D. Eisenhower zurück. Am Ende seiner Amtszeit beschrieb er mit diesem Begriff die «Verbindung eines enormen Militärapparats und einer grossen Rüstungsindustrie», die neu in der amerikanischen Geschichte sei. Er verweist auf einen enormen wirtschaftlichen, politischen, sogar geistigen Einfluss und anerkennt zwar einerseits die aus seiner Sicht Notwendigkeit dieser Entwicklungen, verweist aber zugleich auf deren schwerwiegenden Auswirkungen.

gaben zu berücksichtigen. Offensichtlich ist, dass erhöhte Wehretats bei Haushaltsumschichtungen Kürzungen in anderen Bereichen bedingen. Im Falle von Lockheed Martin beispielsweise flossen erhebliche Teile der milliardenschweren Aufträge der US-Regierung in umfangreiche Aktienrückkaufprogramme, deren Ziel es ist, die Kurse nach oben zu treiben. Allein 2022 legten die Aktien von Lockheed Martin um 37% zu. Steuergelder werden also in Profite für Aktionäre umgewandelt, was ökonomische Ungleichheiten im Land verstärkt und soziale Konflikte befördern kann.

Antidemokratische Proxy Wars

Die Situation ist aber nochmals komplexer. Denn bei den heutigen militärischen Konflikten handelt es sich oftmals um die aus den Zeiten des Ost-West-Konflikts bekannten Stellvertreterkriege. Sie können von westlichen Demokratien genauso ausgehen wie von repressiven Regimes. Durch diese sogenannten Proxy Wars werden direkte Konfrontationen vermieden. Stattdessen wird auf undurchsichtige und verleugnete Operationen gesetzt, oftmals kombiniert mit Methoden eines «Informationskrieges». Im Gegensatz zu traditionellen Militäreinsätzen geht es dabei gar nicht mehr zwingend um einen Sieg, sondern oftmals darum, einen prekären Status quo aufrecht zu erhalten, Machthaber zu stürzen oder schlicht Chaos zu stiften. Stellvertreterkriege können für Regierungen darüber hinaus attraktiv sein, weil sie politische Kritik im eigenen Land erschweren und sich Recherchen zu Kosten, Toten und Verwundeten sowie rechtliche Anfechtungen leichter vermeiden lassen. Der Journalist Tom Stevenson bezeichnet Stellvertreterkriege daher als «antidemokratische Unternehmungen».

Dem industriell-militärischen Komplex Geld entziehen und umlenken

Die Eskalation, um die sich Philosoph Olaf Müller sorgt, droht damit auch jenseits der atomaren Bedrohung in vielerlei Hinsicht,

auf unterschiedlichen Ebenen und in immer mehr Regionen und Ländern. Dass die Rüstungsbranche und ihre Investoren davon profitieren, ist lediglich die andere Seite der Medaille. Mittel- bis langfristig aber gefährdet die dadurch in Gang gesetzte Gewaltspirale unsere Lebensgrundlagen und damit unseren Wohlstand. Im umfassenden Sinn nachhaltig Investierende entziehen daher dem industriell-militärischen Komplex ihr Kapital und fördern stattdessen mit ihren Anlagen und mithilfe von Dialogstrategien Unternehmen, Produkte und Dienstleistungen, die Frieden und Stabilität fördern. Sie sind sich des hohen ökonomischen, ökologischen und sozialen Preises von Kriegen und Aufrüstung bewusst und investieren in Zukunftsfähigkeit.

Umwelt- und Menschenschutz:

Urkonservative Anliegen

Angesichts der von den USA ausgehenden ESG-Gegenbewegung, einer sich hierzulande abzeichnenden Transformationsmüdigkeit und einem allgemein schweren Stand von ökologisch-sozialen Anliegen entsteht in den öffentlichen Debatten immer wieder der Eindruck, es handle sich bei Nachhaltigkeit um ein linksideologisches Gedankengut. Nichts könnte der Wahrheit ferner liegen. In einem Podcast des Fernsehmoderators Markus Lanz und des deutschen Philosophen Richard Precht sagt letzterer, Menschen Schutz zu bieten und die Schöpfung zu bewahren, entspringe einem tief konservativen und bewahrenden Herzen und sei daher in keiner Form ideologisch oder auf eine politische Farbe festgelegt. Es geht also schlicht um das urkonservative Anliegen, unsere Lebensgrundlagen zu erhalten und damit unsere Überlebens- und Zukunftsfähigkeit zu sichern.

luisa.lange@ethius-invest.ch

www.ethius-invest.ch

Grundstückserwerb durch Personen im Ausland

Seit 1961 ist der Erwerb eines Grundstücks durch eine Person im Ausland eingeschränkt. Der Erwerber bedarf grundsätzlich einer Bewilligung. Rechtsgeschäfte, welche dieser «Lex Koller» widersprechen, sind unwirksam. In diesem Beitrag werden die Entwicklung und der aktuelle Stand der Gesetzgebung aufgezeigt.



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

Vor über 60 Jahren führte man hierzulande die Bewilligungspflicht für den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland ein. Hauptgrund für diese Massnahme war die steigende ausländische Nachfrage nach Wohnimmobilien, insbesondere nach Ferienwohnungen. Um die Überfremdung einheimischen Bodens zu verhindern, wurden vorerst Bundesbeschlüsse gefasst, die man später in ein Bundesgesetz überführte.

Geltendes Recht

Heute sind das Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG) und die Verordnung des Bundesrats über den Er-



*und Dr. iur. Mascha Santschi Kallay
Rechtsanwältin, Meggen
Konsulentin Epartners Rechtsanwälte, Zürich*

werb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewV) massgebend. Zudem hat das Bundesamt für Justiz eine umfassende Wegleitung für die Grundbuchämter herausgegeben. In der Umgangssprache ist die Rede von der «Lex Koller» (siehe separater Kasten).

Bewilligungspflicht

Der Erwerb von Grundstücken in der Schweiz durch Personen im Ausland bedarf grundsätzlich einer Bewilligung. Neben dem Erwerb des Eigentums muss auch der Erwerb eines Baurechts, eines Wohnrechts, einer Nutzniessung sowie eines Kaufrechts, Vorkaufrechts oder Rückkaufrechts bewilligt werden. Dasselbe gilt allenfalls auch für langfristige

Miet- oder Pachtverträge, ebenso für Kreditgeschäfte.

Die Gesetzgebung und die Rechtsanwendung sind komplex und können in diesem Beitrag deshalb nicht abschliessend behandelt werden. Wir beschränken uns daher auf die Grundsätze.

Ausnahmen

Keiner Bewilligung beim Grundstückserwerb bedürfen – neben Schweizer Bürgern – folgende Personen:

- Ausländer, die das Recht haben, sich in der Schweiz niederzulassen (Ausweis «C»).
- Staatsangehörige der Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU), der Eu-

ropäischen Freihandelszone (EFTA) und des Vereinigten Königreichs von Grossbritannien und Nordirland, sofern diese ihren rechtmässigen und tatsächlichen Wohnsitz in der Schweiz haben.

- Ausländische gesetzliche Erben im Sinne des schweizerischen Rechts im Rahmen eines Erbgangs.
- Ausländische Verwandte des Veräusserers in auf- und absteigender Linie sowie dessen Ehegatte.

Hauptwohnung

Von der Bewilligungspflicht ausgenommen ist auch der ausländische Erwerber, sofern er am rechtmässigen und tatsächlichen Wohnsitz ein Grundstück als Hauptwohnung erwirbt. Diesen Nachweis erbringt der ausländische Erwerber durch eine gültige Aufenthaltsbewilligung zur Wohnsitznahme (Ausweis «B»). Zudem muss er schriftlich erklären, dass er das Grundstück als Hauptwohnung erwirbt. Die Fläche des Grundstücks darf überdies 3'000 m² nicht übersteigen.

Zweitwohnung

Die Kantone können durch Gesetz bestimmen, dass einer natürlichen Person im Ausland an einem Schweizer Ort, zu dem diese aussergewöhnlich enge, schutzwürdige Beziehungen unterhält, der Erwerb einer Zweitwohnung bewilligt wird. Es geht bei dieser Erwerbsausnahme um die Wahrung von regelmässigen Beziehungen wirtschaftlicher, wissenschaftlicher, kultureller oder anderer wichtiger Interessen.

Ein Grenzgänger, der eine gültige Grenzgängerbewilligung vorlegt, kann ebenfalls bewilligungsfrei ein Grundstück als Zweitwohnung in der Region des schweizerischen Arbeitsorts erwerben, wenn er schriftlich erklärt, das Grundstück als Zweitwohnung zu erwerben. Die Fläche des Grundstücks darf hier 1'000 m² nicht übersteigen.

Aparthotel

Die Kantone können durch Gesetz bestimmen, dass einer natürlichen Person der Erwerb einer Ferienwohnung oder einer Wohneinheit in einem Aparthotel bewilligt wird. Als Aparthotel wird ein Hotel bezeichnet, das in Stockwerkeigentum aufgeteilt ist und bei dem min-

Von der Lex von Moos zur Lex Koller

Vorerst basierten die Einschränkungen auf Bundesbeschlüssen, die man später in das Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG) überführte. In der Umgangssprache wurden die Erlasse jeweils mit dem Namen des damals verantwortlichen Bundesrats benannt:

- Lex von Moos: ab 1. April 1961
- Lex Celio: ab 27. Juni 1972
- Lex Furgler: ab 1. Februar 1974
- Lex Friedrich: ab 1. Januar 1985
- Lex Koller: ab 1. Oktober 1997

destens 65% der Wertquoten für die dauernde hotelmässige Bewirtschaftung reserviert sind.

Der Bundesrat bestimmt die jährlichen kantonalen Bewilligungskontingente für Ferienwohnungen und Wohneinheiten in Aparthotels. Dabei kann schweizweit die Höchstzahl von 1'500 nicht überschritten werden.

Juristische Personen

Als «juristische Personen im Ausland» gelten juristische Personen, die ihren Sitz im Ausland haben. Diese unterliegen der Bewilligungspflicht.

Gleiches gilt für juristische Personen, die ihren Sitz in der Schweiz haben und bei denen Personen im Ausland eine beherrschende Stellung innehaben. Eine beherrschende Stellung wird beispielsweise bei einer Beteiligung am Kapital von mehr als einem Drittel oder bei bedeutenden Darlehen ausländischer Gläubiger vermutet. Liegt eine beherrschende Stellung vor, gilt ebenfalls die Bewilligungspflicht.

Ausnahme Betriebsstätte

Keiner Bewilligung bedarf hingegen der Erwerb durch eine Person im Ausland, wenn das Grundstück als ständige Betriebsstätte eines Handels-, Fabrikations- oder eines anderen nach kaufmännischer Art geführten Gewerbes, eines Handwerksbetriebs oder eines freien Berufs dient. Diese Voraussetzung muss beim Erwerb nachgewiesen werden.

Kreditgeschäfte

Nicht nur der Erwerb, sondern auch andere Rechtsgeschäfte unterstehen der

Bewilligungspflicht, sofern aus ihnen eine ähnliche Stellung resultiert, wie sie ein Eigentümer hat. Dies ist beispielsweise der Fall bei einer ausländischen Finanzierung des Kaufpreises. Es gilt hier folgende Regel: Liegt der ausländische Kredit im Rahmen von maximal 80% des Verkehrswerts des Grundstücks, so ist keine Bewilligung notwendig.

Vorsicht Unwirksamkeit

Rechtsgeschäfte, die den Vorschriften der «Lex Koller» widersprechen, sind unwirksam. Rechtswidrige Zustände werden von den kantonalen Aufsichtsbehörden und vom Bundesamt für Justiz verfolgt. Wer beispielsweise durch unrichtige Angaben eine Erwerbsbewilligung erschlichen hat, muss den ursprünglichen Zustand wiederherstellen. Im äussersten Fall wird ein unrechtmässig erworbenes Grundstück öffentlich versteigert.

Parlamentarischer Vorstoss

Zurzeit wird eine parlamentarische Initiative, eingereicht von Nationalrätin Jacqueline Badran, in den Kommissionen für Umwelt, Raumplanung und Energie des Nationalrats und des Ständerats (UREK) beraten. Diese verlangt, dass die strategischen Infrastrukturen der Energiewirtschaft, namentlich die Wasserkraftwerke, die Stromnetze und die Gasnetze, der «Lex Koller» unterstellt werden. Der Verkauf solcher Infrastrukturen an Personen im Ausland wäre damit in Zukunft grundsätzlich ausgeschlossen.

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

Der Schweizer Aktienmarkt steht vor einem Comeback



*Von Thomas Urs Fischer, CFA
Chief Investment Officer / Leiter Anlagestrategie
Berner Kantonalbank BEKB*

Warten auf ein neues Rekordhoch

Im internationalen Vergleich hatte der Schweizer Aktienmarkt in den vergangenen drei Jahren einen schweren Stand. Das bis Ende 2024 letztmals erreichte Allzeithoch des Swiss Performance Index lag trotz reinvestierter Dividenden im Dezember 2021. Im Gegensatz dazu konnte der US-Aktienmarkt nach der Zinswende getrieben durch einen neuen Technologieboom und von Trump-Optimismus ein Rekordhoch nach dem anderen verbuchen. Gelegentlich machten Ängste ob einer Blasenbildung die Runde. Diese konnten die freundliche Entwicklung jedoch nicht aufhalten. Auch manche europäischen Aktienmärkte erholten sich nach dem Einbruch im Jahr 2022 schneller und stärker als heimische Werte – trotz Krieg, schwacher Realwirtschaft und hohen Energiepreisen. Aussichten auf eine restriktive Handelspolitik der USA unter einer neuen Regierung um Donald Trump konnten diesen Trend bisher nicht brechen: Europäische Märkte konnten seit dem zweiten Wahlsieg Donald Trumps stärkere Kursgewinne verzeichnen als der vermeintlich überlegene US-Aktienmarkt.

Zyniker könnten geneigt sein, dass Donald Trump die Grundsteine seiner Rückkehr bereits 1997 in seinem damals erschienenen Buch «The Art Of The Comeback» umrissen habe. Das Werk ist seit manchen Jahren vergriffen, auf Plattformen wie Amazon werden mittlerweile hohe Preise für gebrauchte Ausgaben verlangt. Überhaupt scheint in den letzten Jahren ein Run auf Sammlerstücke verschiedenster Art stattgefunden zu haben. Die teils hohen Preise notieren massiv über den eigentlichen Fertigungskosten. In Anlehnung an den amerikanischen Ökonomen Milton Friedman könnte man auch den Eindruck kriegen, «zu viel Geld sei auf der Jagd nach zu wenigen Gütern». Wer auf der Suche nach Werthaltigkeit und Substanz ist, muss glücklicherweise momentan gar nicht so weit suchen. Es bieten sich Opportunitäten auch zuhause an: Schweizer Aktien.

Die Kunst der Bewertung

Obwohl die Methoden eingehend an Wirtschaftshochschulen gelehrt werden, bleibt die Bewertung eine Kunst. Das Treffen von Annahmen und Erwartungen erfordert zahlreiche Zwischen-

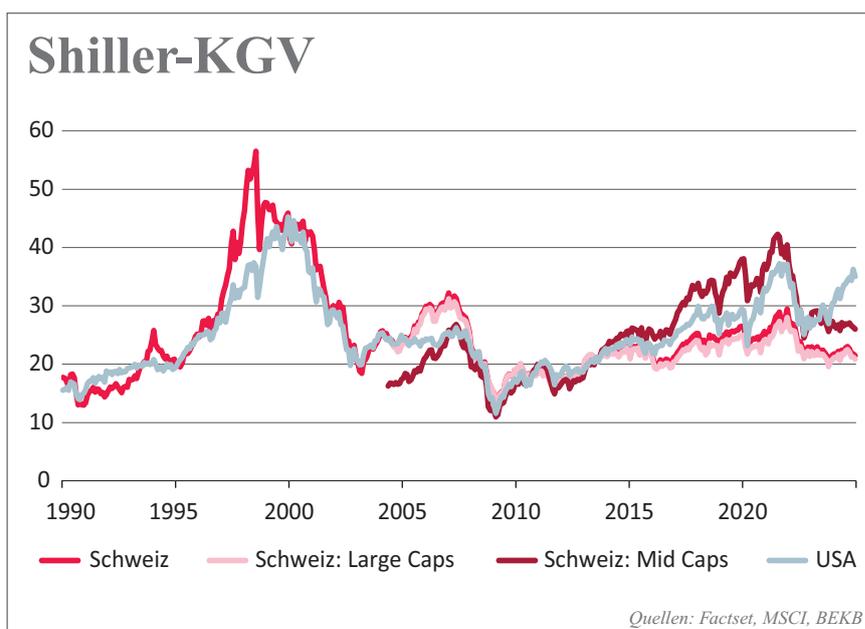
entscheide und kann rasch einer subjektiven Färbung unterliegen. Ebenso verlangen unterschiedliche Anwendungsbereiche differenzierte Herangehensweisen, so zum Beispiel sektor- und länderspezifische Anpassungen. Dies mag auch ein Grund sein, weshalb sich im Anlagegeschäft zahlreiche «standardisierte» Bewertungsindikatoren etabliert haben.

Bei der Bewertung von Aktienmärkten in ihrer Gesamtheit dürfte das Kurs-Gewinn-Verhältnis nach der Berechnungsmethode von Robert Shiller, kurz das Shiller-KGV, einer der beliebtesten Indikatoren sein. Bei der Berechnung werden die effektiv angefallenen Gewinne der vergangenen zehn Jahre inflationsbereinigt und gemittelt, womit zyklische Schwankungen geglättet werden. Anschliessend wird diese Zahl in Relation zum ebenfalls inflationsbereinigten Preis gesetzt. Dies hat seine Vor- und Nachteile. Einerseits ist das Shiller-KGV nicht von den mitunter prozyklischen Einschätzungen von Analysten abhängig, sondern verwendet die historischen Gewinne. Damit kann die Stimmungslage an den Finanzmärkten besser separiert werden – sie ist primär im Preis enthalten. Andererseits kann aufgrund der Mittelung einem Regimewechsel weniger gut Rechnung getragen werden. Immerhin wurde dieser Bewertungskennzahl bei einer Aggregation auf den Gesamtmarkt in manchen empirischen Studien bisher eine gute Prognosequalität für Zeithorizonte von 5 bis 10 Jahren attestiert. Hohe Werte des Shiller-KGV weisen auf einen teuren Markt hin, während tiefe Werte auf günstige Kurse hinweisen können. Die Kennzahl wird deshalb gern auch bei anlagestrategischen Überlegungen angewendet und erlaubt Vergleiche sowohl im Lauf der Zeit als auch mit anderen Märkten.

Wenn wir das Shiller-KGV für den Schweizer Aktienmarkt betrachten, fällt auf, dass der Markt heute unter dem Mittelwert der vergangenen 30 Jahre

liegt. Dies steht in einem deutlichen Kontrast zum amerikanischen Markt, welcher überdurchschnittlich hoch notiert. Die Gründe dürften bekannt sein: Nach der Pharma-Euphorie während der Covid-19-Pandemie folgte ein neues Narrativ, welches die Hoffnung auf neue Errungenschaften im Bereich der Halbleiter und künstlichen Intelligenz geschürt und damit einen ganzen Sektor, in welchem die USA führend sind, beflügelt hat. Der defensive Schweizer Aktienmarkt mit seiner starken Ausrichtung auf die Gesundheits- und Nahrungsmittelbereiche geriet mangels grossen Technologiewerten ins Hintertreffen. Dies steht in einem starken Kontrast zur realwirtschaftlichen Entwicklung. Seit nunmehr 10 Jahren ist der Pharmasektor der zentrale Treiber für den markanten Exportanstieg der heimischen Wirtschaft.

Der Schweizer Aktienmarkt weist bereits seit längerem eine erhöhte Marktkonzentration auf. Was heute für den US-Aktienmarkt als Klumpenrisiko erwähnt wird, ist am Schweizer Aktienmarkt schon länger bekannt. Die drei grössten Firmen vereinen seit längerer Zeit rund 40% der Marktkapitalisierung des gesamten Schweizer Aktienmarkts. Es erscheint deshalb sinnvoll, die Betrachtung etwas feingliedriger vorzunehmen. Aufgrund der Datenverfügbarkeit werden grosse, mittlere und kleine Firmen unterschieden. Wie in der Abbildung ersichtlich, wird klar, dass die attraktive Bewertung primär auf die Schwergewichte zurückzuführen ist. Mittlere und kleinere Firmen (Mid und Small Caps) weisen nach dem Kursrückgang der letzten Jahre mittlerweile auch eine moderate Bewertung auf, notieren jedoch über dem Gesamtmarkt und leicht über dem historischen Mittelwert der letzten 20 Jahre. Dabei wird beim Blick unter die Oberfläche jedoch ersichtlich, dass sich bei der Kategorie der Mid Caps in den letzten Jahren ein Regimewechsel abgezeichnet hat. Dieses Segment besteht unter anderem aus international tätigen Firmen aus den Sektoren Industrie und Gesundheit, die auf ihren Fachgebieten oftmals Marktführer sind und dank Innovation und aktiver Produktpflege attraktive Margen aufweisen. Die Mid Caps konnten die Wachstumsrate der inflations- und zyklusbereinigten Gewinne nahezu ver-



doppeln. Während die zyklisch bereinigte Wachstumsrate nach Inflation bei grossen und kleinen Firmen bei rund 2,5% liegt, können die Mid Caps mittlerweile die doppelte Wachstumsrate vorweisen. Eine Fortschreibung starker Wachstumsraten ist oft heikel. Das aktuelle Bewertungsniveau bleibt allerdings auch dann interessant, wenn sich die Wachstumsrate etwas verlangsamt. Insgesamt erscheinen deshalb auch die Mid Caps attraktiv, wenngleich nicht der Substanz, sondern des Wachstums wegen. Eine gekonnte Mischung aus den grossen und mittleren Segmenten dürfte für die nächsten Jahre historisch überdurchschnittliche Erträge abwerfen. Eine im historischen Vergleich überdurchschnittliche Dividendenrendite ergänzt dabei passend das Bouquet.

Der Beginn der Rückkehr

Beim Anlegen sind für kurzfristige taktische Entscheide fundamentale Bewertungsindikatoren wie das Shiller-KGV oftmals nicht die besten Ratgeber. Stimmungsschwankungen und Änderungen in den Erwartungen an die Zukunft dominieren das Geschehen. Bewertungsindikatoren sollten deshalb primär für mittel- bis langfristige Zeithorizonte (d.h. für die nächsten 3 bis 10 Jahre) eingesetzt werden. Für die Anlagespezialisten der Berner Kantonalbank AG war sodann im Herbst 2024 die tiefe Bewertung von Schweizer Aktien ein zentraler Grund für eine Hochstufung in den Anlagestrategien.

Zum Beginn des Jahres 2025 ist der Schweizer Aktienmarkt bereits stark angestiegen. Dies dürfte allerdings kaum allein auf die tiefe Bewertung zurückzuführen sein. Nebst besseren Konjunkturaussichten dürfte auch eine weniger negative Erwartung in Bezug auf die US-Aussenhandelspolitik eine Rolle gespielt haben. So lässt sich auch der Anstieg von anderen europäischen Aktienmärkten erklären. Dennoch: Ist das Potenzial nach den starken Avancen nun bereits ausgeschöpft? Im relativen Vergleich kann dies verneint werden. Der Bewertungsabschlag des Schweizer zum amerikanischen Aktienmarkt ist weiterhin nahe dem Rekordwert per Ende November 2024. Und auch gegenüber anderen europäischen Aktienmärkten weist die Schweiz eine im historischen Vergleich attraktive Bewertung auf.

Natürlich bestehen Risiken für die breite Marktentwicklung. Ein Handelskrieg und eine Rezession könnten zu einem Kippen der aktuell freundlichen Stimmungslage an den Aktienmärkten führen. Ebenso bestehen Risiken sowohl für Schweizer Aktien als auch die Schweizer Wirtschaft, sollten aus den USA tiefere Eingriffe in den Pharmasektor erfolgen. Der weiterhin hohe Abschlag des heimischen Aktienmarkts entschädigt allerdings für diese Risiken. Kurzum: Schweizer Aktien sind trotz den Kursavancen im Januar 2025 immer noch günstig bewertet.

thomas.fischer@bekb.ch
www.bekb.ch

Die Berücksichtigung von ESG-Aspekten kann Risiken bei Akquisitionen reduzieren



Von Edy Fischer

IfW Niggemann, Fischer & Partner

Unternehmen haben vielfältige Motive für strategische Firmenkäufe. Die häufigsten Gründe sind die Erweiterung des Kundenstamms und Erhöhung des Marktanteils, die Produktdiversifizierung, Internationalisierung, Rohstoff-sicherung oder die Erweiterung des Know-hows. Unabhängig von den Akquisitionen sind für den Käufer vielfältige Risiken mit einem Unternehmenskauf verbunden. Diese Risiken lassen sich durch eine sorgfältige Prüfung des Zielunternehmens (Due Diligence) im Vorfeld reduzieren.

Zunehmend werden im Rahmen der Due Diligence auch ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance) geprüft, die sich auf die Unternehmensbewertung auswirken, die spätere Integration des Zielunternehmens beeinflussen und finanzielle sowie reputative Konsequenzen nach sich ziehen können.

Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei Akquisitionen hat aus Käufersicht greifbare Vorteile:

1. Risikominimierung: Identifizierung von möglichen Mängeln, wie Umweltlasten, schlechten Arbeitsbedingungen oder Governance-Problemen.

2. Reputationsgewinn: Stärkung des Markenimages durch den Erwerb nachhaltig geführter Unternehmen.

3. Erleichterung der Integration des Zielunternehmens: Kompatible Unternehmenskulturen und nachhaltige Ausrichtung erleichtern die Zusammenführung und reduzieren Reibungsverluste.

4. Attraktivität für Investoren: Unternehmen mit hohen ESG-Standards profitieren von besseren Finanzierungsbedingungen und können die Akquisitionsfinanzierung erleichtern.

Die wichtigsten Aspekte, die zur Risikominderung bei Unternehmensakquisitionen beitragen, sind:

1. Definition der Kaufstrategie und Auswahl von Zielunternehmen: Klare Akquisitionsziele sind entscheidend. Ungenauigkeiten können zu Fehlentscheidungen führen, etwa durch strategische oder kulturelle Inkompatibilität.

2. Diskretion und Verhandlungsführung: Die Anbahnung von Transaktionen birgt Diskretionsrisiken. Verkaufserüchte können das Vertrauen von Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten beeinträchtigen. Ein erfahrener M&A-Berater kann die Vertraulichkeit wahren und professionell verhandeln.

3. Sorgfältige Due Diligence: Eine sorgfältige Prüfung der wirtschaftlichen, rechtlichen und finanziellen Verhältnisse des Zielunternehmens deckt Risiken auf und identifiziert Synergien. Eine ESG-Due-Diligence analysiert zusätzlich a) die Umwelt (Ressourceneffizienz, Emissionsmanagement, Umweltbelastungen), b) Soziales (Arbeitsbedingungen, Diversität, Einhaltung von Vorschriften) und c) Governance (Unternehmensführung, Korruptionsprävention, Datenschutz).

4. Integration als Schlüssel zum Erfolg: Etwa zwei Drittel aller Übernahmen scheitern an der Integration. Herausforderungen sind a) unterschiedliche Unternehmenskulturen, b) Kommunikationsdefizite und Demotivation bei Mitarbeitern und c) technisch-organisatorische Hürden wie die Harmonisierung von IT-Systemen.

Werden diese Herausforderungen vor Abschluss eines Kaufvertrages aufgedeckt, können die damit verbundenen Integrationsrisiken eingeschätzt und gegebenenfalls im Kaufpreis berücksichtigt werden.

5. Finanzielle Risiken durch fehlerhafte Bewertung: Eine Überbewertung des Zielunternehmens führt zu überhöhten Kaufpreisen. Besonders bei der Berücksichtigung von ESG-Faktoren müssen künftige Investitionen, z.B. in Umweltstandards oder Compliance, in die Unternehmensbewertung einbezogen werden.

6. Einfluss von Beratern: Kompetente M&A-Berater sind entscheidend, um Transaktionen professionell zu beraten und zum Erfolg zu führen. Sie können festgefahrene Verhandlungen wieder in Schwung bringen und Kompromisse aufzeigen. Unerfahrene oder interessengeleitete Berater können hingegen den Prozess behindern.

Fazit

Die Berücksichtigung von ESG-Aspekten ist ein zentraler Bestandteil eines erfolgreichen Akquisitionsprozesses. Sie trägt nicht nur zur Risikominimierung bei, sondern beeinflusst auch die strategische Auswahl des Zielunternehmens, die Integrationsplanung und die Finanzierung. Obwohl nachhaltige Investitionen anfangs mit zusätzlichen Kosten verbunden sein können, zahlen sie sich langfristig durch höhere Erträge, Kosteneinsparungen und eine bessere Reputation aus. Ein umfassender Ansatz, der sowohl klassische Due-Diligence-Aspekte als auch ESG-Kriterien einbezieht, ist entscheidend für den langfristigen Erfolg von Unternehmensübernahmen.

Dieser Artikel ist eine Zusammenfassung des von Britt Niggemann und Mark Niggemann verfassten Beitrages zu dem im Verlag Springer Nature erschienenen Buchs «ESG als Treiber von M&A – Unternehmenskäufe und -zusammenschlüsse erfolgreich managen». Dezember 2024 - ISBN 978-3-658-45405-0

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



**Früher hatte
sie nur Quatsch
im Kopf. Heute vor
allem Sorgen.**



**PRO
JUVEN
TUTE**

Da für Eltern. Auch bei Ängsten, Depressionen
oder Suizidgedanken ihrer Kinder. [projuventute.ch](https://www.projuventute.ch)

Resilienz als *Conditio sine qua non* auf dem Immobilienmarkt

Resilienz, besonders finanzielle Resilienz, ist ein Thema, an dem man auch auf dem Schweizer Immobilienmarkt nicht mehr herumkommt. Giacomo Balzarini, CEO von PSP Swiss Property, geht sogar noch einen Schritt weiter: Für ihn ist Resilienz eine *Conditio sine qua non* für den langfristigen Erfolg.



Interview mit Giacomo Balzarini, CEO PSP Swiss Property

Private: Herr Balzarini, zum Einstieg eine Verständnisfrage: Was verstehen Sie unter finanzieller Resilienz?

Balzarini: Auf Unternehmensebene geht es bei der finanziellen Resilienz in erster Linie darum, wie gut man aufgestellt ist, um externe Schocks abzufedern. Als Immobiliengesellschaft sind wir, wie jedes Unternehmen, Kräften ausgesetzt, die wir nicht beeinflussen können – das Zinsumfeld beispielsweise oder das allgemeine wirtschaftliche Umfeld. Je besser wir operativ arbeiten und je robuster unser Portfolio ist, desto widerstandsfähiger sind wir auch in schwierigeren Zeiten.

Der Schweizer Immobilienmarkt ist international für seine Stabilität bekannt. Inwiefern wirkt sich diese Stabilität auf die Resilienz der Unternehmen aus?

Balzarini: In- und ausländische Investoren schätzen diese Stabilität. Sie ist ein wichtiger Grund, weshalb sich aus-

ländische Investoren am Schweizer Immobilienmarkt engagieren. Bei den einheimischen Investoren steht oft die langfristige Perspektive im Vordergrund. Sie wollen lieber langfristig Stabilität und kalkulierbare Erträge als kurzfristig spekulative Gewinne (oder Verluste). Der stete Kapitalzufluss dämpft die Marktvolatilität und stärkt die Marktresilienz. Diese Stärke, Stabilität und Resilienz machen den Schweizer Immobilienmarkt zu einer attraktiven Anlageoption für Anleger aus dem In- und Ausland.

Wie kann man die diese Marktresilienz für sein eigenes Unternehmen nutzen?

Balzarini: Die Resilienz des Immobilienmarkts bietet beste Voraussetzungen für den kommerziellen Erfolg eines Immobilienunternehmens. Aber es kommt natürlich darauf an, was man daraus macht. Zunächst einmal braucht es finanzielle Stabilität: eine solide Bilanz, möglichst tiefe Verschuldung, ei-

nen stabilen Cashflow, reichlich Liquidität und genügend Reserven, um gegen wirtschaftliche Abschwünge gewappnet zu sein. Man muss über eine vernünftige und klar definierte Investitionsstrategie verfügen; nur so kann man Marktopportunitäten zeitnah und sinnvoll nutzen. Weiter muss man mit einem klar fokussierten, aber gleichzeitig gut diversifizierten Immobilienportfolio Risiken minimieren. Unternehmen, die ihre Investitionen auf verschiedene Regionen innerhalb der Schweiz verteilen, sind tendenziell widerstandsfähiger – unter der Voraussetzung, dass sie in zukunftsträchtigen Marktsegmenten tätig sind. Man muss auch mit der lokalen Marktdynamik vertraut sein, von den Nachfragetrends über mögliche Gesetzesänderungen bis zu den Anliegen von Mietern und Nachbarschaft. Nur so kann man fundierte Entscheidungen treffen und proaktiv handeln. Das ist der Schlüssel, um Mieter zu gewinnen und langfristig zu halten – und die Leerstandsquoten tief zu halten. Zusammengefasst: Auch wenn wir von einem vorteilhaften Marktumfeld profitieren, entscheiden letztlich unternehmensspezifische Faktoren über den Markterfolg.

Wie beurteilen Sie die politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Schweiz?

Balzarini: Im internationalen Vergleich durchaus positiv. Wir haben ein einmaliges System von Direkter Demokratie und Konkordanz auf allen Staatsebenen. Die geringe Staatsverschuldung verleiht uns in schwierigen Zeiten mehr Handlungsspielraum. Wir haben seit Jahrzehnten eine starke Währung und niedrigere Zinsen als andere Länder und verfügen über ein solides, international anerkanntes Finanzsystem. Die Schweizer Wirtschaft hat aber noch viel mehr zu bieten als «nur» Banken, Ver-

sicherungen und andere Finanzdienstleister; sie breit aufgestellt und überaus vielfältig. Auf der einen Seite haben wir unzählige KMUs, das Rückgrat unserer Wirtschaft, auf der anderen Seite international tätige Grossunternehmen, sogar viele Weltmarktführer. Die Unternehmen profitieren vom hohen Bildungsstandard und der Mehrsprachigkeit der Bevölkerung mit einem grossen Pool an qualifizierten Arbeitskräften. Die hiesigen Universitäten und technischen Hochschulen zählen zu den besten der Welt und sind in vielen Bereichen mit der Wirtschaft verzahnt. Die Gesundheitsversorgung ist hervorragend, die Sozialwerke gut ausgebaut, die Löhne hoch. Dies alles trägt zur finanziellen Resilienz bei – und zwar nicht nur bei den Unternehmen, sondern auch im privaten Bereich und beim Staat. Diese Kombination aus wirtschaftlicher Vielfalt, starken Institutionen und Stabilität ist die Grundlage für die finanzielle Resilienz der Schweiz. All dies hat dazu beigetragen, dass wir in der Vergangenheit Konjunkturerbrüche oft besser überstanden haben als viele andere Länder. Und davon profitieren auch die hier ansässigen Unternehmen. Besonders wenn sie sich auf die Schweiz fokussieren.

Inwiefern könnten sich die aktuellen geopolitischen Verwerfungen auf den Schweizer Geschäftsimmobiliemarkt auswirken?

Balzarini: Die Stärke der Schweiz ist nicht zuletzt aus ihrer politischen Neutralität und Unabhängigkeit heraus entstanden. Diese Erfolgsfaktoren sind im heutigen Umfeld ein nicht zu unterschätzender Standortvorteil. Insofern dürfte die gegenwärtige geopolitische Lage kaum grössere Auswirkungen auf den Schweizer Geschäftsimmobiliemarkt haben. Was allerdings in diesem Zusammenhang nicht hilfreich ist, sind die immer wiederkehrenden Diskussionen über eine mögliche Verschärfung der Lex Koller. Auch wenn diese Bestrebungen in erster Linie den Wohnungsmarkt betreffen, gab es immer wieder Bemühungen, Geschäftsliegenschaften miteinzubeziehen. Dies wird im In- und Ausland kritisch gesehen und wirkt sich negativ auf die Wahrnehmung der Resilienz aus.

PSP Swiss Property

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt ein Immobilienportfolio mit 154 Liegenschaften und 7 Entwicklungsprojekten in den wichtigsten Schweizer Wirtschaftszentren. Der Gesamtwert des Portfolios liegt bei 9,8 Mrd. Franken. Der Börsenwert betrug Ende 2023 rund 5,2 Mrd. Franken. PSP Swiss Property gilt als «Great Places to Work» mit rund 100 Mitarbeitenden in Zug, Zürich, Basel und Genf.

Somit alles eitel Sonnenschein auf dem Immobilienmarkt Schweiz?

Balzarini: Im Moment läuft es gut. Wir dürfen aber auf keinen Fall die Hände in den Schoss legen. Gerade auf dem Immobilienmarkt gibt es immer wieder unsichere Zeiten und Entwicklungen, auf die man keinen Einfluss hat, von Zinsentscheiden der Nationalbank bis zu Konjunkturerbrüchen. Rezessionen bedeuten in der Regel einen Nachfragerückgang nach Geschäftsimmobilien und damit rückläufige Mieteinnahmen. Wirtschaftliche Unsicherheiten wirken sich generell negativ auf die Flächennachfrage aus, weil weniger Unternehmer und Startups das Risiko eingehen wollen, Büros oder Ladenlokale zu mieten. Gleichzeitig werden in solchen Zeiten Expansionspläne oft auf Eis gelegt. Eines Tages werden auch die Zinsen und damit die Kapitalkosten für die Unternehmen wieder steigen und die Erfolgsrechnungen belasten. Änderungen bei örtlichen Vorschriften, Nutzungsplänen oder im eidgenössischen Raumplanungsgesetz und strengere Umweltvorschriften können den Handlungsspielraum von Immobilienunternehmen einschränken. Schliesslich könnten technologische Disruptionen die Nachfrage nach traditionellen Büroflächen senken, so wie es beim Aufkommen des Home-Office und anderen alternativen Arbeitsformen der Fall war – wobei Disruptionen immer auch eine Chance bieten können für Anbieter, die solche Entwicklungen antizipieren und entsprechend innovative Büroformen anbieten.

Wie positionieren Sie sich in diesem Umfeld?

Balzarini: Wir konzentrieren uns seit jeher auf den Erwerb, die Entwicklung und die Bewirtschaftung von Geschäfts-

liegenschaften. Und zwar ausschliesslich in der Schweiz. Wir sind ein «Pure Play» – was besonders ausländische Investoren sehr schätzen. Unsere Geschäftsstrategie ist klar und nachvollziehbar. Wir haben unser Portfolio über die Jahre konsequent optimiert und ausgebaut und uns auf Top-Lagen in den wichtigsten Schweizer Städten konzentriert. Dieser strategische Ansatz hilft, Risiken zu minimieren und die Resilienz zu steigern. Wir legen Wert auf Nachhaltigkeit und versuchen, sowohl im operativen Geschäft als auch beim Bau und bei Renovationen möglichst umwelt- und ressourcenschonend zu arbeiten. In den letzten Jahren haben wir unser Portfolio mit Projektentwicklungen merklich modernisiert. Parallel dazu haben wir mit gezielten Sanierungen und Renovationen an der Widerstandsfähigkeit unseres Portfolios gearbeitet.

Und wie geht es weiter?

Balzarini: Als Immobiliengesellschaft müssen wir uns auf gute wie schlechte Zeiten vorbereiten. Das heisst, dass wir die Resilienz unseres Portfolios auch in Zukunft laufend festigen müssen; dies mit einer kontinuierlichen Optimierung der Objekt- und Standortqualität und einer soliden Mieterschaft. Das ist nur möglich, wenn wir unsere Ressourcen vernünftig, ziel- und zukunftsgerichtet einsetzen und über eine starke Bilanz, ein finanzielles Polster und ein starkes operatives Geschäft verfügen. Und all dies erfordert ein gut ausgebildetes und motiviertes Team.

giacomo.balzarini@psp.info
www.psp.info

Bundesgerichtliche Rechtsprechungsübersicht in Steuersachen 2023/2024 – Eine Auswahl für die tägliche Steuerpraxis



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

1. Einleitung

Üblicherweise werden durch den Autor in der Rubrik «Steuern» des Private-Magazins steuerrechtliche Praxisfälle sowie deren rechtmässige Handhabung vorgestellt und eingehend diskutiert. Dem interessierten Leser werden steuerrechtliche Praxishinweise mit auf den Weg gegeben, damit unschöne fiskalische Überraschungen im besten Fall gänzlich ausbleiben.

Im aktuellen Beitrag werden nun wegweisende Gerichtsentscheide des Bundesgerichts aus den Jahren 2023/2024 diskutiert. Die betroffenen Steuerpflichtigen sahen sich mit unerwünschten steuerlichen Konsequenzen konfrontiert und ergriffen Rechtsmittel. Schliesslich wurde der Instanzenzug bis zur höchsten richterlichen Instanz in Steuerangelegenheiten durchlaufen – lehrreich für die tägliche Steuerpraxis

sind diese bundesgerichtlichen Entscheide mitunter allemal.

2. BGer 9C_548/2023 vom 12. August 2024: Steuerrechtlicher Wohnsitz im interkantonalen Verhältnis und weshalb eine Getränkerechnung mitausschlaggebend sein kann.

Der Steuerpflichtige war in der Steuerperiode 2018 im Kanton Schwyz angemeldet. Im Jahr 2007 hatte er eine

Wohnung in Zürich erworben, die er im Juli 2017 wieder verkauft hatte. Im Dezember 2016 kaufte er eine neue Wohnung in Zürich, welche ihm im Juli 2018 übertragen wurde. Mit Einschätzungsentscheid vom Februar 2022 besteuerte das Kantonale Steueramt Zürich den Steuerpflichtigen für die Steuerperiode 2018 in Zürich. Der Steuerpflichtige erhob dagegen erfolglos Rechtsmittel.

Gemäss §3 Abs. 1 StG ZH sind natürliche Personen aufgrund persönlicher Zugehörigkeit steuerpflichtig, wenn sie ihren steuerrechtlichen Wohnsitz oder Aufenthalt im Kanton Zürich haben. Einen steuerrechtlichen Wohnsitz hat eine Person im Kanton Zürich, wenn sie sich hier mit der Absicht dauernden Verbleibens aufhält oder wenn ihr das Bundesrecht hier einen besonderen gesetzlichen Wohnsitz zuweist (§3 Abs. 2 StG ZH).

Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts gilt der Ort, an dem sich der Mittelpunkt der Lebensinteressen einer Person befindet, als deren steuerrechtlicher Wohnsitz. Dieser Ort bestimmt sich nach der Gesamtheit der objektiven äusseren Umstände, aus denen sich diese Interessen erkennen lassen. Der steuerrechtliche Wohnsitz ist daher nicht frei wählbar.

Es gilt grundsätzlich die natürliche Vermutung des Fortbestehens des bisherigen Steuerdomizils, sofern der Nachweis der Tatsachen für eine Wohnsitzverlegung, also für die Etablierung überwiegender Beziehungen zu einem neuen Ort, nicht erbracht werden kann. Das Bundesgericht monierte im vorliegenden Entscheid, dass die Vorinstanz hätte prüfen müssen, ob es gelungen war, die natürliche Vermutung zu entkräften. Insbesondere konnte die Tatsache, dass der Steuerpflichtige eine grosszügige Eigentumswohnung erworben hatte, nicht automatisch den physischen Aufenthalt in dieser Wohnung belegen. Ebenso liess sich aus dem möglichen Wochenendaufenthalt des volljährigen Sohnes nicht zwangsläufig schliessen, dass der Steuerpflichtige ebenfalls physisch in der Wohnung anwesend war.

Eine Getränkelieferung im November 2018 könnte durch den Aufenthalt des Sohnes erklärt werden. Ebenso deutete der Wasser- und Stromverbrauch ab Mitte 2018 darauf hin, dass die Woh-

nung in Zürich bewohnt war. Diese Aspekte reichen jedoch allein nicht aus, um den steuerrechtlichen Wohnsitz des Beschwerdeführers in Schwyz im Jahr 2018 zu entkräften, da sie genauso gut durch den Aufenthalt des Sohnes erklärbar sind. Zudem wurden im September und November 2018 Möbel geliefert. Die Richter kamen nach eingehender Prüfung zum Schluss, wonach es unwahrscheinlich sei, dass der Steuerpflichtige über mehrere Monate hinweg ohne Möbel in der neuen Wohnung gelebt habe. Das Bundesgericht hiess die Beschwerde des Pflichtigen folgerichtig gut.

Der Entscheid verdeutlicht, dass die natürliche Vermutung des Fortbestehens des bisherigen Steuerdomizils auch zugunsten der Steuerpflichtigen ausgelegt werden kann. In interkantonalen Hoheitskonflikten dürfte das hier vorliegende Urteil sowohl den Pflichtigen als auch den zuständigen kantonalen Steuerbehörden dienliche Hilfestellung sein, damit der Verfahrenszug von den involvierten Parteien gar nicht erst angestrengt werden muss.

3. BGer 9C_541/2023 vom 20. August 2024: Resultiert durch den Verkauf eines grösseren Grundstückensembles gewerbmässiger Liegenschaftenhandel?

Die Pflichtigen deklarierten in ihrer Steuererklärung für das Jahr 2019 für die direkte Bundessteuer steuerbare Einkünfte in Höhe von 761'339 Franken, darunter Liegenschaftserträge von 675'661. Im Liegenschaftsverzeichnis führten sie diverse Wohnhäuser im Kanton Zürich auf. Weiter wiesen sie die Veräusserung eines Teils ihrer Liegenschaften in Zürich aus, die sie im Jahr 2003 als historisches Grundstückensemble erworben hatten. Das Kantonale Steueramt Zürich qualifizierte mit Veranlagungsvorschlag vom Mai 2021 die Teilveräusserung als gewerbmässigen Liegenschaftenhandel und rechnete 2'634'400 Franken als Einkünfte aus selbständigem Nebenerwerb auf. Dagegen gelangten die Pflichtigen erfolglos an das Kantonale Steuerrekursgericht Zürich sowie an das Zürcher Verwaltungsgericht als nächste Instanz.

Der Einkommenssteuer unterliegen alle wiederkehrenden und einmaligen

Einkünfte (Art. 16 Abs. 1 DBG). Private Kapitalgewinne sind steuerfrei (Art. 16 Abs. 3 DBG). Nach Art. 18 Abs. 1 DBG sind alle Einkünfte aus einem Handels- und Gewerbebetrieb, aus einem freien Beruf sowie aus jeder anderen selbständigen Erwerbstätigkeit steuerbar.

Ob eine auf Erwerb gerichtete Tätigkeit vorliegt, ist unter Berücksichtigung aller Umstände des Einzelfalls zu beurteilen. Nach ständiger Praxis des Bundesgerichts können verschiedene Indizien für eine selbständige Erwerbstätigkeit sprechen: systematische oder planmässige Art und Weise des Vorgehens, Häufigkeit der Transaktionen, kurze Besitzdauer, enger Zusammenhang mit der beruflichen Tätigkeit der steuerpflichtigen Person, spezielle Fachkenntnisse, Einsatz erheblicher fremder Mittel zur Finanzierung der Geschäfte.

Das Bundesgericht stellte im vorliegenden Entscheid fest, dass die blosser Vermietung eigener Liegenschaften weder eine selbständige Erwerbstätigkeit bzw. gewerbmässigen Immobilienhandel darstellt, da dabei lediglich eigenes Vermögen verwaltet wird. Ein wesentliches Indiz für die Tätigkeit eines gewerbmässigen Liegenschaftshändlers sei hingegen der Einsatz erheblicher Fremdmittel, soweit dieser über das hinausgeht, was in der privaten Vermögensverwaltung üblich ist, wie etwa die Finanzierung einer Liegenschaft durch eine Hypothek.

Ein unüblich hoher Fremdfinanzierungsgrad ist regelmässig dann anzunehmen, wenn der Erwerb der Immobilie vollständig fremdfinanziert ist und allein dadurch die Grenzen der privaten Vermögensverwaltung überschritten werden. Insbesondere wird bei einem ausschliesslichen Einsatz fremder Mittel überhaupt kein privates Vermögen angelegt, auf dem ein privater Kapitalgewinn erzielt werden könnte.

Das Verwaltungsgericht Zürich hatte im vorliegenden Fall festgestellt, dass die Steuerpflichtigen zum Zeitpunkt des Grundstückserwerbs über keine liquiden Mittel verfügten, um den Kauf zu finanzieren. Daher lag ein Fremdfinanzierungsgrad von 100% vor, was dafür sprach, dass die Einnahmen aus dem Verkauf der Liegenschaften im Jahr 2019 als Einkünfte aus selbständiger Erwerbstätigkeit zu qualifizieren waren.

Zu diesem Zeitpunkt war kein privates Vermögen vorhanden, das hätte verwaltet werden können, um daraus einen Gewinn zu erzielen. Ebenfalls sprach für eine selbständige Erwerbstätigkeit der offenkundige Zusammenhang zwischen der beruflichen Tätigkeit des Beschwerdeführers und dem Erwerb der Liegenschaften. Das Bundesgericht wies die Beschwerde der Pflichtigen folgerichtig ab.

Der Entscheid präzisiert die bundesgerichtliche Rechtsprechung zum gewerbsmässigen Liegenschaftenthandel und setzt klare Leitplanken für Steuerpflichtige, im Zuge deren Einhaltung der Status der «Gewerbsmässigkeit» vermieden werden kann.

4. BGer 9C_591/2023 vom 2. April 2024: Ort der tatsächlichen Verwaltung – genügt die Anmietung eines Büros im steuergünstigeren Kanton?

Die im Februar 2003 mit Sitz im Kanton St. Gallen gegründete A. AG verlegte ihren Sitz im September 2008 nach Appenzell Ausserrhoden. Mit Schreiben vom August 2021 teilte das Kantonale Steueramt St. Gallen der A. AG mit, dass Hinweise für eine Steuerpflicht im Kanton St. Gallen bestünden.

Mit Verfügung vom Oktober 2021 stellte das Kantonale Steueramt St. Gallen fest, dass die A. AG seit dem April 2011 (mindestens für die Steuerperioden vom April 2011 bis zum März 2021) im Kanton aufgrund des Orts der tatsächlichen Verwaltung der unbeschränkten Steuerpflicht unterliege.

Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung zu Art. 127 Abs. 3 BV liegt das Hauptsteuerdomizil einer juristischen Person am Ort der tatsächlichen Verwaltung. Das bedeutet, so das Bundesgericht, dass die juristische Person zwar nach kantonalem Steuerrecht an ihrem Sitz unbeschränkt steuerpflichtig ist, selbst wenn sie dort nur einen Briefkasten unterhält. Dieser nach kantonalem Recht begründete Besteuerungsanspruch des Sitzkantons wird jedoch nach den Grundsätzen des Bundesrechts über das Verbot der interkantonalen Doppelbesteuerung durch den Besteuerungsanspruch des Kantons der tatsächlichen Verwaltung verdrängt.

Die tatsächliche Verwaltung einer juristischen Person liege am Ort, wo die

Fäden der Geschäftsführung zusammenlaufen, die wesentlichen Unternehmensentscheide fallen, die normalerweise am Sitz sich abspielende Geschäftsführung besorgt würde und die Gesellschaft den wirklichen, tatsächlichen Mittelpunkt ihrer ökonomischen Existenz habe. Massgebend sei somit die Führung der laufenden Geschäfte im Rahmen des Gesellschaftszwecks; finde sie an mehreren Orten statt, sei der Schwerpunkt der Geschäftsführung massgebend.

Das Verwaltungsgericht St. Gallen hatte festgestellt, dass die Beschwerdeführerin per Oktober 2008 gleichzeitig mit der Sitzverlegung im Kanton Appenzell Ausserrhoden als Untermietlerin ein Büro mit der Fläche von ca. 10 m² bzw. 16,6 m² und entsprechender Infrastruktur gemietet hatte. Gegenstand des Untermietvertrags bildete ein «Co-Working-Arbeitsplatz inkl. Nutzung der Infrastruktur» zum Mietpreis von 300 Franken pro Monat, einschliesslich Heiz- und Nebenkosten. Im Kanton St. Gallen wurden weiterhin grosszügige Räumlichkeiten unterhalten.

Wo die Geschäfte geführt werden und die einzelnen Entscheide getroffen würden, die den Ort der tatsächlichen Verwaltung einer juristischen Person bestimmen, sei eine Tatsache, deren Feststellung für die beweisungsbelasteten Steuerbehörden regelmässig unmöglich oder zumindest unzumutbar sei. Im Sinne einer Beweiserleichterung (Senkung des Beweismasses) sei deshalb davon auszugehen, dass sich der Ort der tatsächlichen Verwaltung einer juristischen Person im Kantonsgebiet befinde, sobald eine überwiegende Wahrscheinlichkeit dafür bestehe, dass sich die relevante Geschäftsführung schwergewichtig an einem bestimmten Ort im Kantonsgebiet abspiele. Dabei stehe es der steuerpflichtigen juristischen Person frei, den Gegenbeweis anzutreten und Beweismittel beizubringen, die gegen die tatsächliche Verwaltung im Kantonsgebiet sprechen würden.

In der Tat liessen es der Umstand, dass sich der Ort der tatsächlichen Verwaltung der Beschwerdeführerin bis zur Sitzverlegung im Jahr 2008 soweit ersichtlich unbestrittenermassen im Kanton St. Gallen befunden hatte, sowie die dort nach der Sitzverlegung weiterhin

unterhaltenen grosszügigen Räumlichkeiten, der Aussenauftritt der Beschwerdeführerin und die sehr bescheidenen Räumlichkeiten im Kanton Appenzell Ausserrhoden als zumindest überwiegend wahrscheinlich erscheinen, dass die relevanten Geschäftsentscheide schwergewichtig am Standort der Beschwerdeführerin im Kanton St. Gallen getroffen würden und dort der Schwerpunkt der Geschäftsführung liegt.

Das Urteil des Bundesgerichts gibt stringent die gültige Praxis wieder. Für den tatsächlichen Sitz genügt die Anmietung von Räumlichkeiten ohne substantielle Aktivitäten vor Ort allein nicht. Die Steuerbehörden prüfen vermehrt derartige Strukturen. Betroffene Pflichtige tun gut daran, ihre individuelle interkantonale steuerliche Situation rechtzeitig zu überprüfen und entsprechende Massnahmen zu ergreifen.

5. BGer 9C_195/2023 vom 20. Februar 2024: Schenkungssteuer im Konkubinatspaar – Vermutung einer Schenkungsabsicht?

Mit Vertrag vom November 2019 (Berkundungsdatum) wurde ein Grundstück zu je hälftigem Miteigentum von A. auf seinen Sohn B. und dessen Konkubinatspartnerin, die Steuerpflichtige, übertragen. Vom Übertragungswert (1,55 Mio. Franken) wurden 550'000 beglichen und der Restbetrag von 1 Million wurde B. mittels Erbvorbezug erlassen. Mit Verfügung vom November 2020 auferlegte die Steuerverwaltung Baselland der Steuerpflichtigen eine Schenkungssteuer von 147'000 Franken (Steuersatz von 30 % für Dritte; Bemessungsgrundlage von 490'000 Franken nach Berücksichtigung des Steuerfreibetrages; § 12 Abs. 1 lit. d ESchStG BL).

Das Steuer- und Enteignungsgericht Baselland hiess einen Rekurs gegen den abweisenden Einspracheentscheid insofern gut, als der Steuersatz für Konkubinatspaare (§ 12 Abs. 1 lit. b ESchStG BL) anzuwenden sei. Die Beschwerde der Steuerpflichtigen ans Kantongericht Baselland blieb erfolglos.

Gemäss § 2 Abs. 1 ESchStG BL gilt jede freiwillige und unentgeltliche Zuwendung von Geld, Sachen oder Rechten irgendwelcher Art, mit Einschluss des Erbauskaufes und der Stiftung sowie des schenkungsweisen Erlasses

von Verbindlichkeiten als (steuerbare) Schenkung. Der Erbvorbezug ist der Schenkung gleichgestellt (§ 2 Abs. 3 ESchStG BL). Diese kantonalrechtliche Schenkungsdefinition stimmt mit der bundesgerichtlichen Rechtsprechung zur Abgrenzung steuerbarer Einkünfte von einkommenssteuerfreien Schenkungen überein. Demnach liegt eine Schenkung vor, wenn eine unentgeltliche Zuwendung unter Lebenden mit Schenkungsabsicht («animus donandi») erfolgt. Die Schenkungsabsicht setzt voraus, dass der Zuwendende Wissen sowie Wollen bezüglich der Vermögenszuwendung und der Unentgeltlichkeit hat.

Vorliegend ist unbestritten, dass A. seinen Sohn B. und nicht die Steuerpflichtige begünstigen wollte. Umstritten ist jedoch, ob B. der Steuerpflichtigen eine Schenkung des hälftigen Erbvorbezuges zukommen liess.

Das Bundesgericht schützt hier die Würdigung der Vorinstanz, wonach infolge des langjährigen Konkubinatsverhältnisses die Schenkungsabsicht zu vermuten ist. Es sei unglauwbüdig, dass die Forderung in Höhe von 500'000 Franken im Erbfall (aufgrund der Ausgleichspflicht gegenüber den Miterben) oder bei Auflösung des Konkubinats ohne schriftliche Vereinbarung geltend gemacht werde. Des Weiteren werde die Forderung in den Steuererklärungen nicht aufgeführt, weshalb insbesondere aufgrund des Forderungsbetrages von einer Schenkungsabsicht auszugehen sei. Daran ändert auch die nachträglich erstellte schriftliche Vereinbarung vom Oktober 2021 nichts. Diese ist untauglich, den Schenkungswillen im Zeitpunkt der Eigentumsübertragung zu widerlegen. Zumal diese erst nach einer Verhandlung vor dem Steuer- und Enteignungsgericht Basel-Land erstellt wurde. Im Übrigen ist vorliegend eine Schenkung in Form des Forderungserlasses zu prüfen, welche – anders als das Schenkungsversprechen eines Grundstücks bzw. Grundstückanteils – keiner öffentlichen Beurkundung bedarf (Art. 243 Abs. 2 OR e contrario). Die Beschwerde der Steuerpflichtigen wird abgewiesen.

Der Entscheid zeigt, dass bei nichtsteuerbefreiten Schenkungen Vorsicht geboten ist. Steuerplanerische Struktu-

rierungen, bspw. mittels eines simulierten Darlehens, können schnell zu einem Bumerang werden.

6. BGer 9C_161/2023 vom 6. Juni 2023: Abzugsfähigkeit von Liegenschaftsunterhaltskosten bei der Einkommenssteuer – es erfolgt keine Gesamtbetrachtung mehr.

Die Beschwerdeführer erwarben im Jahr 2015 ein ehemaliges Bauernhaus aus dem Jahr 1935. Ab dem Jahr 2016 bewohnten sie das Bauernhaus und begannen mit der Renovation. Die Veranlagungsbehörde anerkannte für die Steuerperiode 2016 Liegenschaftsunterhaltskosten in der Höhe von 163'098 Franken als von der Einkommenssteuer abzugsfähig. Für die Steuerperiode 2017 liess die Veranlagungsbehörde von den Unterhaltskosten von total 283'570 Franken lediglich Unterhaltskosten in der Höhe von 50'455 zum Abzug zu, nach einer Einsprache wurde der Abzug auf 60'455 erhöht.

Die Vorinstanz lehnte den Abzug der weiteren Unterhaltskosten aufgrund der Annahme eines «wirtschaftlichen Neubaus» ab. Im Rahmen des «wirtschaftlichen Neubaus» seien die Aufwendungen integral als wertvermehrend zu charakterisieren. Dabei stützte sich die Vorinstanz auf mehrere unpublizierte Urteile des Bundesgerichts. Die in diesen Urteilen vertretene Auffassung wurde durch das Bundesgericht allerdings mit einem kürzlich ergangenen Leiturtel (9C_677/2021 vom 23. Februar 2023) aufgegeben. Das höchste Gericht führte in diesem Urteil aus, dass eine Totalsanierung bzw. ein Renovierungs- oder Umbauprojekt einer neu erworbenen Liegenschaft unter Berücksichtigung einer objektiv-technischen Betrachtung werterhaltende Liegenschaftsunterhaltskosten darstellt und daher eine «wirtschaftliche» Gesamtbetrachtung nicht mit dem Wortlaut und der Entstehungsgeschichte von Art. 32 Abs. 2 DBG vereinbar ist. Daher ist für alle Liegenschaftsunterhaltsarbeiten – unter Mitwirkung des Steuerpflichtigen – eine individuelle Betrachtung, gestützt auf den vorerwähnten objektiv-technischen Charakter der Arbeiten, vorzunehmen, ob diese dazu dienen, den früheren Zustand der Liegenschaft wiederherzustellen.

Der Einwand der Beschwerdeführer wurde durch das Bundesgericht als begründet erachtet und gutgeheissen. Steuerpflichtige sind gut beraten, im kantonalen Verfahren den werterhaltenden Charakter der ausgeführten Arbeiten detailliert aufzuzeigen. Die zuständigen Steuerbehörden haben unter Bezug auf die geänderte Praxis in Sachen «wirtschaftlichen Neubaus» nach einer objektiv-technischen Herangehensweise die Abgrenzung zwischen Unterhalts- und Anlagekosten vorzunehmen. Eine Gesamtbetrachtung ist nicht mehr akzeptabel. Vergleichsmaßstab bildet nicht der Wert des Grundstücks insgesamt, sondern derjenige der konkret in stand gehaltenen oder ersetzten Installation.

7. Fazit

Die vorangehenden Beschwerden in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten an das Bundesgericht wurden teilweise gutgeheissen. Für die obsiegenden Steuerpflichtigen hat sich der aufwendige Gang nach Lausanne für einmal gelohnt. So weit sollte es aber nicht kommen. Durch eine sorgfältige steuerliche Planung unter Berücksichtigung der aktuellen steuerlichen Verfahrenspraxis sowie der bundesgerichtlichen Rechtsprechung und durch Einholung einer verbindlichen Auskunft seitens der zuständigen Steuerbehörden können derartige unerwünschte Situationen bestenfalls von vorneherein vermieden werden.

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

Atomkraft als Milliardengrab

Die Kernenergie erlebt aktuell eine Renaissance. Dabei ist von der Hochrisikotechnologie allein schon aus ökonomischen Gründen abzuraten. Mittlerweile warnt sogar der Rechnungshof im traditionell nuklearfreundlichen Frankreich vor hohen Kosten. Für nachhaltig ausgerichtete Investierende ist Atomkraft indes schon seit langer Zeit tabu.



Von Julius van Sambeck
Geschäftsführer Ethius Invest

Derzeit setzen global über 40 Länder wieder verstärkt auf Kernenergie. Laut einem im Januar 2025 von der International Energy Agency (IEA) veröffentlichten Bericht planen Länder wie China, Indien und Korea Reaktor-Neubauten. Japan nahm die Produktion trotz Fukushima wieder auf und Frankreich schloss umfassende Wartungsarbeiten ab. Grossbritannien richtete zur Förderung des Ausbaus eigens ein neues Programm ein. Mithilfe von «Great British Nuclear» möchte es die nuklearen Kapazitäten der Stromerzeugung bis 2050 vervierfachen und verknüpft dieses Ziel explizit mit seiner Green-Finance-Strategie. Auch US-Präsident Trump treibt die Atom-Renaissance voran.

Atomkraft-Comeback: Risiken spielen kaum eine Rolle

Es scheint fast, als ob Nuklearkatastrophen, die schädigende Wirkung der Kernenergie auf Mensch und Umwelt, die Risiken in Zeiten der Erderhitzung, die ungelöste Frage der Endlagerung des radioaktiven Abfalls, aber auch ökonomische Aspekte wie die faktische Unmöglichkeit

einer privaten Versicherung, höhere Energiepreise und milliardenschwere Bau- und Folgekosten beim Comeback der Kernenergie nahezu vollkommen ausgeblendet werden. Dabei liegen die Fakten auf dem Tisch und selbst Länder wie Frankreich, das als Heimstätte der Freundinnen und Freunde der Atomkraft gilt, zeigen sich mittlerweile skeptisch.

So kritisierte der französische Rechnungshof im Januar 2025 die Pläne von Präsident Macron, 6 neue Atomreaktoren zu bauen. Die Behörde sprach sich dafür aus, das Vorhaben auf Eis zu legen bis die Finanzierung gesichert sei und detaillierte Studien vorlägen. Dem staatlichen Stromkonzern EDF warf der Rechnungshof vor, er habe sich beharrlich geweigert, genaue Zahlen zur Rentabilität und Investitionshöhe vorzulegen. EDF soll die Kosten für den Neubau der 6 Reaktoren 2023 auf 67,4 Mrd. Euro veranschlagt haben. Frühere Schätzungen des Konzerns lagen fast ein Drittel tiefer.

Kostenexplosionen beim Bau von Reaktoren

Genau bei dem Typus an Atomreaktoren, die in Frankreich nach Macrons Willen neu errichtet werden sollen, kam es in der Vergangenheit zu signifikanten Mehrausgaben. So sollen sich die Kosten für das Atomkraftwerk Flamanville 3 in der Normandie, das 12 Jahre später als geplant ans Netz ging, inklusive Rücklagen für die Endlagerung von 3,3 auf 23,7 Mrd. Euro vervielfacht haben. Die Rentabilität des Vorhabens bezeichnete der französische Rechnungshof nur noch als mittelmässig. Ähnlich massive Kostensteigerungen gab es zudem bei EDF-Partnerprojekten in Finnland und Grossbritannien. Der französische Stromkonzern kämpft mit Milliardenverlusten. Diese sollen sich netto auf 50 Mrd. Euro belaufen. Ständig müsse der Staat Geld nachschliessen, beklagt etwa der französische Atomkraftgegner André Jacques.

Trotz der ökonomischen Schwierigkeiten bekennen sich eine Reihe gewichtiger Finanzakteure zur Renaissance der

Kernenergie. Im Rahmen einer Klimawoche im Herbst 2024 in New York signalisierten Grossbanken wie Barclays, BNP Paribas, Crédit Agricole und Goldman Sachs ihre Unterstützung der «Triple Nuclear Declaration». Die Erklärung wurde 2023 auf der Klimakonferenz in Dubai verabschiedet. Sie wird mittlerweile von 31 Ländern unterstützt und zielt darauf ab, die nukleare Stromerzeugung bis 2050 zu verdreifachen.

Atomstrom ist teuer; hohe Kosten bei Bau und Rückbau von AKWs

Doch inwiefern Investitionen in Kernenergie ohne staatliche Zuschüsse lukrativ sein können, ist umstritten. Beispielsweise sind die kleinen modularen Kernkraftwerke, die seit vielen Jahren in der Diskussion sind und immer wieder neu als innovative Lösungen angepriesen werden, nicht nur bis auf Weiteres Zukunftsmusik. Sie würden zudem voraussichtlich teuer werden. Selbst Finanzakteure wie Tema ETFs aus den USA, die Atomkraft als Investmentchance sehen und den Rückenwind der Trump-Administration mit dem neuen atomfreundlichen Energieminister Chris Wright nutzen wollen, äussern sich zurückhaltend. Die Entwicklung dieser Energiequelle brauche Zeit. Zudem gebe es in diesem Bereich viele Unternehmen mit grossen Verlusten.

Zu den Kosten von Atomstrom im Vergleich zu Strom aus Erneuerbaren Energien gibt es zahlreiche Studien. Und es heisst, dass die Ergebnisse je nach Auftraggeber und zugrundeliegenden Annahmen sowohl günstig als auch ungünstig für die nukleare Stromerzeugung ausfallen können. Doch lassen gerade differenzierte Einschätzungen aufhorchen. Beispielsweise schätzt David Beck aus der ARD-Wissenschaftsredaktion, der sich in Sachen Sicherheit und Sauberkeit als pro Atomkraft outet, den Strompreis der Kernkraft im Vergleich zu den Erneuerbaren auf das Doppelte bis Dreifache.

Die Atomlobby führt zu ihrer Verteidigung als weiteren Faktor die Systemkosten ins Feld: Das Stromnetz für Erneuerbare

erbar sei weitaus komplexer, weil es dezentral ausgerichtet und für Versorgungsschwankungen gerüstet sein müsse. Dies müsse in den Strompreis mit einkalkuliert werden. Von anderer Seite wird dagegen auf die hohen Kosten am Anfang und am Ende des Lebenszyklus von Atomkraftwerken verwiesen. Damit sind einerseits die Baukosten gemeint. Hier kann Flamanville 3 als Negativ-Beispiel angeführt werden. Und andererseits die Wartung, die Nachsorge und der Rückbau, wozu auch die besonders teure Endlagerung zählt. Würde alles zusammengerechnet, dann sei Atomstrom eine der teureren Energieformen, rechnet der Wissenschaftler Christian Klöppel vom Fraunhofer-Institut vor.

Die hohen langfristigen Kosten der Kernenergie zeigen sich gerade dort besonders anschaulich, wo diese Energieform aus Risiko- und Umweltgründen seit 2023 nicht mehr genutzt wird: in Deutschland. Für hunderttausende Tonnen radioaktiven Abfall wird derzeit ein unterirdisches Endlager gesucht, das wohl erst im nächsten Jahrhundert den Betrieb aufnehmen wird. Es wird von Kosten in Höhe von mindestens 100 Mrd. Euro ausgegangen.

Atomkonzerne kaufen sich frei, Steuerzahler tragen die Mehrkosten

Der Atom Müll ist in Deutschland zurzeit in Zwischenlagern, Landessammelstellen, Abklingbecken und provisorischen Lagern an stillgelegten Kraftwerken auf über 200 Orte verteilt. Jeder einzelne verursacht Kosten für den Staat und damit für alle Bürgerinnen und Bürger. Denn mit dem 2017 von der damaligen Regierung unter Kanzlerin Angela Merkel eingerichteten Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung (Kenfo) entledigten sich die Atomkonzerne des Problems. In den Fonds zahlten sie damals ein- und letztmalig 24,1 Mrd. Euro ein. Ob dieser Betrag, der bis 2099 über den Kapitalmarkt auf 130 Mrd. Euro vergrößert werden soll, ausreicht, ist umstritten. Fest steht aber: Die Atomkonzerne sind raus. Etwaige Mehrkosten tragen die Steuerzahlerinnen und Steuerzahler.

Und dass die finanziellen Risiken immens sind, zeigen die Zwischenlager bereits heute. So ist es beim Atom Mülllager Asse II im Landkreis Wolfenbüttel notwendig, den radioaktiven Abfall aus dem Salzstock rauszuholen, neu zu verschliessen und in einem noch zu bauenden Not-

lager zwischenzulagern. Die Kosten werden auf 4,7 bis 5,7 Mrd. Euro geschätzt. Das ehemalige Eisenerzbergwerk Schacht Konrad bei Salzgitter muss zum Atom Mülllager umgebaut werden. Es wird von 5,47 Mrd. Euro Gesamtkosten ausgegangen und von jährlichen Betriebskosten in Höhe von 120 Mio. Euro. Für den Rückbau von 5 nach der Wende ausgemusterten Meilern in Greifswald sind bereits 6,5 Mrd. Euro angefallen. Die Gesamtkosten werden jedoch mittlerweile mit 10 Mrd. Euro veranschlagt. Es liessen sich noch weitere Beispiele anführen, die alle zeigen: Obwohl Kernkraftwerke in Deutschland keinen Strom mehr liefern, werden sie für den Staat und damit die Steuerzahlerinnen und Steuerzahler noch weit bis in das nächste Jahrhundert hinein als Geldvernichtungs-Maschine wirken – Atomkraft als Milliardengrab.

Versicherung nur mit Staatshaftung

Und Kernenergie birgt ein weiteres finanzielles Risiko. So ist ohne den Staat als Backup-Lösung kein privatwirtschaftlicher Akteur bereit, die Risiken von Atomkraftwerken zu versichern. Selbst FDP-Chef Christian Lindner stellte 2022 die Frage, wo es einen privaten Versicherer gäbe, der das Risiko der Kernenergie am Markt versichern würde und räumte ein, dass dies wohl nur mit Staatshaftung gelingen könne. In Deutschland sind Atomkraftwerke tatsächlich haftpflichtversichert. Die Versicherungssumme ist jedoch auf einige hundert Millionen Euro begrenzt. Dabei könnten die Schäden bei einem Grössten Anzunehmenden Unfall (GAU) leicht das Tausendfache betragen. Ein Versicherungsexperte rechnete einmal vor, dass 72 Mrd. Euro Haftpflicht pro Jahr verlangt werden müssten, wenn über 50 Jahre ausreichend Prämien, etwa für die Restlaufzeit eines Meilers, aufgebaut werden sollten.

Ähnlich wie bei den fossilen Energien werden bei der Kernenergie also Gewinne privatisiert und Kosten sozialisiert. Hinzu kommen weitere Herausforderungen. Beispielsweise erforderte 2023 die sommerliche Dürre in Frankreich, dass wegen Mangels an Kühlwasser Atomkraftwerke stellenweise heruntergefahren werden mussten. Kernkraft erwies sich damit als eine Technologie, die nicht gut an den Klimawandel angepasst ist. Zudem ist sie keinesfalls emissionsfrei, auch wenn dies

immer wieder behauptet wird. Denn bereits bei der Produktion der Brennelemente entstehen Treibhausgase. Andere verweisen auf geopolitische Risiken im Zusammenhang mit Abhängigkeiten von Uranlieferanten wie Russland. Ein besonders grosses Gewicht kommt der Endlagerung zu. Sie ist teuer, ungelöst und bedeutet eine schwere Hypothek für künftige Generationen.

Ausschluss von Atomkraft ist eine Frage der Vernunft

Dennoch unterstützt Brüssel Investitionen in Kernenergie im Rahmen der EU-Sustainable-Finance-Politik: Unter bestimmten Bedingungen kann Atomkraft über die EU-Taxonomie für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten als grün eingestuft werden, was einer Förderabsicht gleichkommt. In Deutschland, wo das Zielmarktstandard vom Fondsverband BVI und anderen den Marktstandard für nachhaltige Finanzprodukte vorgibt, zählt Kernenergie nicht zu den Mindestausschlüssen.

Nachhaltig Investierende wie der unabhängige Vermögensmanager und Fondsinitiator Ethius Invest schliessen Atomenergie dagegen von jeher aus ihren Anlageuniversen aus. Im aktuellen Marktbericht «Nachhaltige Geldanlagen», den der deutsche Branchenverband «Forum Nachhaltige Geldanlagen» jährlich herausgibt, schaffte es die Kernkraft in die Top 10 der Ausschlusskriterien, allerdings nur auf Platz 9. Diese mag verwundern, weil gegen die Atomkraft neben ökologischen und sozialen auch handfeste ökonomische Argumente sprechen. Sie ist nicht wettbewerbsfähig, birgt das Risiko unkalkulierbarer weiterer Kostenexplosionen und zieht das Geld dort ab, wo es gebraucht wird: bei den Erneuerbaren. Denn eine Stromversorgung ohne Gas- und Atomkraftwerke ist möglich, wie jüngst wieder eine Analyse des akademischen Projekts «Energiesysteme der Zukunft» (ESYS), welches von der Deutschen Akademie der Technikwissenschaften, der Union der deutschen Akademien der Wissenschaften und der Deutschen Akademie der Naturforscher Leopoldina getragen wird, bestätigte.

julius.van-sambeck@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch



Martina Schürmann
Vermarktung PSP
martina.schuermann@psp.info

psp
Swiss Property

Zentral und unverwechselbar – Ihr Büro im Löwenbräu RED

Löwenbräu RED, Zürich

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 · 6300 Zug · 041 728 04 04 · www.psp.info



Martina Schürmann
Vermarktung PSP
martina.schuermann@psp.info

psp
Swiss Property

Retailflächen an einer der zentralsten Lagen – unmittelbar bei der Bahnhofstrasse

Füsslistrasse 6, Zürich

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 · 6300 Zug · 041 728 04 04 · www.psp.info

Medienpreis für Qualitätsjournalismus 2025

Im Herbst 2025 werden wir zum 24. Mal den Medienpreis für Qualitätsjournalismus verleihen – eine der renommiertesten Auszeichnungen für Journalistinnen und Journalisten von Print, TV, Radio und Online.

Der Preis wird in folgenden Kategorien verliehen:

- Gesellschaft, Politik und Kultur
- Wirtschaft, Finanz und Konsum
- Gesundheit, Sport und Umwelt
- Jungjournalistinnen und Jungjournalisten (unter 30 Jahre)
- Sonderpreis (für andere Kategorien und innovative Formate)

Die Jury

Die Jury des Medienpreises für Qualitätsjournalismus setzt sich bewusst nicht «nur» aus Journalistinnen und Journalisten oder anderen Medienvertretern zusammen, sondern auch aus «normalen» Medienkonsumenten mit einem besonderen Interesse an Medienthemen und entsprechendem Fachwissen.



Franz Fischlin
Jurypräsident
Langjähriger Moderator
der SRF-Tagesschau
Gewinner des Schweizer
Fernsehpreises in der
Sparte Information



Dr. Norbert Bernhard
Gründer und Stifter
des Medienpreises
für Qualitätsjournalismus



Simonetta Sommaruga
Ehemalige Bundesrätin
(u.a. Medienministerin)
und Bundespräsidentin
Dozentin Universität Bern



Vasco Cecchini
Chief Communications Officer
PSP Swiss Property



Martina Fehr
Direktorin
Medienausbildungszentrum MAZ
Präsidentin Schweizer Presserat



Fabienne Kinzelmann
Journalistin
Vorstandsmitglied Verein
Qualität im Journalismus



Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Emeritierter Titularprofessor
Universität Zürich



Luisa Lange
Sustainability Management
Ethius Invest



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



Jean François Tanda
Geschäftsführer JournaFonds
Kommunikationsberater
Vanda Advisory AG
Stiftungsrat Medialex



Thomas A. Zenner
Geschäftsführender
Gesellschafter
Family Office 360grad

Alle bisherigen Preisverleihungen
und die Teilnahmebedingungen
finden sich auf *[medienpreis.ch](https://www.medienpreis.ch)*



www.youmedia.ch
info@youmedia.ch

Medienkompetenz ist heute genauso wichtig wie Lesen, Schreiben und Rechnen – eine Grundvoraussetzung, damit man sich in der heutigen Gesellschaft zurechtfindet.

Um den Jugendlichen zu helfen, sich im Meer der Informationen und Desinformationen, Lügen und Deep Fakes zurechtzufinden, haben wir 2023 YouMedia gegründet. Wir, das sind Franz Fischlin und Norbert Bernhard.

YouMedia ist als gemeinnütziger, steuerbefreiter Verein auf Social Media und im Internet aktiv. Und wir verleihen 2025 erstmals einen speziellen Jugendmedienpreis, mit dem wir Jugendliche auszeichnen, die preiswürdige Social-Media-Inhalte kreieren.

Es würde uns freuen, wenn wir Sie in einem persönlichen Gespräch für unser Projekt begeistern könnten. Kontaktieren Sie uns jederzeit über info@youmedia.ch



youmedia.ch



Unsere Unterstützer

YouMedia wird von mehreren Stiftungen und Fonds finanziell unterstützt. Dank dieser Anschubfinanzierung für die ersten Jahre war es möglich, das Projekt zu lancieren. Um mit YouMedia zu expandieren, unser Angebot auszubauen und die Finanzierung langfristig zu sichern, suchen wir weitere Unterstützer, die sich der Dringlichkeit unserer Anliegen bewusst sind. Letztlich geht es bei der Medienkompetenz der Jugendlichen auch um die Zukunft unserer Politik und unserer Gesellschaft. Gerne erläutern wir Ihnen in einem persönlichen Gespräch, wie Sie mit Ihrem Unternehmen oder Ihrer Organisation YouMedia unterstützen können.



ERNST GÖHNER
STIFTUNG



Wirtschaft
Stadt Bern

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**

Norberts Tierstiftung



«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.



VOGELWARTE.CH



Helfen Sie den Vögeln in der Schweiz

Unsere Projekte können wir nur dank der treuen und grosszügigen Unterstützung der Bevölkerung durchführen. Wenn auch Sie mithelfen, bringt dies der einheimischen Vogelwelt viel.

IBAN: CH47 0900 0000 6000 2316 1
www.vogelwarte.ch/spenden



Dividende gut, alles gut

Es gibt immer Investorinnen und Investoren, die auf Dividenden setzen, getreu dem Motto: Nur Bares ist Wahres. Dabei steckt viel mehr hinter der Gewinnausschüttung eines Unternehmens an die Aktionäre. Regelmässig bezahlte Dividenden sind vor allem ein Beleg für Qualität.



Von Jeffrey Hoegger, CFA
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Im Frühling ist Zahltag: Nach der Publikation der Jahresergebnisse schütten viele Unternehmen einen Teil ihres Gewinns als Dividende an die Aktionäre aus. In dieser Situation realisiert auch der Kleinanleger, dass er nicht bloss eine Aktie besitzt, sondern dass ihm ein Teil des Unternehmens und damit des erwirtschafteten Gewinns gehört. Mehr noch: Bei der Dividende werden Klein- und Grossaktionäre gleich behandelt, denn jeder erhält pro Anteilsschein denselben Betrag ausbezahlt.

Nach dem erfolgreichen 2024 dürften die Ausschüttungen gegenüber dem Vorjahr erneut ansteigen. Darauf deuten am Schweizer Markt die Aussagen der Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche hin, die alle ihre Dividende anheben. Sowohl der Nahrungsmittelkonzern als auch die Pharmariesen gehören zu den Dividendenaristokraten. Dabei handelt es sich gewissermassen um ein Gütesiegel, das Unternehmen

erhalten, die während mindestens 25 Jahren in Folge die Ausschüttung an die Aktionäre erhöht haben. Das beweist, dass ein Unternehmen auch weit über einen Wirtschaftszyklus hinaus profitabel wirtschaftet und unterstreicht das Qualitätsmerkmal von Dividenden, vor allem wenn sie konstant über Jahre hinweg bezahlt werden.

Attraktive Schweiz

Das ist eine von Investorinnen und Investoren sehr geschätzte Eigenschaft des Schweizer Marktes. Die Dividendenrendite für den Swiss Market Index (SMI) liegt aktuell bei 2,9%. Trotz seiner starken Kursentwicklung rentiert dieser damit nur leicht tiefer als im Schnitt der vergangenen 10 Jahre (3,3%) und unterstreicht seine Qualität und Kontinuität. Wie wichtig Dividenden sind, zeigt der Vergleich von Kurs- und Gesamtrendite. Im besagten Zeitraum setzt sich letztere in etwa zu gleichen Teilen aus Kursgewinn und Ausschüttung zusammen.

Kritiker von Dividenden monieren, dass es Unternehmen, die eine hohe Dividende bezahlen schlicht an Investitions- und Wachstumsmöglichkeiten fehlt. Diese Aussage ist bis zu einem gewissen Grad korrekt, denn stark wachsende Firmen investieren ihr Geld profitabler in das eigene Geschäft. Aktionäre werden bei diesen Wachstumsgesellschaften in der Regel mit stärkeren Kursgewinnen belohnt, nehmen dafür aber höhere Kursschwankungen in Kauf.

Paradebeispiel ist der Technologie-sektor. Die hohen Wachstumsraten fordern ebensolche Investitionen. Deshalb erstaunt es nicht, dass die Ausschüttungsrendite für den Technologieindex Nasdaq 100 gerade mal bei 0,7% liegt. Exemplarisch ist der iPhone-Hersteller Apple zu nennen. Dieser zahlt seit 2012 eine Dividende, hat sie seither auch kontinuierlich gesteigert und doch be-

trägt die Dividendenrendite gerade einmal 0,4%.

Dividende reduziert Schwankungen

Dagegen handelt es sich bei vielen attraktiven Dividendenzahlern um etablierte Gesellschaften. Die Sektoren Telekom, Energie, Versorgung, Nahrungsmittel und Pharma gehören aufgrund ihres stabilen Geschäfts zu den verlässlichen Zahlern. Oft sind Aktien von Unternehmen, die eine attraktive Dividende bezahlen, tatsächlich weniger volatil. Das liegt daran, dass ein substanzieller Teil der Rendite auf die Ausschüttung zurückzuführen ist. Kommen die Kurse dieser Titel unter Druck, werden sie ab einem gewissen Zeitpunkt allein wegen der Dividende gekauft.

Damit es so weit kommt, ist es wichtig, dass die Dividende stets aus dem Gewinn bezahlt wird und nicht aus der Substanz. Wenn dann der Anteil des Gewinns, der an Investoren ausgeschüttet wird, 60% nicht übersteigt, spricht man von einem gesunden Auszahlungsverhältnis. Dieses bietet auch noch Spielraum, um wirtschaftlich schwierigere Zeiten zu überbrücken.

In einem Umfeld niedriger Zinsen werden Dividendenaktien oft als Obligationenersatz betrachtet, da sie dem Anleger ein regelmässiges Einkommen bescheren. So attraktiv dies ist, aus Risikoüberlegungen ist es falsch. Bei Aktien handelt es sich um Eigenkapital, bei einer Anleihe um Fremdkapital. Aktien sind deshalb mit deutlich höheren Risiken behaftet als Obligationen. Aber wenn sich Anlegerinnen und Anleger dessen bewusst sind und bei der Auswahl der Aktien auf Qualität setzen, lässt sich mit Dividentiteln langfristig gutes Geld verdienen.

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

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

Rue du Marché 40, Genf

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



*Das Schweizer Tierschutzrecht ist leider
nicht so gut wie die Schweizer Schokolade.*

Das Schweizer Tierschutzrecht lässt noch immer zu, dass sozial lebende Tiere einzeln gehalten werden. Deshalb kämpfen wir für tierfreundliche Gesetze und ihren konsequenten Vollzug. Für detaillierte Informationen: tierimrecht.org

TIER IM RECHT