

PRIVATE

Das Geld-Magazin

Recht & Steuern

Private Banking und Anlagefonds

Rohstoffe als Investments

Investment-Zyklus

Betongold beliebt wie nie

Was ist eine Zweitwohnung?

PSP Swiss Property

Bausparen

EU-Erbrecht

Abzocker-Initiative aus Anlegersicht

Notfallplanung im Unternehmen

Steuerabkommen mit Deutschland

Fatca: Solutions for U.S. Persons

Vom Sinn einer Bank

Social Entrepreneurship

Bankgeheimnis, war da mal was?

Medienpreis für Finanzjournalisten

Immobilien

Liechtenstein

**Unser Internetpartner:
finews.ch – Das Finanzportal**

Mai / Juni 2012

13. Jahrgang Nr. 3 Fr. 10.–



private.ch

Dr. Adrian Künzi

Notenstein Privatbank AG

«Erfolgreich gestartet und gut auf Kurs»



Inhalt



PSP: Erfolgsfaktoren für den Finanzplatz

PSP steht einerseits für die führende Immobiliengesellschaft der Schweiz: PSP Swiss Property. PSP steht aber auch für die drei Säulen, auf denen der Finanzplatz Schweiz seine Zukunft erfolgreich mitgestalten kann:

Performance, Sustainability, Privacy.

***Performance** versteht sich von selbst, und zwar sowohl in Sachen Risiko und Rendite als auch in der Dienstleistungsqualität. Kunden erwarten überdurchschnittliche Performance und Service, sonst bleiben sie weg.*

***Sustainability** bzw. Nachhaltigkeit könnte der entscheidende Erfolgsfaktor werden, wenn sich der Finanzplatz darauf konzentriert, sich socially (und environmentally) responsible Investing auf die Fahne zu schreiben. Für Marketing-Fachleute wäre dies eine Unique Selling Proposition.*

***Privacy** schliesslich wird in einer Welt, in der wir uns immer mehr dem «gläsernen» Bürger nähern, je länger je wichtiger. Dabei geht es nicht in erster Linie um die Steuern. Es geht darum, dass wir unsere Privatsphäre schützen wollen. Sei es beim Arzt, beim Anwalt oder eben bei der Bank. PSP könnte so zum unverkennbaren Markenzeichen für Qualitäts-Banking «Made in Switzerland» werden. Wenn man die Chance packen würde.*

*Dr. N. Bernhard, Chefredaktor
bernhard@private.ch*

Aktuell

- 4 Schweizer Staatsverständnis**
Prof. Dr. Erwin W. Heri, Valartis
- 6 Medienpreis 2012**
- 8 EU-Erbrechtsverordnung**
Prof. Dr. Hans Rainer Künzle
Kendris AG
- 10 Has the Investment Cycle Changed Forever?**
Ad van Tiggelen
ING Investment Management
- 12 Hat sich der Investment-Zyklus fundamental gewandelt?**

Fonds & Co.

- 13 Asset Management stärken, nicht überregulieren**
Dr. Matthäus Den Otter
Swiss Funds Association SFA
- 14 Rohstoffe** Die Schätze dieser Erde im Blick der Anleger
Markus Züsli und Peter Blank
Bank Linth LLB AG
- 16 KIID** Eine lesenswerte «Packungsbeilage»
Dr. Gérard Fischer, Swisscanto
- 17 Revision des KAG**
Dr. Adrian Heberlein, Rechtsanwalt
- 18 Fixe Risikogrenzen statt fixe Gewichtungen**
Peter Bänziger, Swisscanto

Immobilien

- 19 Was ist eine Zweitwohnung?**
Dr. Andreas Bleisch, Wüest & Partner
- 20 Betongold beliebt wie nie**
Daniel Stocker, Colliers International
- 22 PSP Swiss Property**
Leading the Way in Swiss Real Estate
- 24 Bausparen** Mittelstand profitiert, Mehreinnahmen beim Bund
Pavlo Stathakis, HEV Schweiz

Recht & Steuern

- 26 Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und die Gegenvorschläge aus Sicht des Investors**
Prof. em. Dr. iur. Peter Forstmoser
- 29 «... falls ich plötzlich umfalle»**
Edy Fischer, IfW
- 30 Steuerabkommen Deutschland-Schweiz** Handlungsbedarf für deutsche Bankkunden
Martin H. Seevers, Ernst & Young AG
- 32 Fatca Solutions for U.S. Persons**
Martin Straub, Envisage

Liechtenstein

- 34 Die Finanzplätze der Zukunft**
Otmar Hasler, Regierungschef a.D.
Kaiser Partner
- 35 Einen Schritt weiter**
Simon Tribelhorn, Bankenverband

Notabene

- 36 Vom Sinn einer Bank**
Edy Walker, Alternative Bank Schweiz
- 38 Social Entrepreneurship und Impact Investment**
Daniel Krähenbühl, Philes
Klaus Tischhauser, responsAbility
- 40 Software Escrow** Bestandteil jedes internen Kontrollsystems
Dr. Peter Neuenschwander
Rechtsanwalt
- 41 Back to Work!**
Dr. Frederick Shepperd
Shepperd Investors AG
- 42 Erfolgreicher Start der Privatbank Notenstein**
Interview mit CEO Dr. Adrian Künzi
- 44 Firmenporträt Kendris AG**
- 46 Erste Adressen / Impressum**
- 50 Bankgeheimnis** War da mal was?
Claude Baumann, Finews

Die Schweiz und ihr Staatsverständnis

Von Prof. Dr. Erwin W. Heri
Professor für Finanztheorie
an der Universität Basel und
VR-Präsident Valartis Group

Musterschüler haben gelegentlich ein etwas schwieriges Dasein. Dabei können sie oft gar nichts dafür, dass sie zu Musterschülern geworden sind. Wer zwei- oder gar dreisprachig aufwächst, weil der Vater eine englisch-stämmige Französin geheiratet hat und der Grossvater darauf besteht, mit seinen Enkeln gepflegtes Englisch zu sprechen, ist halt gut im Englischunterricht und kriegt Bestnoten im Freifach Französisch so nebenbei. Wenn der Vater dann noch Mathe-Lehrer in einer Privatschule ist, dann ist der Notenspiegel quasi aus historischem Zufall heraus definiert. Nicht dass sich unser Musterschüler nicht anstrengen müsste. Aber die «Grundausrüstung» ist halt dergestalt, dass «alles ein wenig leichter fällt».

So kommen wir Schweizer uns im heutigen garstigen (um nicht zu sagen kriegerischen) wirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Umfeld inmitten eines grossen Staatenkollektivs gelegentlich vor.

So ist in der Schweiz aus spezifischen historischen Erfahrungen in den letzten Jahrhunderten beispielsweise ein Verständnis für das Verhältnis zwischen Bürger und Staat entstanden, welches völlig anders ist als in vielen anderen Ländern. Dieses Verhältnis ist bei uns Kultur. Es basiert im Wesentlichen darauf, dass wir den Staat als Dienstleistungsbetrieb sehen. Als Betrieb, welchem wir Bürger vorgeben, was wir von ihm erwarten, ihm aber auch sagen und zugestehen, was wir ihm für die erbrachten Dienstleistungen bezahlen. Basisdemokratisch.

So bestimmen die stimmberechtigten Einwohner auf der untersten Stufe der Steuerhoheit – der Gemeinde – selbst direkt über ihre Steuersätze. Wenn die Gemeindegemeinschaft ein neues Dach braucht, dann wird in der Gemeindeversammlung darüber debattiert, und es wird abgestimmt, ob deswegen beispielsweise für ein Jahr der Steuersatz erhöht werden soll oder ob die Mittel anderweitig zu beschaffen sind. Wenn die Versammlung

weder bereit ist, die Steuern, noch den Verschuldungsgrad der Gemeinde zu erhöhen, dann muss der Gemeindepräsident mit einer neuen Vorlage kommen.

Da die Teilnehmer der Versammlung die Gemeindefinanzen etwa so betrachten wie ihre eigenen, gibt es keine Anreize zu komischem Finanzierungsverhalten. Jeder weiss, dass er einen eventuellen Schuldenaufbau später inklusive Zins- und Zinseszins selber wird berappen müssen. Finanzdisziplinierende Basisdemokratie.

Natürlich werden auf den oberen Stufen, den Kantonen oder dem Bund, die Entscheide gewählten Parlamenten überlassen. Auf diesen legislativen Ebenen sind aber ausschliesslich Milizparlamente tätig. In der Schweiz gibt es auf allen legislativen Ebenen keine Berufsparlamente. In diesem Sinne repräsentieren unsere Parlamente das arbeitende, angestellte, unternehmerisch tätige, Steuern bezahlende Volk. Nationalrat M., Bauer aus dem Kanton Nidwalden, sitzt heute in einer parlamentarischen Kommission und mistet morgen früh seinen Stall, denn das gehört zum nicht-parlamentarischen Teil seiner Tätigkeiten, und von dem lebt er.

In diesem Sinn gibt es in der Schweiz keinen anonymen Staats- und Politikkomplex, in welchem quasi beamtete Berufspolitiker irgendwelche Gesetze und Projekte schustern, welche sie dem Beamtenapparat zur Abwicklung weitergeben und am Schluss dem Bürger sagen, was ihn das alles kostet.¹⁾

Hier stellt eine repräsentativ gewählte Auswahl des Volkes selbst das Parlament und geht mit den finanziellen Mitteln des Staates tendenziell in ähnlicher Art und Weise um wie mit den eigenen Mitteln oder wie mit den Mitteln der eigenen Firma.

Konsequenz: Überbordende Träume eines Staats- oder Beamtenapparates werden a priori durch Schuldenbremsen oder sonstige Instrumente der Finanzdisziplin in die Schranken gewiesen. Und schliesslich sollte solches Verhalten tendenziell zu tieferer Verschuldung, tieferen Steuersätzen und letztlich günstigerer Finanzierung führen. Die empirische Evidenz spricht eine deutliche Sprache.

Hier manifestiert sich aber auch das oben angetönte unterschiedliche Staatsverständnis. In vielen Ländern haben Zentralstaaten oder auch Gliedstaaten eine Art eigene Identität, innerhalb welcher sie definieren, was sie ihren Bürgern in welcher Art und Weise bieten. Und der Bürger hat nachher die Rechnung zu bezahlen. Natürlich werden die Parlamente auch hier basisdemokratisch gewählt. Aber es sollte einen nicht wundern, dass bei solchen Modellen vor allem diejenigen (Berufspolitiker) gewählt werden, die die lukrativsten Versprechungen machen und nicht diejenigen, die nach dem finanziell Möglichen Ausschau halten. Dass dabei die Finanzierung der versprochenen Träume in erster Linie über zusätzliche Verschuldung gesucht wird, liegt auf der Hand. Man muss dann nicht denjenigen die Last aufbürden, die einen gewählt haben, sondern irgendwelchen anonymen künftigen Generationen. Anreize zu häuslichem Umgang mit finanziellen Mitteln werden oft erst dann relevant, wenn entweder die Finanzmärkte «rebellieren» oder das Risiko von «Abstrafwahlen» ansteigt – mit anderen Worten: In der Regel zu spät.

Ich will hier keine Wertung vornehmen. Die Schweiz kann, wie der obige Musterschüler, nicht viel dafür, dass einige wirtschaftliche Kennzahlen im Augenblick besser aussehen als anderswo. Vieles basiert auf historischen Zufällen, welche ein spezifisches Staatsverständnis geschaffen haben. Immerhin lohnt es sich aber über dieses nachzudenken. Und wir Schweizer wünschten uns gelegentlich, dass unser Verhältnis zwischen Bürger und Staat auch im Ausland besser verstanden und vielleicht toleriert würde. Es hat als solches nämlich Konsequenzen bis hin zum Persönlichkeits- und Datenschutz und tangiert auch die Diskussion um das Bankgeheimnis. Themen, die wir für die nächste Ausgabe von PRIVATE aufsparen.

1) Der kritische Schweizer Leser wird hier bemerken, dass wir auch in unserem Land mehr und mehr eine Verwässerung der reinen Milizidee bekommen. Eine nicht nur positive Entwicklung. Die obige Beschreibung ist in dem Sinne etwas idealisierend.

Medienpreis für Finanzjournalisten 2012

Am 10. Mai 2012 wurde zum 11. Mal der Medienpreis für Finanzjournalisten verliehen.

In Frage kamen Beiträge rund um das Private Banking, Bank- und Finanzfragen sowie Steuer- und Fiskalpolitik, die zwischen dem 1. April 2011 und dem 31. März 2012 erschienen bzw. ausgestrahlt wurden.

Die Gesamtpreissumme betrug Fr. 22'000.–.

Der Medienpreis für Finanzjournalisten hat sich mittlerweile im deutschen Sprachraum so etabliert, dass dieses Jahr bereits mehr als 50 Journalistinnen und Journalisten Artikel bzw. TV- oder Radiosendungen eingereicht haben. Mit dabei waren praktisch alle wichtigen Print- und elektronischen Medien aus der Schweiz sowie renommierte Titel und Sendungen aus Deutschland.

Die prämierten Artikel und Sendungen finden sich als PDF bzw. Internet-Links auf www.private.ch. Gleichenorts finden sich die Laudationes von Prof. Jarren und die Pressemappe mit ausführlichen Informationen zum Medienpreis für Finanzjournalisten 2012 und den früheren Preisverleihungen seit dem Jahr 2002.

Die Jury des Medienpreises

- **Prof. Dr. Otfried Jarren**, Ordinarius für Publizistikwissenschaft, Prorektor der Universität Zürich (seit 2008), Direktor des Instituts für Publizistikwissenschaft und Medienforschung (1998 bis 2008); Vorsitzender der Jury
- **Prof. Dr. Hans Rainer Künzle**, Partner, Kendris AG
- **Dominique Gerster**, Mediensprecher, UBS AG
- **Dr. Thomas Mächtel**, Leiter Sales and Marketing, LLB Asset Management
- **Alfonso Papa**, Geschäftsführer, ING Investment Management Schweiz
- **Dr. Christian Gast**, BlackRock Asset Management Schweiz AG / Leiter iShares Schweiz
- **Bigna Pallioppi**, Leiterin Marketing und PR, InCore Bank
- **Gabriella A. Bättig-Macor**, Managing Director, Jefferies (Switzerland) Ltd
- **Dr. Armin Schuster**, Bereichsleiter Kommunikation, DZ Privatbank (Schweiz) AG
- **Christian Trixl**, Direktor, Threadneedle Schweiz
- **Stephanie Comtesse**, Rechtsanwältin, Bär & Karrer
- **Dr. Norbert Seeger**, Geschäftsleiter, Advokaturbüro Dr. Seeger und ArComm
- **Dr. Nikodemus Herger**, Leiter Marketing und Kommunikation, Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG
- **Luc Schuurmans**, Mitglied der Geschäftsleitung Private Banking, Bank Linth
- **Stéphane J. Casagrande**, Head of Pension Funds, BNP Paribas Investment Partners
- **Michael Petersen**, Head of Private Banking, Jyske Bank (Schweiz) AG
- **Michel Guignard**, Managing Partner, Bellecapital International AG
- **Tibor I. Mueller**, Director Schweiz / Liechtenstein, Source, London
- **Dr. N. Bernhard**, Herausgeber PRIVATE

Die Nominierten 2012

Print

Urs Aeberli (Handelszeitung), Daniel Ammann (Weltwoche), Bernhard Bircher-Suits (K-Geld), Carolyn Braun und Marcus Pfeil (Brand eins), Jorgos Brouzos (Handelszeitung), Harry Büsser (Bilanz), Alice Chalupny und Victor Weber (Sonntagszeitung), Jörg Eigendorf und Sebastian Jost (Welt am Sonntag), Lukas Hässig (Inside Paradeplatz), Stefan Hajek (WirtschaftsWoche), Ulrich Hanke (WirtschaftsWoche), Peter Hody (Stocks), Olivia Kühni (Handelszeitung), Martin Lanz (NZZ), Armin Müller (Handelszeitung), Michael Rasch (NZZ), Hansjörg Ryser (Bilanz), Myret Zaki (Bilan)

TV/Radio

Katharina Deuber (Cash TV), Liz Horowitz (SF1 Eco), Marcel Sigrist (SF1 Eco), Alexandra Stühff (SF1 Eco), Hansjürg Zumstein (SF1)

Die Gewinner 2012

1. Preis Kategorie Print

Zoé Baches (NZZ)

Ehrenpreis Kategorie Print

Dominique Strelbel und Martin Vetterli (Beobachter)

1. Preis Kategorie TV/Radio

Reto Gerber und Andreas Kohli (SF1 Eco)

Ehrenpreis Kategorie TV/Radio

Dr. Beat Soltermann (Schweizer Radio DRS)



EU-Erbrechtsverordnung

Mit der Erbrechtsverordnung will die Europäische Union zwar nicht das materielle Erbrecht, aber wenigstens das Kollisionsrecht innerhalb der EU vereinheitlichen.



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

Geschichte

Im PRIVATE 5/2005 habe ich bereits über das Grünbuch zu einer Erbrechtsverordnung (KOM/2005/65) berichtet, welches im März 2005 erschienen ist.

Die Europäische Kommission unterbreitete im Oktober 2009 einen Vorschlag zu einer Erbrechtsverordnung (KOM/2009/154) (vgl. PRIVATE 3/2010).

Das Parlament der Europäischen Union hat an seiner Sitzung vom 13. März 2012 den Vorschlag für eine «Verordnung über die Zuständigkeit, das anwendbare Recht, die Anerkennung und die Vollstreckung von Urteilen und öffentlichen Urkunden in Erbsachen sowie zur Einführung eines Europäischen Nachlasszeugnisses» (ErbV) gutgeheissen. Der Text ist nachzulesen unter www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pub-Ref=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2012-0045+0+DOC+XML+V0//DE.

Der Rat der EU muss die Verordnung noch gutheissen (ca. April/Mai 2012) und anschliessend kann die Verordnung in Kraft treten (ca. Juni 2012). Die Anwendung auf Erbfälle wird ab Mitte 2015 erwartet.

Abgrenzungen

Im Vereinigten Königreich und in Irland wird die Erbrechtsverordnung aufgrund eines «opting out» ebenso nicht angewendet werden (grosse Unterschiede zwischen dem «civil law» und dem «common law») wie in Dänemark, welches angekündigt hat, dass es kein «opting in» machen werde.

Die Erbrechtsverordnung regelt das materielle Erbrecht, also Fragen wie die gesetzlichen Erbteile und die Pflichtteile, nicht, weil eine Harmonisierung dieser Fragen angesichts der bestehenden Unterschiede zu schwierig gewesen wäre (vgl. dazu die Studie des Deutschen Notarinstituts aus dem Jahre 2002 mit dem Titel «Internationales Erbrecht in der EU»).

Ebenfalls nicht von der Erbrechtsverordnung geregelt wird das eheliche Güterrecht. Obwohl die güterrechtliche Auseinandersetzung eng mit der Teilung des Nachlasses verbunden ist, konnte aus ähnlichen Gründen wie beim materiellen Erbrecht keine Harmonisierung angestrebt werden.

Ausgeklammert blieben auch Fragen aus dem Bereich der Strukturierung des Vermögens, wie etwa der *Numerus clausus des Sachenrechts*, welcher über den Ausschluss des «common law trusts» im «civil law» entscheidet. In diesem Bereich ist das Haager Trust-Übereinkommen (HTÜ) zu beachten.

Das Thema *Erbschaftsteuer* wird von der Erbrechtsverordnung nicht behandelt. Seit dem 15. Dezember 2011 liegen aber separate Papiere vor: In einer Mitteilung (KOM/2011/864), einer Empfehlung (C/2011/8819) und einem Arbeitsdokument analysiert die Kommission die Probleme und schlägt Lösungen für grenzübergreifende Erbschaftsteuerangelegenheiten in der EU vor. Weitere Informationen sind in einer Pressemitteilung (IP/11/1551), einer Fragen/Antwortliste (MEMO/11/917) und der Folgenabschätzung sowie der Bürgerinfo enthalten. Auf diese Thematik werde ich in der nächsten Ausgabe von PRIVATE näher eingehen.

Bei allen Einschränkungen ist festzuhalten, dass die Erbrechtsverordnung von grosser Bedeutung ist, weil 10% aller Erbschaften in Europa grenzüberschreitender Natur sind. Immer häufiger ziehen Rentner nach Spanien oder medizinische Fachkräfte nach Skandinavien. Es wird geschätzt, dass es sich jährlich um etwa 450'000 Fälle mit einem Gesamtwert von 123 Mrd. Euro handelt. Besonders problematisch ist das Vererben von Immobilien oder Unternehmen im Ausland. Die Erbrechtsverordnung soll für die genannten Fälle ein gewisses Mass an Harmonisierung schaffen.

Im März 2012 wurden an der Vorlage noch so grosse Änderungen vorgenommen, dass die zuvor erschienene Literatur zur Erbrechtsverordnung weitgehend überholt ist.

Inhalt

Die Zuständigkeit für das Nachlassverfahren eines innerhalb der EU verstorbenen Erblassers knüpft am letzten gewöhnlichen Aufenthalt des Erblassers an. Art. 4 ErbV lautet: «Für Entscheidungen in Erbsachen sind für den gesamten Nachlass die Gerichte des Mitgliedstaats zuständig, in dessen Hoheitsgebiet der Erblasser im Zeitpunkt seines Todes seinen gewöhnlichen Aufenthalt hatte.»

Das anwendbare Erbrecht knüpft (ebenfalls) am letzten gewöhnlichen Aufenthalt des Erblassers an. Art. 16 Abs. 1 ErbV lautet: «Sofern in dieser Verordnung nichts anderes vorgesehen ist, unterliegt die gesamte Rechtsnachfolge von Todes wegen dem Recht des Staates, in dem der Erblasser im Zeitpunkt seines Todes seinen gewöhnlichen Aufenthalt hatte.» Damit wurde ein Kompromiss gefunden zwischen den Staaten, welche bisher an der Staatsangehörigkeit angeknüpft haben (z.B. Deutschland, Österreich, Italien, Spanien) und solchen, die auf den Wohnsitz abstellten (z.B. Frankreich und England). Die gewählte Lösung des gewöhnlichen Aufenthalts liegt näher bei den schweizerischen Kollisionsregeln (Wohnsitz – Art. 90 IPRG)

und erleichtert somit die künftige Planung von grenzüberschreitenden Nachlässen mit Bezug zur Schweiz und zur EU. Heute nicht lösbare Konflikte sollten damit erheblich reduziert werden.

Eine *Rechtswahl* ist allgemein möglich bezüglich des letzten oder gegenwärtigen Heimatrechts und sie steht auch Doppelbürgern offen. Art. 17 Abs. 1 ErbV lautet: «Eine Person kann für die Rechtsnachfolge von Todes wegen das Recht des Staates wählen, dem sie im Zeitpunkt der Rechtswahl oder im Todeszeitpunkt angehört. Eine Person, die mehrere Staatsangehörigkeiten besitzt, kann das Recht eines der Staaten wählen, denen sie im Zeitpunkt der Rechtswahl angehört.» Damit wird eine bisher nicht vorhandene oder nur beschränkt vorhandene Möglichkeit geöffnet (in einigen Staaten war die Rechtswahl bisher beschränkt auf Ausländer bzw. in Bezug auf inländische Immobilien). Diese Lösung ist offener als in der Schweiz, wo eine Staatsangehörigkeit im Zeitpunkt des Todes vorhanden sein muss und wo man Doppelbürger von der Rechtswahl ausschliesst (Art. 90 Abs. 2 IPRG).

Mit der Erbrechtsverordnung wird ein europäisches Nachlasszeugnis (*europäischer Erbschein*) eingeführt (Art. 36 ff. ErbV). Den Zweck des Zeugnisses bestimmt Art. 36a ErbV wie folgt: «Das Zeugnis ist zur Verwendung durch Erben und durch Vermächtnisnehmer mit unmittelbarer Berechtigung am Nachlass sowie durch Testamentsvollstrecker oder Nachlassverwalter bestimmt, die sich in einem anderen Mitgliedstaat auf ihre Rechtsstellung berufen bzw. ihre Rechte als Erben oder Vermächtnisnehmer oder ihre Befugnisse als Testamentsvollstrecker oder Nachlassverwalter ausüben müssen.»

Das nach der Erbrechtsverordnung anwendbare Recht kommt auch dann zur Anwendung, wenn es sich dabei um das *Recht eines Drittstaates* wie der Schweiz handelt. Wenn also ein deutscher Erblasser sich in der dritten Lebensphase in die Schweiz begibt und dort seinen Lebensabend verbringt (dort den gewöhnlichen Aufenthalt hat), kommt somit das schweizerische Erbrecht zur Anwendung.

Die Erbrechtsverordnung regelt die *Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen* und öffentlichen Urkunden

in Nachlasssachen (Art. 29 ff. ErbV). Dieser Bereich ist naturgemäss auf die Vertragsstaaten beschränkt.

Gelöste Probleme

Der *Erbvertrag*, welcher bisher nicht in allen Ländern anerkannt war, wurde in die Erbrechtsverordnung eingebunden. In Art. 2 Abs. 1 lit. c wird der Erbvertrag wie folgt definiert: ««Erbvertrag»: eine Vereinbarung, einschliesslich einer Vereinbarung aufgrund gegenseitiger Testamente, die mit oder ohne Gegenleistung Rechte am künftigen Nachlass einer oder mehrerer an dieser Vereinbarung beteiligter Personen begründet, ändert oder entzieht.» Daneben wurde auch die Frage der *Bindungswirkung* geregelt. Art. 19b Abs. 1 ErbV lautet: «Die Zulässigkeit, die materielle Wirksamkeit und die Bindungswirkungen eines Erbvertrags, der den Nachlass einer einzigen Person betrifft, einschliesslich der Voraussetzungen für seine Auflösung, unterliegen dem Recht, das nach dieser Verordnung auf die Rechtsnachfolge von Todes wegen anzuwenden wäre, wenn diese Person zu dem Zeitpunkt verstorben wäre, in dem der Erbvertrag geschlossen wurde.»

Bei der *Rechtswahl* wurde die Möglichkeit, auch das Heimatrecht im Zeitpunkt der Rechtswahl zu wählen, nachträglich eingebaut (Art. 17 Abs. 1 ErbV). Sodann wurde verlangt, dass die Rechtswahl ausdrücklich erfolgt und zwar in der Form einer letztwilligen Verfügung (Art. 17 Abs. 2 ErbV).

Die ursprünglich auf drei Monate angesetzte *Geltungsdauer des europäischen Erbscheins* wurde inzwischen behoben. Art. 42a Abs. 2 ErbV lautet nun: «Die beglaubigten Abschriften sind für einen begrenzten Zeitraum von sechs Monaten gültig, der in der beglaubigten Abschrift jeweils durch ein Ablaufdatum angegeben wird. In ordnungsgemäss begründeten Ausnahmefällen kann die Ausstellungsbehörde abweichend davon eine längere Gültigkeitsfrist beschliessen.»

In Art. 50 ErbV werden neu Regeln aufgestellt, für den Fall, dass der Erblasser eine *Rechtswahl* getroffen hat, welche ihm eigentlich gar nicht zustand (fehlendes Bewusstsein der Erblasser), aber nach neuem Recht zulässig wäre. Diese Regeln fehlten in den bisherigen Entwürfen und Vorschlägen.

Verbleibende Probleme

Der *Begriff des gewöhnlichen Aufenthalts* ist auszulegen und kennt noch keine scharfen Konturen. Im Bericht ist Folgendes zu lesen: «Bei der Bestimmung des gewöhnlichen Aufenthalts sollte die mit der Erbsache befasste Behörde eine Gesamtbeurteilung der Lebensumstände des Erblassers in den Jahren vor seinem Tode und im Zeitpunkt seines Todes vornehmen und dabei alle relevanten Tatsachen berücksichtigen, insbesondere die Dauer und die Regelmässigkeit des Aufenthalts des Erblassers in dem betreffenden Staat sowie die damit zusammenhängenden Umstände und Gründe.» Die Gerichte werden diesen Begriff auslegen müssen. Dabei besteht die Gefahr, dass national unterschiedliche Auffassungen entstehen.

In Art. 5a Abs. 1 ErbV wird zwar die *Gerichtsstandsvereinbarung* geregelt: «Ist das vom Erblasser nach Artikel 17 zur Anwendung auf die Rechtsnachfolge von Todes wegen gewählte Recht das Recht eines Mitgliedstaats, so können die betroffenen Parteien vereinbaren, dass für Entscheidungen in Erbsachen ausschliesslich ein Gericht oder die Gerichte des Mitgliedstaats des gewählten Rechts zuständig sein sollen.» Es gibt allerdings keine praktischen Erfahrungen mit internationalen Zuständigkeitsvereinbarungen der Beteiligten.

Im europäischen Erbschein sollen auch Nachlasswerte aufgeführt werden (Art. 41 Abs. 2 lit. h und i), d.h. es liegt ein europäisches *Nachlassverzeichnis* vor. Es ist noch unklar, wie weit ein Gutgläubensschutz auch bezüglich der Nachlasszugehörigkeit von einzelnen Vermögenswerten besteht, welche in diesem Verzeichnis aufgeführt sind, weil dazu keine praktischen Erfahrungen vorliegen.

Auch wenn die Erbrechtsverordnung nicht alle Probleme lösen wird, ist von ihr doch zu erwarten, dass innerhalb der EU Nachlässe schneller und effizienter abgewickelt werden können.

Diese Erläuterungen basieren auf Ausführungen von Dr. Daniel Lehmann (München) am 7. Erbrechtstag des Deutschen Anwaltsvereins vom 17. März 2012 in Berlin.

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

Has the Investment Cycle Changed Forever?



By Ad van Tiggelen
Senior Investment Specialist
ING Investment Management Europe

In the past few years, the investment cycle appears to have shortened meaningfully. The periodical switches by investors in and out of risky assets can be measured in months rather than years. These “risk-on” and “risk-off” periods are surprisingly intense, with historically high correlations between asset classes. Will this pattern persist in the coming years? And what does this mean for investors?

We think that the investment cycle has changed indeed, maybe not forever but at least for the next few years. The reason for this can be found in the changed nature of the medicines which are used to fight economic downturns in the developed world. With short-term interest rates already near zero,

the monetary medicine has become ineffective. Traditional monetary stimulus (interest-rate cuts by central banks) will only become possible again after the “medicine box” has been filled with a number of rate hikes and when interest rates are clearly above 2% again. This is not likely to happen in the foreseeable future, given the current slow growth of the Western economy and the resulting accommodative stance of central banks.

The other medicine, fiscal stimulus, is also in scarce supply, as sovereign-debt levels are currently too high to afford tax cuts. Only in the U.S. some tax benefits have been extended into 2012, but that stimulus will surely have to end after the presidential elections. Conversely, in Europe we already see widespread fiscal austerity.

In the absence of these two traditional, time-proven medicines, central

banks in the developed world have resorted to a new method to counter economic distress: Quantitative Easing (QE). The printing of money has proven to be a good way to oil the economic machinery in times that it starts to stutter.

QE is a drug, not a medicine

However, the effects of QE are much shorter lived than those of the two traditional medicines. After all, a drawn-out string of interest-rate cuts has a much more gradual effect on economic activity than a money injection straight into the “blood vessel”. In that sense, one could regard QE as a drug rather than a medicine. And the marginal effect of that drug is likely to decrease with every new injection. Until now, the use of QE appears to have resulted in the occurrence of “risk-on” and “risk-off” periods of approximately half a year. These short cycles have replaced the old pattern of long cycles with multi-year boom periods which ended in a relatively short recession.

The use of QE is symptomatic for a developed world which has to deal with historically high overall debt levels (ranging from 300 to 400% of GDP if one takes all types of debt together) and which is burdened by an aging population. These are long-term issues which are likely to keep economic growth in the developed world lower for longer. In this sense, the banking crisis and the euro crisis have only brought forward a “drug addiction” which would have been unavoidable anyway. And as long as QE does not lead to a significant increase of spending in the real economy, the inflationary effects are likely to be minimal. With inflation being no issue, the drug can be administered without immediate repercussions. We therefore think that we will see more rounds of QE.

Given this expectation, it is important for investors to recognize the likely

triggers for major central banks to inject this drug in the future. We think that a rise of the weighted average of 10-year Spanish and Italian bond yields to around 7% could trigger such an action by the ECB. In the U.S. the triggers are less easily defined, given the diverging opinions within the Fed. However, it is likely that a significant slowdown of the U.S. economy will cause the Fed to start a third round of QE. For example, when payrolls fall to 100,000 and/or the ISM Manufacturing Index falls to 50, the signs for QE will likely turn green.

What are the implications for investors?

Given the lack of alternatives, it is likely that new rounds of QE and the associated “risk-on” and “risk-off” periods will dictate investor behaviour for some time to come. This has a few important implications. Firstly, it means that investors have to be very alert and nimble, even more so than in the past. Alternatively, they can adopt a very long investment horizon of a decade or more, which gives them a good likelihood to fully capture the premium yields which risky assets still offer. Secondly, investors have to realise that correlations of risky assets in “risk-off” periods may remain very high. In other words, when markets become nervous there are very few places to hide. Only government bonds of the strongest countries, securities of the most defensive multinationals and certain commodities have proven to be real safe havens.

What kind of risky assets do we prefer?

Let us first look at equities. For 2012 as a whole, we expect corporate earnings to be roughly flat for U.S. companies and to decline moderately for European companies. The core reason for this slowdown is declining revenue growth; a direct consequence of lower global growth combined with diminishing profit margins. However, compared to previous recessions we only expect a moderate profit decline this time. Companies do not struggle with a big inventory overhang or excess capacity. On top of that, they have not

added a lot of “fat” during the latest recovery. Costs are kept well under control, which makes companies’ earnings more resilient to a downturn in revenues. In general, companies are in good shape. Balance sheets are strong and profit margins have been largely restored to pre-Lehman levels and this despite the below-par economic recovery we witnessed over the past two years.

Current equity valuations already reflect many uncertainties. From a historic point of view, the trailing price/earnings ratio for global equities is more than 1 standard deviation below its 40-year average. In Europe, the valuations relative to the government-bond markets are close to the levels reached in the aftermath of the Lehman crisis. Of course, this has as much to do with low bond yields as with cheap equity valuations. In a low-growth or recessionary environment, bond yields and equities move in the same direction.

We will, of course, observe big divergences between companies. Those heavily dependent on European sales and a high commodity input will undoubtedly suffer most; especially as emerging-market growth is likely to keep commodity prices high. Internationally, emerging-market-exposed companies will fare better. We generally prefer the big multinational companies in sectors such as technology, energy and consumer goods (with a limited cyclicity) for the long term. In an environment where there is limited room for profits to rise, we focus on high, stable and well covered dividends as an attractive source of income.

For bond investors, as for equity investors, the potential for significant price gains has become limited. Therefore, the annual income generated by a

bond investment has gained in importance. In this sense, emerging-market debt (in hard currency) is still one of our preferred asset classes. In general and despite recent doubts, prospects are better for emerging markets than for developed markets. We think that emerging markets will perform in line with their superior fundamentals (low indebtedness, high growth, vast counter-cyclical ammunition, attractive valuations etc.). A necessary condition for this is a soft landing in China. Lately some doubts were popping up and fears of a hard landing crept into investors’ minds. We nevertheless think that China is still on track for a soft landing and that it will ease policy if necessary. A failure on this front would be very detrimental for cyclical assets and would limit the much-needed growth.

We also like high-yield bonds, an asset class which is dominated by mid-sized U.S. corporates. Investors are still relatively well rewarded for the risk taken in this asset class. As stated before, corporate balance sheets are in good shape and the risk of a deep U.S. recession and high corporate default levels is limited, given the fact that the Fed will initiate new rounds of QE as long as necessary.

Having said this, we are still living in an environment where investors have to deal with short and intense cycles. *Effective* risk diversification can only be realised when also holding some low-yielding government bonds. Even so, the rewards for taking risk are still substantial. After all, risky assets offer attractive yields *and* some protection against inflation for those who fear it. We do not, yet.

ad.van.tiggelen@ingim.com
www.ingim.ch

Effective risk diversification can only be realised when also holding some low-yielding government bonds. Even so, the rewards for taking risk are still substantial. After all, risky assets offer attractive yields *and* some protection against inflation for those who fear it. We do not, yet.

Hat sich der Investment-Zyklus fundamental gewandelt?

Von Ad van Tiggelen

Senior Investment Specialist

ING Investment Management Europe

Der Wechsel der Anleger zu risikoreichen Assets und wieder zurück zu defensiven Anlageformen findet nicht mehr in jährlichen, sondern monatlichen Intervallen statt. Die Wechselphasen verlaufen ausserdem überraschend intensiv, bei gleichzeitig wesentlich höheren Korrelationen zwischen den Anlageklassen als je zuvor.

Nach unserer Einschätzung hat sich der Investment-Zyklus grundlegend gewandelt – vielleicht nicht für immer, aber zumindest für die nahe Zukunft. Grund sind die veränderten «Heilmittel», die zur Bekämpfung des wirtschaftlichen Abschwungs verwendet werden. Bei kurzfristigen Zinssätzen von nahe null greifen monetäre Massnahmen nicht mehr. Herkömmliche geldpolitische Anreize (Zinssenkung durch die Zentralbanken) können nur dann Wirkung entfalten, wenn die «Apotheke» zuvor mit Zinserhöhungen deutlich über 2% aufgestockt wurde. Damit ist in absehbarer Zeit nicht zu rechnen. Auch fiskalpolitische Anreize sind nicht in Sicht: Die Staatsverschuldung ist in den meisten westlichen Ländern zu hoch, um Steuern senken zu können. Da diese Instrumente ausfallen, bedienen sich die Zentralbanken einer neuen Methode, der quantitativen Lockerung (Quantitative Easing oder «QE»).

QE – Sucht- statt Heilmittel

Doch die Wirkungen des QE sind kurzlebiger als die der anderen Medikamente. Insofern fungiert QE eher als Suchtmittel denn als Heilmittel: Mit jeder weiteren Dosis verliert das Medikament an Wirkungskraft, was nach höheren Dosen in kürzeren Abständen verlangt. Tatsächlich hat bisher die Politik der quantitativen Lockerung dazu geführt, dass sich Perioden der Risikobereitschaft bzw. Risikoaversion etwa alle 6 Monate abwechseln. Diese kurzen Zyklen haben das vorherige Muster langer Zyklen mit Wachstumsphasen von mehreren Jahren und relativ kurzen Rezessionsphasen abgelöst.

QE ist für entwickelte Volkswirtschaften symptomatisch, die hohe Schuldenstände und eine fortschreitende Bevölkerungsalterung verkraften müssen. Dies sind langfristige Probleme, die das Wirtschafts-

wachstum in der entwickelten Welt auf längere Sicht belasten dürften. Insofern haben Banken- und Eurokrise die Sucht nach der Droge QE lediglich vorweggenommen – sie wäre ohnehin unvermeidlich gewesen. Und solange QE nicht zu einem wesentlichen Anstieg der Ausgaben in der Realwirtschaft führt, dürfte sich auch der Inflationsdruck in Grenzen halten. Und wenn Inflation kein Thema ist, kann das Suchtmittel ohne unmittelbare Konsequenzen verabreicht werden. Daher ist mit weiteren QE-Runden zu rechnen.

Vor diesem Hintergrund sollten Anleger wissen, welche Faktoren erneute QE-Massnahmen auslösen werden. Für die EZB könnte ein Anstieg der Zinssätze 10jähriger spanischer bzw. italienischer Anleihen auf ein gewichtetes Durchschnittsniveau von 7% eine solche Aktion nach sich ziehen. In den USA sind die auslösenden Faktoren wegen der divergierenden Meinungen im Offenmarktausschuss des Fed weniger leicht zu umreissen. Es ist indes wahrscheinlich, dass ein deutlicher Abschwung der US-Konjunktur das Fed zu einer 3. QE-Runde veranlassen könnte.

Was bedeutet das für Investoren?

Wir müssen uns darauf einstellen, dass neue QE-Runden und die damit verbundenen Wechselphasen bis auf Weiteres das Anlegerverhalten bestimmen werden. Das hat Konsequenzen. Erstens müssen Anleger – mehr als zuvor – äusserst wachsam und flexibel bleiben. Alternativ könnte man sich auch an einem sehr langen Investmenthorizont von mindestens 10 Jahren orientieren. Damit hätten Anleger eine reelle Chance, die hervorragenden Renditen, die risikoreiche Anlagen immer noch bieten, voll nutzen zu können. Zweitens müssen sich Investoren bewusst sein, dass die Korrelation zwischen Anlageklassen weiterhin hoch bleiben könnte. Bei nervösen Märkten gibt es kaum Schlupflöcher. Nur Staatsanleihen der leistungsfähigsten Länder, Papiere der defensivsten Multis und bestimmte Rohstoffe haben sich in der Vergangenheit als echte «sichere Häfen» bewährt.

Unsere Anlageklassen-Favoriten

Die aktuellen Aktienbewertungen spiegeln bereits viele konjunkturelle Unsicherheiten. In Europa sind die Bewertungen im Vergleich zu Staatsanleihen fast auf dem

Niveau direkt nach der Lehman-Krise. Das liegt natürlich ebenso sehr an den niedrigen Anleihenrenditen wie an den günstigen Aktienbewertungen. In einem von niedrigem Wachstum resp. Rezession geprägten Umfeld bewegen sich Anleihenrenditen und Aktien in die gleiche Richtung. Generell bevorzugen wir auf lange Sicht multinationale Grosskonzerne in Sektoren wie Technologie, Energie und Konsumgüter (mit begrenzter Zyklizität). In einem Umfeld mit wenig Spielraum für Gewinnsteigerungen fokussieren wir auf Dividentitel als attraktive Einkommensquelle. Im Mittelpunkt stehen hohe, stabile Dividenden, die reichlich durch Gewinne gedeckt sind.

Sowohl für Anleihen- als auch für Aktieninvestoren schrumpft das Potenzial signifikanter Kursgewinne. Daher steigt die Bedeutung von Anleiheninvestitionen als Einkommensquelle. Hier favorisieren wir nach wie vor u.a. Schwellenländeranleihen in harter Währung. Im Allgemeinen – und trotz jüngster Zweifel – sind die Aussichten für Schwellenländer besser als für Industrieländer. Aufgrund ihrer überlegenen Fundamentaldaten werden EM-Aktien nach unserem Dafürhalten positiv abschneiden. Voraussetzung dafür ist allerdings eine «weiche Landung» der chinesischen Volkswirtschaft.

Wir setzen ebenfalls auf High-Yield-Anleihen, eine Anlageklasse in der mittelständische US-Unternehmen dominieren. Diese Anlageform belohnt Investoren immer noch reichlich für das eingegangene Risiko. Die Unternehmensbilanzen sind in guter Verfassung und das Risiko einer tiefen Rezession in den USA sowie die Gefahr eines sprunghaften Anstiegs der Firmenpleiten ist beschränkt.

Doch wir bewegen uns immer noch in einem Umfeld, in dem Anleger kurzen, intensiven Zyklen ausgesetzt sind. Wirksame Risikostreuung gelingt nur, wenn man auch ertragsarme Staatsanleihen im Portfolio hält. Aber selbst dann wird Risikobereitschaft noch reichhaltig belohnt. Denn schliesslich bieten risikoreiche Anlageformen nicht nur attraktive Renditen, sondern auch einen gewissen Inflationsschutz. Das mag für Anleger, die sich diesbezüglich Sorgen machen, ein zusätzlicher Anreiz sein. Wir haben hier (noch) keine Befürchtungen.

ad.van.tiggelen@ingim.com

www.ingim.ch

Fonds & Co.

Asset Management stärken, nicht überregulieren

Editorial von Dr. Matthäus Den Otter, Geschäftsführer Swiss Funds Association SFA



Im Asset Management für institutionelle Kunden – im Wesentlichen sind dies Pensionskassen und Versicherungen – werden rund 1'400 Mrd. Franken verwaltet. Dazu kommen weitere 2'600 Mrd. Franken, welche in den Privatkundendepots liegen und ebenfalls zu einem nicht unerheblichen Teil von Asset Managern in der Schweiz verwaltet werden. Allein das Fondsgeschäft erbringt pro Jahr eine Bruttowertschöpfung von rund 7,5 Mrd. Franken. Über 20'000 Personen arbeiten direkt oder indirekt im Fonds- und Asset-Management-Bereich. Hinzu kommen noch weitere meist hochqualifizierte Arbeitsplätze wie Revision, Rechts- und Steuerberatung. Die Zahl der Fondsbesitzer in der Schweiz hat sich gemäss Umfrage der AXA Investment Manager auf 17% und damit erstmals wieder auf das Niveau erhöht, das sie vor dem Ausbruch der Finanzkrise hatte. Das Volumen der von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht Finma zum öffentlichen Vertrieb in der Schweiz genehmigten Anlagefonds beträgt derzeit rund 650 Mrd. Franken.

Asset Management – Tragende Säule des Finanzplatzes

All diese Zahlen zeigen, wie wichtig das Asset Management ist. Wenn es als dritte Säule des Finanzplatzes gefestigt werden soll, kommt dies der Schweizer Volkswirtschaft zugute.

Mit dem Ausbau dieses Sektors wird zudem der gesamte Finanzplatz gestärkt und robuster. Deshalb ist die zurzeit laufende Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes von grosser Bedeutung.

Botschaft des Bundesrates mit Nachbesserungsbedarf

Die im März publizierte Botschaft des Bundesrates erreicht zwar das Teilziel «Unterstellung der Asset Manager unter die Aufsicht der Finma», brächte aber eine Diskriminierung des Finanzplatzes Schweiz bei den vorgeschlagenen Vertriebsvorschriften. Hier würden EU-Bestimmungen durch die Schweiz auf die ganze Welt ausgedehnt. Einige Vorschriften des Kollektivanlagengesetzes wären einschränkender als die entsprechenden EU-Regeln und würden gute, etablierte Schweizer Eigenheiten über Bord werfen. Zudem fehlen Massnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und Förderung des Produktionsstandortes Schweiz, wie beispielsweise in den Bereichen Ein-Anleger-Fonds, Investmentgesellschaft mit variablem Aktienkapitel (Sicav), Immobilienfonds und Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK).

Die Swiss Funds Association SFA hat gemeinsam mit der Schweizerischen Bankiervereinigung SBVg in allen Bereichen, wo (teilweise erheblicher) Nachbesserungsbedarf besteht, konkrete Anträge eingereicht, die mit geringem gesetzgeberischem Aufwand umgesetzt werden können.

Anlegerschutz und Finanzplatzförderung

Die Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes wird derzeit im Ständerat diskutiert. Gemäss einer vor kurzem publizierten Medienmitteilung haben offenbar fundierte Diskussionen in der Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK) des Ständerates stattgefunden. Wir sind uns alle einig: Internationale Standards müssen natürlich eingehalten werden. Der Anlegerschutz ist ein sehr hohes Gut. Aber gerade in der jetzigen Zeit, in welcher das Investment Banking redimensioniert wird und das Bankgeheimnis bröckelt, kann das Kollektivanlagengesetz Wachstumsimpulse setzen für die dritte Säule des Finanzplatzes Schweiz, das Asset Management. Zeitgemässer Anlegerschutz und Finanzplatzförderung sind keine Widersprüche, sondern können sich sinnvoll ergänzen, gerade auch im Kollektivanlagengesetz.

matthaeus.denotter@sfa.ch
www.sfa.ch

Rohstoffe – Die Schätze dieser Erde im Blick der Anleger

Der Wohlstand der Weltbevölkerung basiert auf Rohstoffen. Autos, Mobiltelefone, Fernseher, Kühlschränke, Lebensmittel und vieles mehr könnten ohne sie nicht hergestellt werden. Das Thema ist in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt. Allein der Rohstoffhunger von Asien sorgt bereits für eine ständig steigende Nachfrage. So hat sich zum Beispiel der Pro-Kopf-Verbrauch von Kupfer, Aluminium und Stahl im neuen Jahrtausend nahezu verdreifacht. Die Ressourcen werden zusehends knapper und neue Energiequellen müssen erschlossen werden.



Von Markus Züsli
Teamleiter Private Banking
Bank Linth LLB AG

Eine Welt von Rohstoffen

Einer der Gründe für die erhöhte Nachfrage nach nahezu allen Rohstoffen ist die demografische Entwicklung. Die Weltbevölkerung wird nach Schätzungen der UNO in den nächsten 40 Jahren um rund 2,5 Milliarden Menschen zunehmen:

Weltbevölkerung (in Mio.)

	2011	2050
Asien	4216	5284
Afrika	1051	2300
Nordamerika	346	470
Lateinamerika	596	746
Europa	740	725
Ozeanien	37	62
Welt	6986	9587

Immer mehr Leute leben in Städten und verlangen nach entsprechender Infrastruktur. Die wachsende Mittelschicht erwartet zudem Mobilität, Energie und Luxusgüter und treibt damit



und Peter Blank
Teamleiter Private Banking
Bank Linth LLB AG

die Nachfrage nach Rohstoffen in die Höhe. Vor allem die global steigende Kaufkraft, analog zu den 50er und 60er Jahren in Europa, beschleunigt diese Tendenz. Es wird erwartet, dass die Entwicklungs- und Schwellenländer in den nächsten Jahren stärker wachsen werden als die Industrienationen.

Dagegen hat das Angebot an Rohstoffen in den letzten Jahren eher stagniert. Die Erschliessung neuer Minen und Vorkommen wird immer schwieriger und teurer. Umweltschutz und politische Hindernisse hemmen den rasanten Abbau von Rohstoffvorräten. Die Wirtschaftskrise von 2008 schreckte Investoren ab, da die Aussichten über den weiteren wirtschaftlichen Verlauf ungewiss waren. Viele Projekte zum Ausbau bestehender und zur Erschliessung neuer Minenkapazitäten wurden in der Folge verschoben oder gestrichen. Die Konsequenzen zeigen sich in tiefen Lagerbeständen.

Aufgrund dieses knappen Angebotes planen Bergbauunternehmen in den kommenden Jahren einen deutlichen Ausbau ihrer Produktionskapazitäten. Die Umsetzung wird aber Zeit brauchen.

Ein weiteres Beispiel der Verknappung zeigt sich im jüngsten Bericht der US-Agrarbehörde USDA. Darin wird aufgezeigt, dass die US-Rinderbestände per 1. Januar 2012 im Jahresvergleich um gut 2% auf 90,9 Millionen Tiere gefallen sind – auf das niedrigste Januar-Niveau seit 1952. Darum sind auch die Preise auf ein Allzeithoch gestiegen. Vor dieser Veröffentlichung wurde für das laufende Jahr ein Rückgang der US-Kalb- und Rindfleischproduktion um 5% in Aussicht gestellt. Als Vergleich: Dies entspricht rund einem Viertel der jährlichen australischen Rindfleischproduktion. Und der globale Fleischkonsum nimmt weiter rasant zu. Nach Prognosen der Welternährungsorganisation soll er sich bis 2050 verdoppeln. Generell lässt sich feststellen, dass die sich verändernden Ernährungsgewohnheiten einen dramatischen Einfluss auf die Rohstoffnachfrage haben.

Süsswasser: Eine knappe Ressource

Ein weiteres wichtiges Thema ist das Süsswasser von guter Qualität. Es wird, wie die Neue Zürcher Zeitung letzthin schrieb, zunehmend zur knappen Ressource – ausgelöst durch den Siedlungs- und Rodungsdruck sowie den Wasserverbrauch für grosse Ackerflächen. Um 2025 könnten zwei Drittel der Menschheit von ernsthaftem Wassermangel bedroht sein. Am Schutz von Grund-, Fluss- und Seewasser führt kein Weg vorbei, was wiederum Auswirkungen auf die Wirtschaft haben wird, im Positiven wie im Negativen.

Die Rohstoffarten

Rohstoffe sind natürliche Ressourcen, die nach der Förderung aus ihrer natürlichen Quelle noch nicht bearbeitet wurden. Sie werden aus der Natur gewonnen und entweder direkt konsumiert oder als Arbeitsmittel und Ausgangsmaterial für weitere Verarbeitungsstufen in der Produktion verwendet. In Abgrenzung zu den aus natürlichen Quellen stammenden primären Rohstoffen werden durch Wiederverwertung (Recycling) gewonnene Rohstoffe Sekundärrohstoffe genannt. Man unterscheidet folgende Kategorien:

Agrarrohstoffe: Weizen, Mais, Reis, Soja, Gerste, Zuckerrohr, Zuckerrüben, Hafer, Roggen usw.

Energierohstoffe: Klassische fossile Energieträger wie Kohle, Erdgas und Erdöl; Uran für die Erzeugung von Kernenergie.

Edelmetalle: Gold, Silber, Platin und Palladium.

Industriemetalle: Aluminium, Blei, Kupfer, Nickel, Zink usw.

Vieh und Exoten: Darunter fallen auch die seltenen Metalle (seltene Erden).

Auch eine Aufteilung nach anderen Kriterien ist möglich:

Monetäre Rohstoffe: Gold, Silber usw.

Konjunkturgetriebene Rohstoffe:

Kupfer, Aluminium, Blei, Erdöl usw.

Verbrauchsrohstoffe: Kakao, Baumwolle, Wasser usw.

Anlageklasse Rohstoffe

Neben der hohen Nachfrage sprechen auch weitere Gründe für Investitionen in Rohstoffe: Rohstoffe bieten einen guten Schutz gegenüber Inflation. So sind zum Beispiel stark steigende Öl- oder Nahrungsmittelpreise die Grundlage für die steigende Teuerung. Zudem entwickeln sich Rohstoffe weitgehend unabhängig vom Aktien- und Obligationenmarkt und eignen sich gut zur Risikostreuung im Depot. Auch wenn Rohstoffe und Aktien in den letzten 10 Jahren eine engere Korrelation aufweisen, zeigt doch der Vergleich zwischen dem Rogers International Commodity Index und dem Dow Jones Industrial, dass die Volatilität bei den Rohstoffen einiges grösser ist als bei

Aktien. Im Jahr 2008 unterbrach die Subprimekrise die Nachfrage kurzzeitig und die Preise fielen wie bei den Aktienmärkten. Seither bewegen sich die beiden Märkte im Gleichschritt wieder nach oben.

Es gilt jedoch den langfristigen Trend von den konjunkturellen Schwankungen zu unterscheiden. Neben den Finanzmärkten wirken sich an Rohstoffbörsen eine Vielzahl zusätzlicher Faktoren aus, z.B. die Veränderung der Produktions- oder Lagerkosten, der Lagerbestand oder das Wetter. So können Umweltkatastrophen wie Überschwemmungen einen grossen Einfluss auf Ernten haben und den Preis massiv in die Höhe schnellen lassen. Politische Unruhen in erdölexportierenden Ländern lassen den Ölpreis ansteigen. Weitere Ursachen für Kursveränderungen gibt es in grosser Zahl.

Selbst in einer Hausse steigen nicht alle Rohstoffpreise gradlinig. Es kommt immer wieder zu Konsolidierungsphasen. Um die unterschiedlichen Ausschläge und Wachstumsaussichten der einzelnen Rohstoffarten beurteilen zu können, braucht es gute Kenntnisse und langjährige Erfahrung.

Jim Rogers, einer der führenden Rohstoffexperten, hat sich in einem Interview sehr optimistisch für sämtliche Rohstoffe geäussert. Vor allem im Agrarbereich seien die Preise noch deutlich günstiger und aufgrund des sich abzeichnenden Engpasses bei Industriemetallen sind auch dort deutliche Preissteigerungen zu erwarten.

Fazit – Umsetzung im Depot

Es ist unbestritten, dass ein langfristiger Trend besteht, der die Nachfrage nach Rohstoffen erhöhen wird. Das urbane Wachstum nach westlichem Vorbild wird entscheiden, wie rasch sich dieser Trend entwickelt.

Die enorme Geldmengenausweitung verschiedener Staaten wird früher oder später zu inflationären Tendenzen führen – falls es nicht gelingt, die Gelder wieder rechtzeitig abzuschöpfen.

Anlagen in Rohstoffe nehmen eher zu. Dies verändert das Angebot und die Nachfrage nach diesen Gütern. Es ist schwierig zu beurteilen, wie sich dies auf die Preise der einzelnen Rohstoffe auswirken wird.

Konnten früher Privatanleger allenfalls Edelmetall-Barren und -Münzen erwerben, haben sie heute die Möglichkeit, direkt von der gesamten Palette des Rohstoffmarktes zu profitieren. Investitionsmöglichkeiten gibt es in zahlreichen Formen wie Rohstoffzertifikate, börsenkotierte Fonds oder Rohstoff-Indizes. Es gilt jedoch zu beachten, dass die meisten Rohstoffe in US-Dollars gehandelt werden. Das Währungsrisiko kann allerdings in Tiefzinsphasen wie heute vergleichsweise günstig abgesichert werden.

Rohstoffe werfen weder Zins noch eine Dividende ab. Dadurch fehlt eine wichtige Ertragsquelle im Vergleich mit den Obligationen- und Aktienanlagen. Trotzdem sind Rohstoffe eine gute Möglichkeit für die Diversifikation im Portfolio. Spezialisten raten, zwischen 5 und 10% des Vermögens in diese Anlageklasse zu investieren (inklusive Gold). Zu beachten ist, dass einige Aktienanlagen in den Depots bereits einen Rohstoffhintergrund aufweisen könnten.

Um die richtigen Rohstoffklassen zu identifizieren, braucht es, wie erwähnt, viel Know-how und Erfahrung. Stock-Picking und Timing sind äusserst schwierig. Die verschiedenen Rohstoffarten entwickeln sich sehr unterschiedlich und sind von verschiedenen Faktoren abhängig. Daher ist es sinnvoll, bei Rohstoffanlagen einen Absolute- oder Total-Return-Ansatz zu verfolgen. Die Praxis zeigt, dass bei den meisten aktiv verwalteten Fonds ein Rohstoff-Index als Benchmark zum Einsatz gelangt. Grosse Abweichungen davon sind daher eher eine Seltenheit. Damit lohnt sich der Einsatz von Index-Produkten, in welche kostengünstig und gut diversifiziert investiert werden kann.

Eine weitere Möglichkeit stellt das Vermögensverwaltungsmandat dar, wo Rohstoffe durch den Asset Manager abgedeckt werden. So wie bei der Bank Linth und der Liechtensteinischen Landesbank, bei denen diese Anlageklasse bereits seit mehreren Jahren zum Anlageuniversum gehört.

markus.zuesli@banklinth.ch

peter.blank@banklinth.ch

www.banklinth.ch

KIID: Eine lesenswerte «Packungsbeilage»



Von Dr. Gérard Fischer
CEO Swisscanto Gruppe

Wer schon einmal versucht hat, den Beipackzettel eines Medikaments zu lesen, um sich über Risiken und Nebenwirkungen zu informieren, kennt die Situation. Aus einer grossen Menge an Informationen, in der Regel in sehr kleiner Schrift dargestellt, gilt es, die wirklich wichtigen herauszufiltern. Eine mühsame Sache.

Anleger haben ein grosses Interesse daran, sich über das Produkt und die finanziellen «Nebenwirkungen» zu informieren. Unter den verschiedenen Anlageinstrumenten bieten die Fonds mit dem vereinfachten Prospekt schon seit Jahren ein grosses Mass an Transparenz, indem zahlreiche Angaben bezüglich Anlagestrategie, möglicher Risiken und Performance zur Verfügung gestellt werden.

Key Investor Information Document
So einfach war dieser Prospekt leider doch nicht, so dass mit dem «Key Investor Information Document», abgekürzt KIID, eine neue Fassung bestimmt wurde. Dieses Dokument ist grundsätzlich von den Anbietern für alle in Wertschriften investierenden Anlagefonds zu erstellen, wobei es für die Umsetzung dieser Regelung Über-

gangsfristen bis Mitte 2014 gibt. Für zahlreiche Fonds lässt sich das KIID schon heute über das Internet abrufen. Zu finden sind diese z.B. bei www.swissfunddata.ch unter Publikationen/Mitteilungen der Fonds, wobei aufgrund der Übergangsfristen noch nicht alle Fonds über dieses Dokument verfügen.

Das KIID ist keine Werbung

Beim KIID handelt es sich nicht um Werbematerial, sondern um ein gesetzlich vorgeschriebenes Fondsdokument, dessen Inhalt und Aufbau sehr detailliert geregelt ist. Sämtliche Anbieter müssen sich daran halten, so dass die Fonds leichter vergleichbar werden. Auf zwei A4-Seiten müssen die wesentlichen Punkte verständlich dargestellt werden. Der Inhalt ist klar definiert und umfasst sechs verschiedene Bereiche:

- Titel und Gegenstand des Dokuments
- Anlageziele und Anlagepolitik
- Risiko- und Ertragsprofil
- Kosten
- Wertentwicklung in der Vergangenheit
- Praktische Informationen

Wichtig und interessant für den Anleger sind vor allem die Kosten und das Risiko- und Ertragsprofil, das in dieser Form neu ist.

Risiko- und Ertragsprofil

Jeder Fonds muss nach vorgegebenen Methoden bezüglich *Risiko- und Ertragsprofil* klassifiziert werden. Dies hat den Vorteil, dass Investoren schon einmal grob einschätzen können, ob sich ein Fonds überhaupt eignet oder von vornherein nicht in Betracht kommt. Umgesetzt wird die Klassifizierung mit einer Punkteskala von 1 bis 7, wobei 1 das tiefste Risiko und die tiefsten Ertragschancen bedeutet, und in Kategorie 7 jene Fonds einzuteilen sind, welche die höchsten Risiken, aber auch die höchsten Ertragschancen auf-

weisen. Ausschlaggebend für die Zuteilung in eine bestimmte Risikoklasse sind im Grundsatz jeweils die Wertschwankungen des Fonds während der zurückliegenden fünf Jahre.

Im Dokument muss auch begründet werden, weshalb ein Fonds einer bestimmten Risikoklasse zugeordnet wird. Bei Aktienfonds wird in der Regel auf die möglichen grossen Schwankungen an den Aktienmärkten hingewiesen, und wenn ein Fonds auch in ausländische Wertpapiere investiert, erfolgt ein Hinweis auf die damit verbundenen Fremdwährungsrisiken. Es gibt jedoch auch Risiken, die auf die Klassifizierung keinen Einfluss haben, für den Fonds aber trotzdem von Bedeutung sein können. Dazu gehören zum Beispiel Gegenparteirisiken: Wenn ein Vertragspartner zahlungsunfähig wird, kann dieser Forderungen des Fonds nicht mehr oder nur noch teilweise begleichen. Auch solche möglichen Risiken werden im KIID aufgeführt.

Kosten

Wichtig für den Anleger sind die bei einem Fonds anfallenden *Kosten*. Auszuweisen sind zum Beispiel einmalige Kosten vor und nach der Anlage wie der Ausgabeaufschlag sowie ein allfälliger Rücknahmeabschlag. Die laufenden Kosten umfassen jene jährlichen Ausgaben, die im Zusammenhang mit der Verwaltung des Fonds anfallen wie z.B. Fondsgeschäftsführung, Portfoliomanagement, Revision oder die Depotbankgebühren. Hinzu kommen Kosten, die ein Fonds unter bestimmten Umständen zu tragen hat wie etwa Performance-Gebühren.

Es lohnt sich, sich zu informieren und mit dem KIID ist es deutlich einfacher. Bereits heute besteht bei Anlagefonds eine hohe Transparenz. Wenn es nach dem Willen des Gesetzgebers geht, werden in ein paar Jahren voraussichtlich alle Finanzprodukte diesen Standard erfüllen müssen, was letztlich Anlageentscheide besser abstützt und erleichtert.

gerard.fischer@swisscanto.ch
www.swisscanto.ch

Revision des Kollektivanlagengesetzes

Von Dr. Adrian Heberlein

Partner Heberlein Rechtsanwälte
Zürich

Anpassung des KAG an europäisches Recht

Das Eidgenössische Finanzdepartement hat am 23. Dezember 2011 die Vernehmlassungsergebnisse zu einer Revision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 (KAG) präsentiert. Die Revision des Kollektivanlagengesetzes wurde im Wesentlichen notwendig, um den Zugang von Schweizer Anbietern und Verwaltern von kollektiven Kapitalanlagen zum europäischen Markt auch nach dem Inkrafttreten der europäischen Richtlinie 2011/61/EU (Aifmd) zu sichern. Die Aifmd reguliert Vermögensverwalter von alternativen kollektiven Kapitalanlagen. Dies sind kollektive Kapitalanlagen, die nicht unter die Richtlinie 2009/65/EC (Ucitsd) fallen und deren Anteile deshalb nicht für den Vertrieb an den gewöhnlichen Retailanleger gedacht sind.

Wesentliche Gesetzesänderungen

Gemäss Revisionsentwurf müssen die Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen nun ausnahmslos einer Bewilligungs- und Aufsichtspflicht unterstellt sein. Nach geltendem Recht müssen sich nur Vermögensverwalter von Schweizer kollektiven Kapitalanlagen beaufsichtigen lassen. Soweit Schweizer Vermögensverwalter hingegen ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, können sie sich heute freiwillig einer Aufsicht unterstellen.

Im Weiteren sollen gemäss Entwurf die Vorschriften betreffend Wertschriftenverwahrung von Investmentgesellschaften mit festem Kapital (Sociétés d'investissement à capital fixe; Sicafs) verschärft werden. Dies sind nicht börsennotierte, durch die schweizerische Finanzmarktaufsicht Finma beaufsichtigte Aktiengesellschaften, an denen sich nicht nur qualifizierte Anleger, wie insbesondere Banken und Pensionskassen, sondern auch gewöhnliche Retailanleger beteiligen können.

Schliesslich wird der Vertrieb bzw. das Anbieten von Anteilen kollektiver Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger den erhöhten internationalen Standards angepasst werden.

Grundsätzlich richtige Stossrichtung der Gesetzesrevision

Die grundsätzliche Stossrichtung der Gesetzesänderung, die Sicherung des Zugangs von Anbietern kollektiver Kapitalanlagen zum europäischen Markt, ist, wie auch die Ergebnisse zur Vernehmlassung zeigen, zu befürworten. Allerdings sollte die anlässlich der Vernehmlassung vorgebrachte Kritik aufgenommen werden und es sollten, wie im Folgenden dargelegt, nur jene kollektive Kapitalanlagen bzw. deren Vermögensverwalter stärker reguliert werden, die ihre Dienstleistungen innerhalb der Europäischen Union anbieten wollen und die deshalb einer stärkeren Regulierung bedürfen.

Keine Beaufsichtigung aller Schweizer Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen nötig

Schweizer Vermögensverwalter, die ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, sollten, wie auch in der Vernehmlassung kritisiert wurde, entgegen dem Revisionsentwurf nicht gezwungen werden, sich einer Aufsicht zu unterstellen, sondern dies weiterhin freiwillig tun dürfen. Eine solche freiwillige Unterstellung wäre nötig, falls Anteile der von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen innerhalb der Europäischen Union vertrieben werden sollten. Hingegen werden in manchen, vor allem asiatischen Ländern Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen nicht beaufsichtigt. Sollen die Anteile von durch Schweizer Vermögensverwalter verwalteten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ausschliesslich in diesen Ländern vertrieben werden, wäre eine Aufsichtspflicht nicht nötig. Zudem wäre dies ein Kostenfaktor, der die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwalter gegenüber ausländischen, unbeaufsichtigten Vermögensverwaltern schmälern würde.

Unnötige Einschränkungen für Sicafs

Ebenfalls berechtigt ist die in der Vernehmlassung geäusserte Kritik betreffend der im Entwurf vorgesehenen Vorschrift für Sicafs, ihr Vermögen bei einer Depotbank im Sinne des Schweizer Bankengesetzes verwahren lassen zu müssen. Diese Depotbank der Sicaf soll gleich wie jene von offenen kollektiven Kapitalanlagen (Anlagefonds und Investmentgesellschaften mit variablem Kapital [sociétés d'investissement à capital variable; Sicav]) nicht nur das Gesellschaftsvermögen aufbewahren, sondern auch Überwachungsaufgaben wahrnehmen.

Diese Vorschrift schränkt die Sicaf in ihrer Organisationsfreiheit stark ein, weil sie keine ausländischen Banken ohne Bankenbewilligung mehr als Depotbank erlaubt. Die Sicaf gibt als geschlossene kollektive Kapitalanlage im Unterschied zur Sicav nicht jederzeit, sondern nur ausnahmsweise, nämlich im Rahmen einer von der Generalversammlung beschlossenen Kapitalerhöhung, Anteilsscheine heraus und nimmt diese anlässlich einer ebenfalls von der Generalversammlung beschlossenen Kapitalherabsetzung wieder zurück.

Sicafs brauchen keine Depotbank

Eine Depotbank wie bei der Sicav im heute gültigen Gesetz statuiert, welche prüft, ob die Berechnung des Nettoinventarwertes, die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile sowie die Anlageentscheide dem Gesetz und dem Fondsreglement entsprechen und ob der Erfolg nach Massgabe des Reglements bzw. der Statuten korrekt verwendet wird, ist aufgrund dieses Unterschieds bei der Sicaf nicht notwendig. Die Sicaf hat eine Revisions- und Prüfungsstelle, welche derartige Aufgaben im Rahmen der Prüfung der Jahresrechnung wahrnimmt. Eine Depotbank würde die Sicaf als kollektive Kapitalanlage äusserst unattraktiv machen.

adrian.heberlein@heberleinlaw.ch
www.heberleinlaw.ch

Fixe Risikogrenzen statt fixe Gewichtungen



Von Peter Bänziger
Chief Investment Officer, Swisscanto

Die private Vorsorge als 3. Säule in unserem Vorsorgesystem dient primär dazu, in Ergänzung zu den Leistungen von AHV und Pensionskasse den gewohnten Lebensstandard zu sichern. Bei der Frage, wie diese Gelder investiert werden sollen, ist deshalb den Risiken besondere Beachtung zu schenken. Gleichzeitig werden Vorsorgegelder in der Regel auf sehr lange Sicht angelegt, weshalb Wertschriften eigentlich dafür prädestiniert sind.

Die zum Teil grossen Schwankungen an den Finanzmärkten bilden ein wirtschaftliches Umfeld ab, das sich schneller und heftiger ändert als früher. Dies wird gemeinhin als Begleiterscheinung der Globalisierung angesehen, und es ist aus heutiger Sicht nicht sehr wahrscheinlich, dass an den Märkten bald wieder «normale» Verhältnisse wie vor der Finanzkrise 2008/2009 herrschen werden.

Bei grossen Wertschwankungen zeigen sich die Nachteile einer klassischen Asset Allocation mit klar festgelegten Quoten für die verschiedenen Anlageklassen wie Aktien, Obligationen oder Geldmarktpapiere. Auch solche gemischten Portfolios erleiden bei starken Korrekturen grössere Kursverluste. Manche Anleger scheuen des-

halb vor Wertschriftenlösungen bei der privaten Vorsorge im Rahmen der Säule 3a zurück.

Dynamische Asset Allocation – ein Ausweg aus dem Dilemma

Dynamische Strategien verändern die Vermögensaufteilung nach festen Regeln und haben den Anspruch, wichtige Anlegerziele, wie zum Beispiel Kapitalerhalt oder Risikobegrenzung, tatsächlich zu erreichen. Eine vielversprechende Variante der Dynamischen Asset Allocation ist die Steuerung der Portfolios mit fixen Risikolimiten. Im Gegensatz zu einer Asset Allocation mit fixen Gewichtungen definiert man hier nicht zuerst die Anteile der einzelnen Anlageklassen, sondern das maximale Risiko, dem das Portfolio ausgesetzt wird.

Ist das Ausmass des vom Anleger tolerierbaren Risikos in Form einer maximalen Wertschwankung einmal festgelegt, erfolgt die Optimierung des Portfolios aufgrund dieser Vorgabe. Die Risiken werden täglich überwacht. Wird das vordefinierte Risikomass überschritten, erfolgt sofort die Reduktion des Risikos auf den gewünschten Wert durch die Umschichtung aus risikoreicheren in risikoärmere Anlageklassen. Im Gegenzug wird der risikoreiche Teil des Portfolios wieder aufgebaut, wenn dessen Risiken – gemessen an der Volatilität – zurückgegangen sind. Bei einer Erholung der Aktienmärkte ist der Anleger also wieder mit dabei. Insgesamt werden mit dieser Strategie lange Verluststrecken vermieden und Aufwärtspotenziale ausgeschöpft.

Praktische Erfahrungen mit der Dynamischen Asset Allocation konnten wir mit einem Ende 2010 lancierten Anlagefonds machen. Das Jahr 2011 mit seinen grossen Wertschwankungen testete das Konzept dieses Fonds. Sowohl im März (Atomunglück in Fukushima) als auch im August (Zuspitzung der Schuldenkrise in Europa und den USA) war der Aktienanteil bis auf ein Minimum reduziert. Festzustellen ist, dass das Modell der Risikosteue-

rung ereignisbedingte Kursabstürze wie im Fall von Fukushima nicht «ahnen» kann, als Konsequenz der erhöhten Volatilität an den Märkten das Risiko des Portfolios sofort reduziert und danach eine sehr schnelle Erholung der Aktienmärkte verpasst. Bei fundamental begründeten Veränderungen der Risiken wie im Fall der Schuldenkrise und den dadurch hervorgerufenen Rezessionsängsten funktioniert der Mechanismus hingegen gut.

Kein Verzicht auf Rendite

Es war deshalb nur folgerichtig, dieses Prinzip auch beim Wertschriftensparen im Rahmen der Säule 3a anzuwenden. Die Produktlösung *Swisscanto BVG 3 Dynamic 0–50* ist so konzipiert, dass das Risikobudget gemessen an der jährlichen Volatilität des Gesamtportfolios bei 5% liegt. Durch eine vierteljährliche Anpassung wird die angestrebte Volatilität jeweils wiederhergestellt. Erreicht die Volatilität die Marke von 7%, wird sofort zugunsten risikoärmerer Anlageklassen umgeschichtet. Investiert wird in Schweizer Obligationen, ausländische Obligationen in Fremdwährungen, Schweizer Aktien und ausländische Aktien, wobei der Aktienanteil, wie bei allen vergleichbaren Vorsorgeprodukten, gesetzlich auf 50% begrenzt ist.

Modellrechnungen mit historischen Marktdaten von 1990 bis 2010 haben ergeben, dass mit dieser Strategie eine durchschnittliche Jahresrendite von 6,8% erzielt worden wäre. Bei einer vergleichbaren Strategie mit einem fixen Aktienanteil von 20% hätte eine Rendite von 5,5% resultiert. Da die Renditen am Geld- und Obligationenmarkt in den betrachteten 20 Jahren deutlich höher waren als heute, muss aber für die Zukunft von tieferen Renditen ausgegangen werden. Wir sind jedoch überzeugt, dass eine dynamische Lösung den Anlegern nicht nur mehr Verlässlichkeit bezüglich Risiken bietet, sondern sich auf lange Sicht auch renditemässig lohnt.

peter.baenziger@swisscanto.ch
www.swisscanto.ch

Immobilien

Was ist eine Zweitwohnung?

Editorial von Dr. Andreas Bleisch, Verwaltungsrats-Vizepräsident Wüest & Partner AG



Besitzen Sie eine Zweitwohnung in der schönen Schweizer Bergwelt? Und haben Sie sich auch schon gefragt, wie sich der Stop des Zweitwohnungsbaus auf den Wert Ihres Objektes auswirken wird? Präzise Antworten sind derzeit nicht möglich. Nur soviel: Die Angelegenheit scheint ziemlich explosiv.

Die Annahme der Zweitwohnungsinitiative hat in den touristischen Regionen zu grosser Verunsicherung geführt. So sehr, dass die zuständigen kantonalen Ämter spezifische Ansprechstellen einrichten mussten. Von den Auswirkungen sind nämlich nicht nur die Zweitwohnungsbesitzer betroffen, sondern voraussichtlich sämtliche Immobilieneigentümer in diesen Gebieten. Mit welchen Veränderungen zu rechnen ist, kann erst nach Klärung aller rechtlichen Unsicherheiten abgeschätzt werden.

In einem ersten Schritt muss definiert werden, was unter einer Zweitwohnung überhaupt zu verstehen ist. Die allgemeine Meinung ist, dass es sich um eine Wohnung handelt, die nur temporär genutzt wird. Eine offizielle Definition besteht bisher aber nicht, und Klarheit, wie die Sache rechtlich dingfest zu machen ist, erst recht nicht. Aus praktischer Sicht dürfte eine Überwachung, wie oft eine Wohnung tatsächlich genutzt wird, zudem nicht praktikabel sein. Griffiger liessen sich Zweitwohnungen entweder am Eigentümer oder am Objekt selber festmachen. Beides hat jedoch seine Tücken.

Wird beim Eigentümer angesetzt, so könnte das massgebliche Kriterium darin bestehen, ob der Eigentümer lokal

ansässig ist oder nicht. In einer Extremvariante hätte der Notar bei Transaktionen jeweils zu prüfen, ob der Käufer Wohnsitz vor Ort hat. Solange die Zweitwohnungsquote über 20% liegt, dürfte er nur Käufe durch Ansässige beurkunden – mit vermutlich drastischen Einbrüchen bei den lokalen Preisen. Weshalb? Erstens zeigen viele Tourismusorte eine Abwanderungstendenz, die Nachfrage nach Erstwohnungen ist somit gering. Zweitens haben Lokale in der Regel eine geringere Zahlungskraft und -bereitschaft als die Zweitwohnungskäufer. Dem werden Sie entgegenhalten, dass es eine Besitzstandsgarantie für Wohnungen geben muss, die heute schon als Zweitwohnungen genutzt werden. Dies ist zu hoffen, führt jedoch zu weiteren Fragen. Was wäre der massgebliche Stichtag für die Einteilung? Falls es der 1.1.2013 ist, müsste man lokalen Eigentümern raten, umgehend für ein Jahr ins Unterland umzuziehen, um damit ihre Wohnungen in Zweitwohnungen «aufzuklassieren». Mit dieser Aktion liessen sich allenfalls Millionenverluste verhindern. Und zukünftige Käufer von Zweitwohnungen müssten eben für den Zeitpunkt des Kaufs den Wohnsitz in die Berge verlegen. Der Rückzug ins Unterland würde kaum mit der Enteignung der Bergwohnung sanktioniert.

Wird andererseits bei der Wohnung selber mit einem Grundbucheintrag «Zweitwohnung» angesetzt, käme es zu einer extremen Marktsegmentierung. Wohnungen mit diesem Prädikat würden wesentlich höhere Preise erzielen als benachbarte Wohnungen mit ansonsten identischen Objekteigenschaften. Ein solches «Zweitwohnungsprädikat» gibt es bisher nur beschränkt in den touristischen Gemeinden, in denen der Zweitwohnungsbau bereits kontingentiert ist. Es wäre auf dem gesamten Wohnungsmarkt einzuführen – mit Garantie für hitzige Auseinandersetzungen. Und was passiert beispielsweise, wenn ein Eigentümer einer Erstwohnung wegzieht? Muss er dann zwingend vermieten oder verkaufen, weil seine Wohnung ansonsten unerlaubterweise zur Zweitwohnung würde?

Fragen über Fragen. Während des anstehenden Gesetzgebungsprozesses zur Umsetzung der Initiative werden heikle Entscheide zu treffen sein. Es liegt in den Händen der eingesetzten Kommission, welche Marktentwicklungen für die Zukunft zu erwarten sind. Bleibt zu hoffen, dass sie Augenmass walten lässt. Zunder und Lunte sind jedenfalls ausgelegt.

bleisch@wuestundpartner.com

www.wuestundpartner.com

Betongold beliebt wie nie – Wenn's ins Anlageprofil passt...



Von Daniel Stocker
Leiter Research & Market Analysis
Colliers International Zürich AG

Während sich die Aktien- und Obligationenmärkte in jüngster Vergangenheit volatil verhielten, konnten die Turbulenzen der letzten Jahre – Subprime-Krise, Finanzkrise, Rezession, Schuldenkrise von Staatshaushalten und Währungsschwankungen – den Schweizer Immobilien bisher wenig anhaben. Im Gegenteil: Das instabile wirtschaftliche Umfeld begünstigte 2011 die Nachfrage nach realen Sachwerten wie Gold oder Immobilien. Solange sich die Finanzmärkte labil verhalten und die Finanzierungskosten auf tiefem Niveau verharren, wird sich dieser Trend fortsetzen und Betongold im Visier der Anleger bleiben.

Der Anlegerfokus hat sich noch stärker Richtung Core-/Prime-Liegenschaften akzentuiert. Unverändert stark begehrt sind Mehrfamilienhäuser in intakten Gemeinden sowie Büroliegenschaften an gut erschlossenen Standorten mit Nutzern, welche eine zweifelsfreie Bonität aufweisen und mit langfristigen Mietverträgen angebunden sind. Die Preise solcher Renditeliegenschaften sind im Steigen begrif-

fen und das Angebot ist unverändert knapp; es kann keinesfalls mit der Nachfrage Schritt halten.

Grundsätzlich werden in der Schweiz nicht wenige Liegenschaften zum Verkauf angeboten. Jährlich landen bis zu 500 Angebote auf den Arbeitstischen von institutionellen Anlegern. Doch längst nicht alle Angebote passen ins Anlageprofil der Investoren und werden geprüft. Zudem weisen zahlreiche Objekte aus Sicht der Investoren entscheidende Mängel auf.

Konforme Anlagestrategien erhöhen Preise

Zu viele Investoren verfolgen kongruente Anlagestrategien und wirken mit ihren identischen Nachfrageverhalten preistreibend. Dies erlaubt verkaufswilligen Eigentümern, die Veräusserungen über ein preismaximierendes Bieterverfahren abzuwickeln, was für Interessenten mit hohen Aufwänden verbunden ist und meist kostspielig endet. Doch wenn die Anlagekriterien vollumfänglich erfüllt werden, sind Nettorenditen von unter 4% keine Seltenheit, sondern längst die Norm.

Gemäss der Studie «Immobilien Investment Survey 2011» bringen Schweizer Immobilien eine Rendite von rund 5,6 bis 5,8% ein. Die Betrachtung der durchschnittlichen Portfolio-Nettorenditen über die letzten 5 Jahre von verschiedenen Immobiliengesellschaften wie Allreal, Intershop, PSP usw. stützt diese Werte; sie schwanken zwischen 4,2 und 6,6%, der Mittelwert liegt bei 5,3%. In Zeiten von Tiefständen bei Staatsanleihen und volatilen Kursentwicklungen bei Aktien und Obligationen ist glücklich, wer sein Kapital auf diesem Niveau verzinsen kann. Zahlreiche Versicherungen und Pensionskassen würden gerne mehr Immobilien dazukaufen.

Die hohen Kaufpreise bzw. tiefen Renditen von unter 4% bei den Klasse A Objekten stellen für manche institutionellen Anleger aber eine Herausforderung dar. Überschreiten sie im

Bieterverfahren ihre eigene Schmerzgrenze und kaufen teuer ein, dann sinkt die Rendite ihres Gesamtportfolios. Bleiben sie ihren Richtlinien und Strategien treu, dann verharret das Kapital ohne angelegt zu sein. Eine Option bietet die Schaffung neuer Anlagegefässe mit tieferen, aber womöglich nachhaltigen Renditen.

Allerdings hat schon Glück, wer ein solches Klasse A Objekt erwerben kann, denn deren Verfügbarkeit ist äusserst rar. Wer zurzeit funktionierende Core-Immobilieninvestments im Portfolio hält, hat kaum Gründe, diese abzustossen. Alternative Anlagemöglichkeiten, die vergleichbar stabil sind und ähnlich hohe Renditen aufweisen, gibt es kaum. Öfters angeboten werden hingegen Fachmärkte, periphere Liegenschaften, Objekte mit hohen Leerständen oder im Baurecht. Doch solcherlei Anlagen sind nicht konform mit den Strategien der Schweizer Investoren.

Ausweichmöglichkeiten bedingen höhere Risiken

Infolge der beschränkten Verfügbarkeit der Core-Investitionen weichen Anleger vermehrt auf Value-added-Anlagen mit höheren Risiken aus. Zahlreiche Institutionen befinden sich im Zwiespalt zwischen Risikopolitik und Anlagedruck. Das knappe Angebot an hochklassigen Anlageobjekten veranlasst immer mehr Investoren, frühzeitig in Projektentwicklungen einzusteigen, wodurch eine Risikoverlagerung stattfindet.

Der starke Schweizer Franken wird sich – wenn überhaupt – verzögert und indirekt auf den Markt für Immobilieninvestitionen auswirken. Exportorientierte oder ausländisch beherrschte Nutzer werden auf reduzierte Mietzinsen drängen und schlechtestenfalls weniger und günstigere Flächen beziehen. Der Druck auf die Mietpreise nimmt zu und das Leerstandsrisiko erhöht sich.

Durch die tiefe Fremdfinanzierungsquote der schweizerischen institutionellen Investoren und der damit ver-

Währungsgewinne durch Immobilientransaktionen

	Oktober 2006	Oktober 2011	Differenz
Devisenkurs CHF – Euro	1.59	1.23	-29%
Devisenkurs CHF – GB£	2.36	1.41	-67%
Devisenkurs CHF – US\$	1.26	0.90	-40%
Liegenschaft für CHF 50 Mio.			
Kauf-/Verkaufspreis CHF	50.0 Mio.	50.0 Mio.	0
Kauf-/Verkaufspreis Euro	31.5 Mio.	40.7 Mio.	9.2 Mio. = +23%
Kauf-/Verkaufspreis GB£	21.2 Mio.	35.4 Mio.	14.2 Mio. = +40%
Kauf-/Verkaufspreis US\$	39.7 Mio.	55.7 Mio.	16.0 Mio. = +29%

Bemerkung: Nicht berücksichtigt wurden bei dieser Kalkulation Veränderungen der Kaufpreise bzw. der Renditen. Da diese in den letzten Jahren für Core-Objekte angestiegen sind, ist das Gewinnpotenzial bei einem Verkauf noch höher. Ebenso wenig berücksichtigt wurden veränderte Fremdkapitalkosten.

Quelle: Schweizerische Nationalbank, Colliers International, 2012

bundenen Unabhängigkeit von Finanzierungskosten und wegen des geringen Verkaufsdrucks ist nicht zu erwarten, dass eine Veränderung externer Einflussfaktoren, wie z.B. ein Zinsanstieg, eine tiefgreifende Auswirkung auf den Gesamtmarkt hätte.

Zu den Gewinnern des anhaltend angespannten Marktes zählen Eigentümer, Verkäufer, Entwickler und Promotoren. Ein rauer Wind weht Anlegern mit unveränderten Mindestverzinsungsansprüchen sowie Institutionen mit Anlagedruck entgegen. Nach wie vor bestehen durch Entwicklungsmöglichkeiten in den gehaltenen Objekten unausgeschöpfte Potenziale.

Ausländische Investoren als potenzielle Gewinner

Vor dem Ausbruch der Suprime-Krise drängte eine Vielzahl von ausländischen Investoren in den Schweizer Immobilienmarkt. Die stabilen Marktverhältnisse und die Differenz zwischen Nettorendite und dem Zinsniveau waren

damals attraktiv und sind es heute noch. Die makroökonomischen Rahmenbedingungen haben sich seither deutlich verändert und je nach Finanzierungswährung und Strategie massiv verbessert oder verschlechtert. Zu den ganz grossen Gewinnern können ausländische Investoren zählen.

Kaufte beispielsweise ein britischer Investor im Oktober 2006 eine Liegenschaft in der Schweiz für 50 Mio. Franken, so kostete ihn dieser Erwerb umgerechnet 21,2 Mio. Pfund. Konnte der britische Eigentümer die Liegenschaft 5 Jahre später im Oktober 2011 wiederum zu 50 Mio. Franken weiterverkaufen, so entsprach dies aufgrund der Abwertung 35,4 Mio. Pfund. D.h., die Liegenschaft war nun 14,2 Mio. Pfund mehr wert bei einem Kaufpreis von damals 21,2 Mio. Pfund.

Parallel zu diesen Währungsgewinnen erhöhten sich die Preise für Core-Immobilien, womit der Gewinn bei einem Verkauf noch höher ausfällt. Trotz diesen scheinbar lukrativen Verkaufs-

bedingungen waren aber bisher nicht vermehrte Veräusserungen von ausländischen Investoren spürbar. Alternative Anlagemöglichkeiten fehlen.

Je nach Höhe des Fremdkapitalanteils lässt sich der relative Gewinn zum investierten Eigenkapital zusätzlich erhöhen. Während institutionelle Schweizer Investoren Liegenschaften oft mit 50% Eigenkapital oder mehr finanzieren, tätigen ausländische Institutionen nicht selten Käufe mit einem Fremdkapitalanteil von 80%. Je höher die Fremdkapitalquote, desto grösser ist aber neben dem Gewinnpotenzial auch das Risiko eines negativen Leverage-Effektes bei einer Zinserhöhung. Gewisse Immobilieninvestments dürften sich im Zuge der steigenden Kaufpreise im Core-Segment, der stabilen Mietzinsen und Leerstände sowie der Aufwertung des Frankens zu regelrechten Renditeperlen gewandelt haben.

Umgekehrt sieht diese Rechnung aus für Anleger, welche in derselben Zeitperiode mit Schweizer Franken im Ausland investiert haben. Insbesondere, weil je nach Stadt oder Land sowohl Kauf- wie auch Mietpreise zwischenzeitlich massiv eingebrochen sind, was einem zusätzlichen Wertverlust gleichkommt.

daniel.stocker@colliers.ch
www.colliers.ch

Solange sich die Finanzmärkte labil verhalten und die Finanzierungskosten auf tiefem Niveau verharren, wird Betongold im Visier der Anleger bleiben.

PSP Swiss Property: Leading the Way in Swiss Real Estate

With 168 office and commercial properties in prime locations, 7 development sites, 2 individual projects and a total portfolio value of close to 6 billion francs, PSP Swiss Property is one of the country's biggest real estate companies. First listed on the SIX Swiss Exchange after its IPO in March 2000, the Company's market capitalisation now stands at 3.6 billion francs. Having resisted the temptation of buying overpriced properties in a challenging market environment, PSP Swiss Property is well placed to continue playing a leading role on Switzerland's commercial property market. (All figures as at 31 December 2011.)

Since its establishment 12 years ago, PSP Swiss Property has focused on office and commercial properties in the premium segment, i.e. high-quality buildings in prime locations in Switzerland's business centres. For instance, the Company owns several top properties in one of Europe's most coveted locations on and around Bahnhofstrasse in Zurich as well as further buildings nearby. Additional major locations are in the well-frequented shopping and business districts of Geneva, Basel, Bern and Lausanne. The sites with development projects include the Hürli-mann site and the Löwenbräu site in the heart of Zurich as well as further sites in Lugano, Wädenswil, Bern, Rheinfelden and Wollishofen. These are either in a planning stage or already under construction.

Solidly financed

With an equity base of more than 3.2 billion francs and an equity ratio of 54%, PSP Swiss Property is solidly financed. Due to its excellent credit rating and long-term continuity and predictability in its business operations, the Company has easy access to the capital markets. At the end of December 2011, PSP Swiss Property had unused credit lines totalling 780 million francs from various banks. This allows the Company to avoid cluster risks and to keep its financial independence. The open credit lines also offer the Company sufficient financial leeway for further growth – albeit not for growth

at any price. PSP Swiss Property is in a position to react quickly to attractive purchasing opportunities, but its acquisition strategy remains based on the premise of “adding value” for its shareholders and not “size at any price”.

Adding long-term value

For years, PSP Swiss Property has pursued a prudent, long-term acquisition strategy focusing on profitability instead of size. Size is neither an end in itself nor a corporate goal. In this respect, the Company also benefits from the fact that it is under no pressure to invest and purchase new properties, because it does not continuously receive funds to be invested as in the case of a real estate fund. Rather, PSP Swiss Property's business policy is guided by the maxim that each acquisition must “make sense” for both the Company and the shareholders.

Prestige purchases are, as a matter of course, totally out of the question. PSP Swiss Property will not risk its reputation and long-term perspective by short-term headline grabbing. Consequently and in line with its prudent acquisition policy, PSP Swiss Property did not purchase any properties in 2011. Conversely, the Company sold 6 properties to further streamline its portfolio. The sales generated an income of 55 million francs; the average sales price exceeded the latest external valuation by 17% – further proof of the Company's success with its conservative business policy.

Broadly diversified tenant base

The majority of rental income is generated by office leases (59%; services and financial-services firms, telecom and IT companies as well as government agencies), followed by retail spaces (20%) as well as restaurants and hotels (5%). The remaining 16% are parking areas and others. Swisscom is the biggest single tenant, accounting for 9% of the total rental income. All other tenants (Swiss Post, Deutsche Bank, Google and others) account for 4% or less each. PSP Swiss Property's tenant portfolio is thus broadly diversified and well balanced.

Prime properties

Commercial properties are particularly popular with institutional investors with high investment needs as well as long-term oriented private investors. They have an attractive risk/return profile and high safety levels – especially compared with other investment instruments. The demand for office and retail space is particularly pronounced in central business and shopping areas. The availability of high-quality office space, however, is relatively small, especially in areas such as Zurich's central business district. Retail spaces are equally rare and coveted in city centres.

Commercial properties in prime locations are in high demand not least due to their stability with regard to both value and earnings. It is not by chance that the investment market for commercial properties in Switzerland has been relatively illiquid for some time.

Satisfying all stakeholders

In such an environment of high demand and limited availability, it is crucial to stick to one's predefined strategy and resist the temptation to hastily

A conservative approach to financing and a prudent acquisition policy have served PSP Swiss Property well in the past. And will continue to do so in the years to come.

purchase overpriced properties. A well-established, prudent strategy must be adhered to unwaveringly in order to equally satisfy all stakeholders – staff, tenants, business partners and shareholders. Sustainable and above-average returns as well as long-term added value, i.e. shareholder value, can only be gained, if all these particular interests are taken into consideration. Year after year, PSP Swiss Property has shown that this is possible on the Swiss commercial property market.

PSP Swiss Property has always pursued a shareholder-friendly distribution policy. For years, the Company has delivered its shareholders a distribution yield of around 3 to 5% on the respective year-end share price (see chart). In addition to the distributions, the PSP share price clearly outperformed the Swiss Performance Index SPI since the IPO. There is a reason, why the PSP share is considered as a predictable, stable core investment for the Swiss property market.

Ecological sustainability

PSP Swiss Property strives to keep the Company’s “ecological footprint” as small as possible. Ecological sustainability means taking ecological criteria into account in the purchase of existing

and the construction of new buildings, in renovations and conversions and in property management. Therefore, in addition to the usual economic and legal aspects, the Company always considers the impact on the environment of potential purchases as well as new constructions and conversions. In other words, sustainability criteria are an integral part of the evaluation and planning process. In renovations and conversions, optimising energy efficiency is particularly important. In property management the focus is on minimising the environmental impact with regard to energy and water consumption as well as CO₂ output.

Social sustainability

Social sustainability at PSP Swiss Property concerns, on the one hand, its staff, and, on the other hand, tenants and business partners. Working at PSP Swiss Property means benefiting from flat, uncomplicated hierarchies and respect on all levels. At the same time it requires a willingness to excel and to reach common goals. PSP Swiss Property wants to be the employer of choice for its employees and to promote their professional and personal potential. For its tenants and business partners, the Company wants to be known for its

reliability, fairness, quality and transparency – the basis for a long-term, successful cooperation.

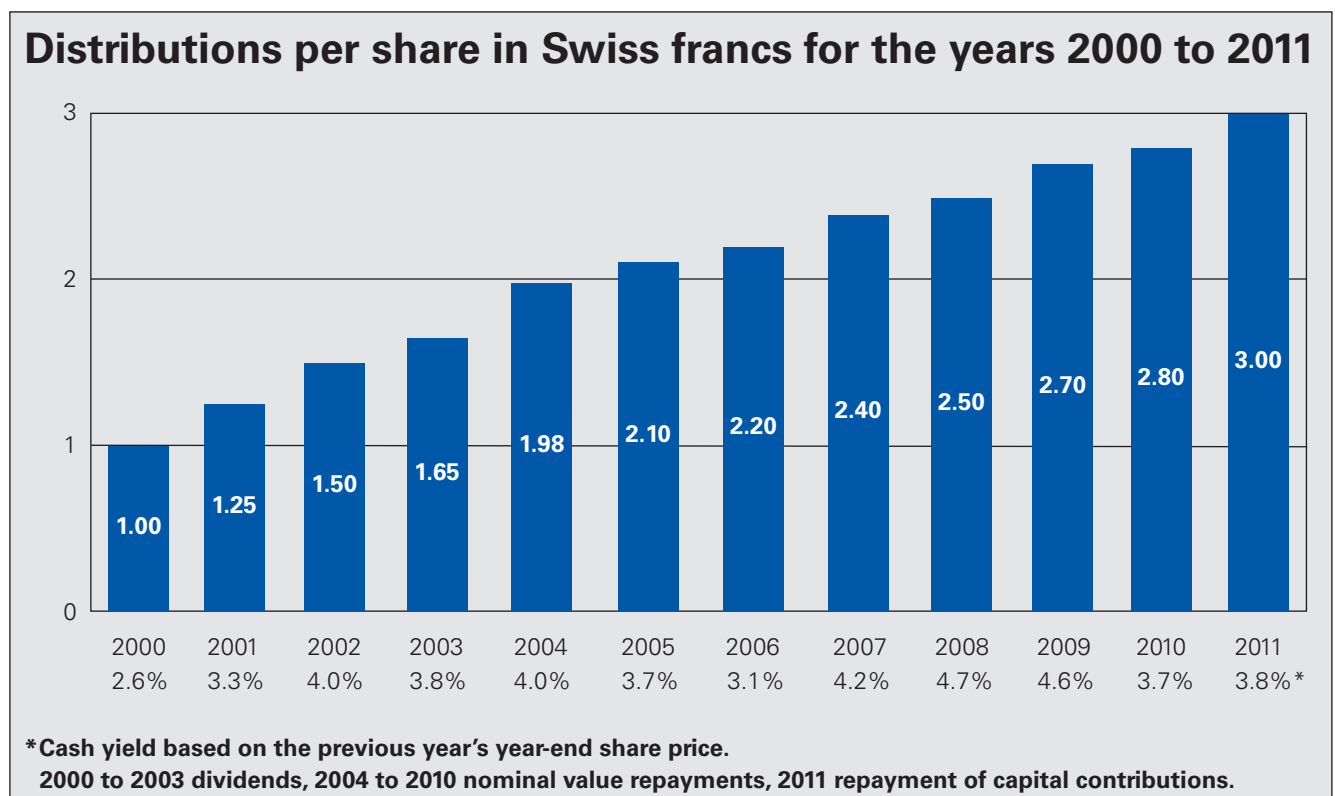
Economic sustainability

Ultimately, economic sustainability at PSP Swiss Property is all about the shareholders and long-term corporate success. Thereby, the most important value drivers are those, which, at the same time, relate to economic as well as ecological and social sustainability: the disciplined implementation of the Company’s prudent investment policy, continuous portfolio optimisation focusing on quality and value, a rigorous market orientation, lowering administrative and property expenses as well as vacancy rates and strict adherence to the Company’s long-term, conservative financing policy.

Positive outlook

Due to its perfect strategic positioning, its broadly diversified, high-class property portfolio and a full “pipeline” of interesting development projects, PSP Swiss Property is well placed for the future. The Company will continue to benefit from the opportunities which will arise on the Swiss real estate market, without taking excessive risks.

info@psp.info / www.psp.info



Bausparen: Mittelstand profitiert und Mehreinnahmen beim Bund

Die Initiative «Eigene vier Wände dank Bausparen» ist ein wirksames und steuergünstiges Instrument zur Wohneigentumsförderung. Die neue Studie «Bausparmodell Schweiz» belegt, dass der Mittelstand und viele Familien mit Kindern vom Bausparen profitieren können. Die zusätzlich generierten Steuereinnahmen gleichen die Steuerausfälle insgesamt mehr als aus.

Von Pavlo Stathakis

Rechtsanwalt, HEV Schweiz

Am 17. Juni 2012 gibt sich mit der Volksinitiative des HEV Schweiz «Eigene vier Wände dank Bausparen» die Chance, das Bausparen in der Schweiz einzuführen. Dabei fallen die Abzüge mit maximal 10'000 Fr. pro Jahr und Person bescheidener aus als bei der am 11. März 2012 abgelehnten Initiative. Zusätzliche steuerliche Entlastungen für Investitionen in Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen sind nicht vorgesehen. Auch die Anforderungen der Steuerharmonisierung sind bei der Bausparvariante des HEV Schweiz erfüllt, da sie das Bausparen für den Bund und alle Kantone obligatorisch einführen möchte. Die HEV-Initiative unterscheidet sich daher in wesentlichen Punkten von der abgelehnten Initiative. Sie ist schlanker und moderater. Für den Schweizer Mittelstand wäre die Annahme der Initiative ein sehr positives Signal. Die Studie «Bausparmodell Schweiz» von Rütter + Partner und pom+ ermittelt die volkswirtschaftlichen und steuerlichen Wirkungen des Bausparens in der Schweiz. Wissenschaftlich begleitet wurde die Studie durch Prof. P. Gantenbein von der Universität Basel.

Bausparmodell Basel-Landschaft

Bei der Analyse des angewendeten Bausparmodells des Kantons Basel-Landschaft wurde nachgewiesen, dass 71% aller Bausparenden über ein steuerbares Einkommen von unter 100'000 Fr. verfügen. In diese Kategorie fallen 85% aller Steuerpflichtigen des Kantons Basel-Landschaft. Das Bausparen wird insbesondere von Familien mit Kindern in Anspruch genommen, die 44% aller Bausparer ausmachen. 38% der Bausparer sind ledig und 18% verheiratet ohne Kinder. Dabei liegt das Durchschnittsalter der Bausparer bei 42 Jahren. Anzahlmässig am meisten Bausparer finden sich in der Altersgruppe der 30- bis 50jährigen, und 10% der Bausparer sind älter als 50 Jahre. Im Kanton

Basel-Landschaft, der als einziger Kanton über 20 Jahre Bausparerfahrung hat, macht das Bausparkapital einen bedeutenden Anteil an der Finanzierung des Wohneigentums aus. Zudem kann mit dem Bausparen einerseits die Verwendung von vorbezogenem Altersguthaben und andererseits auch der Fremdkapitalanteil gesenkt werden. Aus der Analyse wird auch deutlich, dass die Bedeutung der im Kanton Basel-Landschaft existierenden Bausparprämie gering ist und wenig Anreiz zum Sparen bietet.

Bausparmodell Schweiz

«Eigene vier Wände dank Bausparen» Ausgehend von diesen Ergebnissen berechnete das Forschungsteam die Nettowirkungen der HEV-Initiative in der Schweiz. Das Modell schätzt die Wirkungen, die bei der Annahme der HEV-Initiative nach einigen Jahren des Ansparens pro Jahr zu erwarten sind. Dabei wird von einer Mindestspardauer von drei Jahren ausgegangen. Erstmals liegen damit gesicherte Zahlen zu den volkswirtschaftlichen Wirkungen des Bausparmodells Schweiz vor.

Durch das steuerbegünstigte Bausparen werden pro Jahr zusätzlich 1'220 bis 1'260 Wohneinheiten nachgefragt. Das Bausparen löst eine Bruttowertschöpfung von 500 bis 600 Mio. Fr. pro Jahr aus. Dadurch entsteht eine Beschäftigungswirkung von 4'600 bis 5'500 Stellen. Auch die steuerlichen Wirkungen des Bausparens wurden untersucht. Der Bund kann vor allem aufgrund höherer Mehrwertsteuererträge per Saldo mit zusätzlichen Mehreinnahmen von 22 bis 26 Mio. Fr. pro Jahr rechnen. Sämtliche Kantone und Gemeinden haben insgesamt kleine Steuerausfälle von 6 bis 9 Mio. Fr. jährlich zu tragen. Bei ihnen vermögen die zusätzlichen Steuererträge die durch das Bausparen ausgelösten Steuerausfälle nicht ganz zu kompensieren. In der Studie nicht berücksichtigt sind aber die zusätzlichen Erträge aus der Grundstückgewinnsteuer. Zusammengenommen ergibt sich damit über alle staatlichen Ebenen gerechnet ein

positiver Saldo der HEV-Initiative von ca. 16 Mio. Fr. pro Jahr.

Fazit

Die Studie belegt, dass vor allem der Mittelstand vom Bausparen profitiert. Das Bausparmodell ist dabei ein äusserst günstiges und effizientes Mittel, den Erwerb von Wohneigentum zu fördern. Die in der Wirtschaft ausgelösten volkswirtschaftlichen Impulse vermögen durch die zusätzlich generierten Steuereinnahmen die Steuerausfälle über alle staatlichen Ebenen mehr als auszugleichen. Mit der Studie werden zwei Behauptungen der Bauspargegner widerlegt. Erstens, dass vom Bausparen jene profitieren würden, die es nicht nötig hätten und zweitens, dass das Bausparen zu hohen Steuerausfällen führen würde. Bei einem konservativ berechneten Steuerausfall von 6 bis 9 Mio. Fr. für sämtliche Kantone und Gemeinden entbehrt die Behauptung, die Steuern müssten aufgrund des Bausparens erhöht werden, jeglicher Grundlage. Das Defizit wird in der Praxis noch geringer ausfallen, da insbesondere die Einnahmen aus der Grundstückgewinnsteuer nicht berücksichtigt wurden.

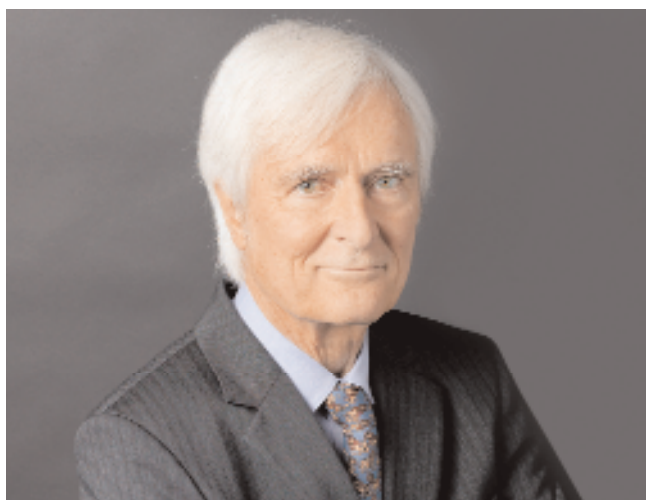
Zum einen träumen viele Schweizer von Wohneigentum und wünschen sich, in den eigenen vier Wänden wohnen zu können. Der Erwerb von Wohneigentum ist für viele ein grosses Ereignis und ein Teil der Selbstverwirklichung. Zum andern ist die Wohneigentumsquote in der Schweiz verglichen mit dem benachbarten Ausland auffallend tief. Die Bundesverfassung beauftragt den Bund, Wohneigentum zu fördern. Trotz dieser Verfassungsbestimmung gibt es in der Schweiz keine echte Förderung von Wohneigentum. Die HEV-Initiative setzt in idealer Weise die in der Bundesverfassung verankerte Förderung von selbstgenutztem Wohneigentum um. Es wäre an der Zeit, das Bausparen am 17. Juni 2012 mit einem Ja an der Urne zu unterstützen.

www.bausparen-ja.ch

Recht & Steuern

Die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» und die Gegenvorschläge des Parlaments aus der Sicht des Investors

Editorial von Prof. em. Dr. iur. Peter Forstmoser, Rechtsanwalt, Partner Niederer Kraft & Frey AG



Man erinnert sich: Vor bald zehn Jahren haben die Arbeiten an einer Reform des Aktienrechts begonnen. Die seit 1936 geltende Ordnung wurde vorher erst einmal – 1991 – in wesentlichen Bereichen neu gefasst. Nun schien eine erneute Überarbeitung – und diesmal sollte es eine «grosse» Reform sein – angebracht.

Die Arbeiten nahmen ihren Lauf – gemächlich, wie das in der Schweiz üblich ist: Im Dezember 2005 hatte der Bundesrat einen Vorentwurf in die Vernehmlassung geschickt, am 21. Dezember 2007 publizierte er einen ausgearbeiteten Vorschlag, verbunden mit einer ausführlichen erläuternden Botschaft. Der Fortgang war absehbar: ein mehrjähriges Mäandern zwischen den beiden Räten und ihren Rechtskommissionen, das dann schliesslich in neues Recht münden würde, dem man von links bis rechts mit verhaltener Begeisterung zustimmen konnte.

Aber es kam anders: Im Februar 2008 wurde von Thomas Minder die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» eingereicht, und das führte zu einem hektischen – um nicht zu sagen kopflosen – Aktionismus in der Politik: Der Bundesrat reagierte Ende 2008 mit einer Nachbesserung seiner Revisionsvorlage in einer Zusatzbotschaft, die Eidgenössischen Räte und ihre Kommissionen versuchten danach verzweifelt, einen tragbaren Kompromiss zu finden, mit dem der Initiant der Volksinitiative zum Rückzug hätte veranlasst werden können. Dabei wurden aus der einen Gesetzesvorlage zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts zuweilen bis zu deren fünf.

Am 16. März 2012 ist diese Hektik zu einem vorläufigen Abschluss gekommen: Das Parlament hat sich auf einen *indirekten Gegenvorschlag* (d.h. einen Vorschlag auf Gesetzesstufe) zur Initiative Minder geeinigt. Noch in der parlamentarischen Beratung, aber mit guten Chancen auf seine Verwirklichung, ist ein Vorschlag, der Initiative Minder auch direkt – auf Verfassungsebene – einen Gegenvorschlag entgegenzustellen, dies in der Form der sogenannten Bonussteuer: Der Nationalrat hat am 6. März dieses Jahres einem entsprechenden Vorschlag (den er zuvor zweimal abgelehnt hatte) zugestimmt, ebenso die Kommission des Ständerates am 16. April. Kommt es nicht zu einer erneuten unerwarteten Pirouette, dann dürften die Räte in der Sommersession 2012 auch diesem direkten Gegenvorschlag zustimmen. Es zeichnet sich die folgende *Fortsetzung* ab:

- In der Sache stehen sich die Verfassungsinitiative Minder und der auf Gesetzesstufe angesiedelte Gegenvorschlag des Parlaments gegenüber.
- Abgestimmt wird jedoch – im Winter dieses Jahres oder Anfang 2013 – zwischen der Initiative Minder und dem vom Parlament noch zu verabschiedenden direkten Gegenvorschlag «Stopp der Abzockerei durch überhöhte Vergütungen», der sogenannten Bonussteuer.
- Wird die Initiative Minder abgelehnt, unterliegt sie bei der Stichfrage dem direkten Gegenvorschlag oder sollte sie wider Erwarten doch noch zurückgezogen werden, dann wird der indirekte Gegenvorschlag – vorbehaltlich eines Referendums – in Kraft gesetzt, und zwar unabhängig vom weiteren Verlauf der Aktienrechtsreform.

Was zeichnet diese Vorschläge aus und was ist von ihnen aus der Sicht des Investors zu halten?

Zwei Gemeinsamkeiten zwischen der Initiative Minder und dem indirekten Gegenvorschlag

- Die Initiative Minder und der indirekte Gegenvorschlag des Parlaments haben letztlich die gleiche Stossrichtung: Unter dem Stichwort «*Aktionärsdemokratie*» soll es zu einer *Kompetenzverschiebung weg vom Verwaltungsrat und hin zur Generalversammlung* kommen.
- Gemeinsam ist auch der *Anwendungsbereich*: Die neuen Vorschriften sollen ausschliesslich für die knapp 300 *Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien* Anwendung finden.

Die drei grundlegenden Unterschiede

Der Werdegang des indirekten Gegenvorschlags ist geprägt von einer immer stärkeren Annäherung an die Initiative Minder. Geblieben sind aber drei grundlegende Differenzen:

- **Die Regelungsebene: Verfassung oder Gesetz?** Die Initiative Minder will neues *Verfassungsrecht* einführen, die Vorschläge des Parlaments dagegen ergänzen unmittelbar das *Aktienrecht*. Dass Regeln über die Vergütungen, Kredite, Darlehen und Renten von Personen an der Unternehmensspitze nicht in die Verfassung gehören, liegt auf der Hand und würde wohl auch von den Initianten der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» nicht bestritten. Diesen blieb aber gar keine andere Wahl als die Verfassungsinitiative, denn eine Volksinitiative auf Gesetzesebene gibt es in der Schweiz nicht.
- **Strafrechtliche Sanktionen?** Die Initiative Minder sieht vor, dass Widerhandlungen «mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und Geldstrafe bis zu sechs Jahresvergütungen bestraft» werden. Der indirekte Gegenvorschlag enthält keine Strafbestimmungen. Meines Erachtens wäre es verfehlt, ein *Sonderstrafrecht* für *Personen an der Spitze von Publikumsgesellschaften* einzuführen. Kriminelles Verhalten wird durch die Vermögensdelikte ausreichend unter Strafe gestellt, und im Übrigen genügen die aktienrechtlichen Vorkehrungen – worunter die Pflicht zur Rückerstattung von ungerechtfertigt bezogenen Leistungen, deren Verschärfung vorgesehen ist.
- **Zwingendes Recht contra Selbstbestimmungsrecht der Aktionäre:** Konzeptionell enthält die Initiative Minder einen merkwürdigen *Widerspruch*: Den Aktionären sollen zwar mehr Rechte eingeräumt werden, aber offenbar traut man ihnen doch nicht über den Weg: Durch viel *zwingendes Recht* sollen sie *vor sich selbst geschützt* und zu ihrem Glück gezwungen werden. Der *indirekte Gegenvorschlag* setzt dagegen stärker auf die Fähigkeit der Aktionäre, selbst zum Rechten zu sehen: Er enthält zwar weitgehend die gleichen Regeln wie die Initiative Minder, dies aber mit der Möglichkeit, durch Aktionärsbeschluss davon abzuweichen. So entspricht er besser liberalen Vorstellungen als die Verfassungsinitiative, welche die Aktionäre bevormundet.

Wichtige Bestimmungen von Volksinitiative und indirektem Gegenvorschlag

Im Übrigen entsprechen sich Vorschlag und indirekter Gegenvorschlag weitgehend (in der NZZ war von 80% die Rede, was allerdings vom Initianten Minder vehement bestritten wird):

- **Zwingende Festlegung der Verwaltungsratsentschädigung durch die Generalversammlung:** Nach beiden Vorschlägen stimmt die Generalversammlung alljährlich über die *Gesamtsumme aller Vergütungen des Verwaltungsrates* (und eines allfälligen Beirates) ab. Übereinstimmung besteht auch darin, dass diese Regelung *zwingend* sein soll. Dies macht Sinn: Die Aktionäre mandatieren durch ihre Wahl die Mitglieder des Verwaltungsrates, und da ist es angemessen, wenn sie auch die «Vertragsbedingungen» festlegen. Dass dies zwingend der Fall sein soll, überzeugt nicht unbedingt, schadet aber auch nicht. Allerdings: Das

Recht, die Honorare der Verwaltungsratsmitglieder festzulegen, hätten die Aktionäre *schon unter geltendem Recht*. Erstaunlich, dass sie bisher in Publikumsgesellschaften noch nie davon Gebrauch gemacht haben.

- **Zuständigkeit der Generalversammlung für die Festlegung der Vergütungen der Geschäftsleitung:** Nach beiden Vorschlägen ist die Generalversammlung auch zuständig für die Festlegung der Gesamtsumme aller Vergütungen der Geschäftsleitung. Der Gegenvorschlag ist aber insofern liberaler, als die Statuten bestimmen können, ob den Beschlüssen der Generalversammlung *bindende oder konsultative* Wirkung zukommt. Diese Regelung gehört zweifellos zum Kerngehalt des «*say-on-pay*» der Aktionäre. Aktienrechtlich ist sie deshalb nicht unproblematisch, weil dem Verwaltungsrat auch künftig die unübertragbare und unentziehbare Aufgabe zukommen wird, die mit der Geschäftsführung betrauten Personen zu bestellen. Die zwingende Vorgabe der Salärpolitik aber schränkt den Handlungs- und Verhandlungsspielraum des Verwaltungsrates empfindlich ein. Daher macht es sicher Sinn, entsprechenden Abstimmungen lediglich konsultative Wirkung beizumessen.
- **Weitere Bestandteile der Entschädigung:** Nach der Initiative Minder sollen Erfolgs- und Beteiligungspläne der Organmitglieder sowie deren Renten zwingend in den Statuten verankert sein. Der indirekte Gegenvorschlag ist wiederum flexibler: Die Grundsätze sollen sich in einem *Vergütungsreglement* finden, und die Umsetzung ist im *Vergütungsbericht* (ein solcher ist im Vorschlag Minder nicht vorgesehen) offenzulegen. Auch hier zeigen sich konzeptionelle Differenzen zwischen Volksinitiative und Gegenvorschlag: Die Initiative will eine hierarchisch möglichst hoch – in den *Statuten* – angesiedelte Regelung, der Gegenvorschlag eine solche auf tieferer und leichter zu ändernder Ebene (*Reglement*). Die Volksinitiative setzt auf *starre Regeln*, der Gegenvorschlag auf *Grundsätze*, aber auch auf *Transparenz*.
- **Ausserordentliche Bestandteile der Entschädigung sowie Darlehen und Kredite an Organpersonen:** Das gleiche Bild zeigt sich bei der Regelung von Krediten und Darlehen an Organmitglieder: Regelung in den Statuten nach der Initiative Minder, Bestimmung der Kriterien im Vergütungsreglement und Offenlegung im Vergütungsbericht nach dem Gegenvorschlag. Abgangsentschädigungen, Vorauszahlungen sowie Prämien für Firmenkäufe und -verkäufe schliesslich sollen – vereinfacht gesagt – nach der Initiative Minder schlechthin verboten sein, nach dem Gegenentwurf dagegen aufgrund eines Beschlusses der Generalversammlung und mit der Pflicht zur Offenlegung ausnahmsweise zulässig.
- **Wahlen:** Das Misstrauen in die Urteilskraft der Aktionäre in der Initiative Minder und die grössere Entscheidungsfreiheit für die Aktionäre nach dem Gegenentwurf führen auch zu Differenzierungen bei der Regelung der Wahlen:
 - Die *Amtszeit* der Mitglieder des Verwaltungsrates ist nach der Initiative Minder zwingend *ein Jahr*. Der Gegenvorschlag sieht diese Frist auch vor, aber nur dispositiv: Die Statuten können eine Amtsdauer von *bis*

zu drei Jahren vorsehen. Der Vorschlag der Initianten scheint übrigens – das sei am Rande vermerkt – auf einem Missverständnis zu beruhen: Begründet wird die einjährige Amtsdauer damit, die Aktionäre müssten die Möglichkeit haben, fehlbare Verwaltungsratsmitglieder sofort abzuwählen. Dem ist zuzustimmen, aber dafür braucht es keinen Jahresturnus, sondern nur – aber immerhin – das Recht zur jederzeitigen Abwahl ohne irgendwelche Erschwerungen oder qualifizierte Quoren.

- Nach der Initiative Minder wählt die Generalversammlung zwingend den *Verwaltungsratspräsidenten*. Der Gegenvorschlag hat auch diese Regelung grundsätzlich übernommen, doch können die Aktionäre ein «*opting-out*» beschliessen und die Bestellung des Präsidenten wie nach geltendem Recht dem Verwaltungsrat überlassen. Die Differenz dürfte kaum von praktischer Bedeutung sein: Auch dann, wenn – wie heute im Regelfall – der Verwaltungsrat seinen Präsidenten selbst wählt, ist bei Publikumsgesellschaften von vornherein klar, wem diese Ehre zukommen soll.
- Nach der Initiative Minder wählt die Generalversammlung individuell auch die Mitglieder des *Vergütungsausschusses*. Der Gegenvorschlag enthält dazu keine Regelung, so dass es bei der allgemeinen Ordnung bleibt, wonach sich der Verwaltungsrat *selbst konstituiert*. Erneut wird durch die Initiative Minder in den herkömmlichen Kompetenzbereich des Verwaltungsrates eingegriffen, wozu der Gesetzgeber – und umso mehr der Verfassungsgeber – natürlich berechtigt ist, was aber wieder Spannungen schafft zur unübertragbaren Zuweisung von Verantwortlichkeiten an den Verwaltungsrat.
- Einigkeit besteht hinsichtlich der Bestellung des *unabhängigen Stimmrechtsvertreters*: Dieser ist nach beiden Vorschlägen zwingend durch die Generalversammlung zu wählen, und er wird künftig der einzige institutionelle Stellvertreter sein (die Organ- und die Depotvertretung durch Banken werden nach beiden Vorschlägen untersagt).

Abstimmungsverhalten der Pensionskassen

Sachlich besteht hier wohl keine Differenz, wohl aber formal: In der Initiative Minder wird festgehalten, die Pensionskassen hätten im Interesse der Versicherten abzustimmen. Der Gegenvorschlag enthält keine Bestimmung, so dass die allgemeine Sorgfalts- und Interessenwahrungspflicht gilt, die auf das Gleiche hinausläuft.

Verfassungsinitiative und indirekter Gegenvorschlag zielen daher in die gleiche Richtung, der Unterschied ist graduell: mehr Konsequenz – oder Sturheit – auf Seiten der Initiative Minder, mehr Flexibilität – oder Mutlosigkeit – auf Seiten des Gegenentwurfs.

Neuland beschreitet dagegen das Parlament mit seinem direkten Gegenvorschlag:

Die sogenannte Bonussteuer

Durch den vom Parlament noch abzusegnenden direkten Gegenentwurf soll vorgesehen werden, dass der Anteil von Vergütungen, der 3 Mio. Franken pro Empfänger übersteigt,

steuerrechtlich nicht zum geschäftsmässig begründeten Aufwand zu zählen ist und damit *von der Gesellschaft als Gewinn versteuert* werden muss. Der *Anwendungsbereich* dieser sogenannten Bonussteuer geht in zweierlei Hinsicht weiter als die der Initiative Minder und des indirekten Gegenvorschlags:

- Er gilt für *sämtliche Gesellschaften*, nicht nur für die mit kotierten Aktien.
- Und erfasst werden nicht nur die Personen an der Unternehmensspitze, sondern *sämtliche Arbeitnehmer*.

Diese Erweiterungen wären sachgerecht, wollte man eine solche Zusatzbesteuerung einführen. Doch wäre dies meines Erachtens verfehlt und sicher *nicht im Interesse der Investoren*: Zusätzlich belastet würden nicht etwa die Empfänger übersetzter Saläre, sondern die Gesellschaft, und damit würden letztlich die Aktionäre die Zeche bezahlen – ein Resultat, das keinen Sinn macht. Freilich würde sich die Benachteiligung der Aktionäre in Grenzen halten: Der Gesamtaufwand für die Saläre von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung dürfte bei den kotierten Gesellschaften – jedenfalls bei den grösseren unter ihnen, und bei ihnen dürfte sich die Frage von Salären in der Höhe von mehr als 3 Mio. Franken stellen – in einem normalen Geschäftsjahr etwa 1 bis 2% Prozent des Jahresgewinns ausmachen. Der den Aktionären zur Verfügung stehende Gewinn würde daher durch die vorgeschlagene Besteuerung eines Teils dieser Kosten nur wenig tangiert.

Eine Würdigung aus der Sicht des Investors

Für die Investoren dürfte sich aufgrund dieser aus aktien- wie auch aus steuerrechtlicher Sicht grundlegenden Neuerungen nicht allzu viel ändern:

- *Grossaktionäre* haben schon heute Zugang zu Verwaltungsrat und Geschäftsleitung und sie können in der Generalversammlung ein gewichtiges Wort mitreden. Soweit ersichtlich, gibt es denn auch bei den Grossaktionären kaum Stimmen, die sich für Änderungen im Sinne der Vorschläge der Initiative Minder oder des indirekten Gegenvorschlags aussprechen.
- Die *Publikumsaktionäre* aber werden – wenn sie rational agieren – auch in Zukunft in erster Linie mit den Füßen bzw. an der Börse abstimmen, denn die AG ist und bleibt eine Kapitaldemokratie, in welcher das finanzielle und nicht das personelle Engagement entscheidet.

Erheblichen Einfluss könnte es dagegen in Zukunft haben, wenn die *institutionellen Investoren ihre Aktionärsrolle* aktiver wahrnehmen. Und da Meinungsbildung und Stimmrechtsausübung bei ihnen wohl in der Regel mit Hilfe von *professionellen Aktionärsdiensten* wie Ethos, Actares oder RiskMetrics geschehen werden, müsste auch deren (fehlende) demokratische Legitimation genauer geprüft werden. Zu diesen Fragen aber findet man – von der in der Initiative Minder vorgesehenen Stimmpflicht für Pensionskassen abgesehen – keine neuen Ideen. Hier dürfte sich ein Aktionsfeld auftun, vorerst und schwergewichtig für die Selbstregulierung, weiterführend und subsidiär vielleicht auch für den Gesetzgeber.

peter.forstmoser@nkf.ch

«...falls ich plötzlich umfalle»



Von Edy Fischer
 Institut für Wirtschaftsberatung
 Niggemann, Fischer & Partner GmbH
 Zollikon / Zürich

Geschäftsunfähigkeit und Tod können Unternehmen vernichten

Mehr als 18'000 Unternehmensnachfolgen werden in Deutschland jährlich durch den Unternehmertod oder die Geschäftsunfähigkeit von Unternehmern ausgelöst. Besonders schwerwiegend können die Konsequenzen bei Unternehmen sein, deren Ergebnisse massgeblich vom Unternehmer beeinflusst werden. Nicht selten folgen Unternehmen dem Unternehmer ins Grab. Eine nicht unerhebliche Zahl von jährlichen Unternehmensinsolvenzen wird durch den plötzlichen Tod bzw. die krankheitsbedingte Geschäftsunfähigkeit von Unternehmern ausgelöst.

Schon der Jungunternehmer sollte sich verantwortungsbewusst mit der Frage auseinandersetzen, wer die Geschäfte für den Fall seiner Geschäftsunfähigkeit oder seines Todes zumindest interimistisch führen kann. Gibt es für eine derartige Situation ausreichende Vollmachten, so dass die Handlungsfähigkeit gewährleistet ist? Wer kann die Geschäfte weiter fortführen?

Was passiert mit den Gesellschafteranteilen?

Gute Vorbereitung

Unternehmer, die ihre Unternehmen und Familien absichern wollen, beschäftigen sich schon in jungen Jahren mit diesen Fragen:

- Bestehen Vollmachten über den Todesfall hinaus?
- Wurden für den Fall der Versorgungsbedürftigkeit Betreuungs- und Patientenverfügungen erstellt?
- Wer kann – gegebenenfalls interimistisch – die Geschäftsführung übernehmen? Gibt es im Unternehmen allenfalls für Teilbereiche spezielle Vollmachten?
- Gibt es einen Beirat, auf den gegebenenfalls Gesellschafterfunktionen übergeleitet werden können? Ist dieser Beirat allenfalls legitimiert, für den Fall des Unternehmertodes auch die Gesellschaftsanteile zu veräussern?
- Wurden Regelungen bezüglich etwaiger Pflichtteilsrechte mit Ehegatten und anderen Pflichtteilsberechtigten getroffen? Oder besteht gegebenenfalls das Risiko existenzgefährdender Pflichtteilsansprüche, die sofort liquiditätswirksam werden?
- Sind Nachfolgesichtspunkte in Gesellschaftsverträgen mit Mitgesellschaftern ausreichend berücksichtigt?
- Welche Erbschaftsteuerbelastungen kommen auf das Unternehmens- und Familienvermögen zu? Welche Vorsorge gibt es dafür?
- Ist die Güterstandsvereinbarung auch unter dem Aspekt der Unternehmenssicherung sinnvoll? Oder be-

steht das Risiko, dass existenzgefährdende Ansprüche vom Unternehmen zu finanzieren sind?

Viele Praxisbeispiele dokumentieren, dass nur eine Minderheit von Unternehmern Vorsorge getroffen hat. Die Folge sind existenzgefährdende Probleme für Unternehmen und nicht selten zerstrittene Familien.

Rechtzeitige Nachfolgeplanung

Gedanken an die eigene Sterblichkeit werden erfolgreich verdrängt. Dieser Eindruck entsteht, da nur etwa 30% aller Unternehmer mit einem rechtsgültigen Testament sterben. 70% der versterbenden Unternehmer vertraut offensichtlich darauf, dass die gesetzlichen Rahmenbedingungen den Anforderungen der Unternehmen und der Familie schon entsprechen werden.

Die Konsequenzen sind führerlose Familienunternehmen, Streit über die Erbauseilung in der Familie sowie Vermögensvernichtung durch liquide sofort fällige Ansprüche. Zu diesen sofort fälligen Ansprüchen zählen Zugewinnausgleichs- und Pflichtteilsansprüche sowie gesellschaftsrechtliche Abfindungen.

Es ist keine Ausnahme, dass Unternehmen veräussert werden müssen, damit die Liquiditätsansprüche und die Erbschaftsteuerbelastung finanzierbar wird.

Mit der Problem-Verdrängung verzichten Unternehmer auf die vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten, die erbschaftsteuerlich, gesellschaftsrechtlich und auch im Bereich der Vermögensnachfolge bestehen.

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

Besonders schwerwiegend können die Konsequenzen bei Unternehmen sein, deren Ergebnisse massgeblich vom Unternehmer beeinflusst werden. Nicht selten folgen Unternehmen dem Unternehmer ins Grab.

Ergänzt Steuerabkommen Deutschland – Schweiz: Handlungsbedarf für deutsche Bankkunden mit un versteuerten Vermögenswerten in der Schweiz

Die Schweiz und Deutschland haben am 5. April 2012 ein Ergänzungsprotokoll zum Steuerabkommen unterzeichnet. Hierdurch wird das «Abkommen zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Schweizerischen Eidgenossenschaft über Zusammenarbeit in den Bereichen Steuern und Finanzmarkt» vom 21. September 2011 in wesentlichen Punkten verschärft. Welches sind die wichtigsten Änderungen? Wie sehen die Konsequenzen für deutsche Anleger mit un versteuerten Vermögenswerten in der Schweiz aus? Und warum sollten betroffene Anleger gerade wegen der verbleibenden Unsicherheiten jetzt handeln und nicht die «weiteren politischen Entwicklungen» abwarten?



Von **Martin H. Seevers**

Rechtsanwalt (D), Steuerberater (D)
LL.M. Tax (USA)
Leiter German Tax & Legal Desk
Ernst & Young AG, Zürich

Mit dem Anfang April nachgebesserten Steuerabkommen wollen beide Länder ihren Steuerstreit über un versteuerte Vermögenswerte von deutschen Bankkunden in der Schweiz endgültig beilegen. Deutsche Anleger haben danach künftig drei Möglichkeiten zur Legalisierung ihres un versteuerten Kapitalvermögens in der Schweiz:

- Das Steuerabkommen sieht als Regelfall die Zahlung einer pauschalen und *anonymen Einmalzahlung* vor.
- Alternativ können Anleger eine sogenannte *freiwillige Meldung* wählen.
- Neben dem Steuerabkommen steht Anlegern weiterhin die klassische *Selbstanzeige* zur Verfügung.

Das Abkommen muss jedoch in beiden Ländern noch das Gesetzgebungsverfahren durchlaufen, bevor es am 1. Januar 2013 in Kraft treten soll. Die Nachverhandlungen wurden notwendig, weil der oppositionellen deutschen SPD die Regelungen im ursprünglichen Abkommen vom 21. September 2011 nicht ausreichten. Zudem sah die EU-Kommission in dem bilateralen Staatsvertrag einen Verstoß gegen die EU-Zinsrichtlinie. Die SPD-regierten Bundesländer drohten deshalb, das Abkommen mit ihrer Mehrheit im deutschen Bundesrat (der Länderkammer) scheitern zu lassen. Die EU-Kommission kündigte an, gegen Deutschland die Einleitung eines Vertragsverletzungsverfahrens vor dem Europäischen Gerichtshof zu prüfen.

Änderungsprotokoll vom 5. April 2012

Um diesen Bedenken und Anliegen Rechnung zu tragen und ein vorzeitiges Scheitern des Abkommens zu verhindern, haben Deutschland und die Schweiz am 5. April 2012 ein Änderungsprotokoll unterzeichnet. Die Änderungen lassen das Abkommen in seinem Kerngehalt zwar unangetastet, verschärfen es aber in wesentlichen Punkten. Die wichtigsten Änderungen:

- **Steuersatz Einmalzahlung:** Der Steuersatz für die anonyme Einmalzahlung wird von 19 bis 34% auf 21 bis 41% des höheren Kapitalbestands am 31. Dezember 2010 oder 31. Dezember 2012 erhöht. Dabei gilt: Beträgt die Steuerbelastung aufgrund der im Abkommen vorgesehenen Formel 34% oder mehr und beträgt der nach dem Abkommen massgebliche Kapitalbestand, das sogenannte relevante

Kapital, 1 Million Euro oder mehr, so wird die Steuerbelastung insgesamt pro Million Euro relevantes Kapital um je 1 Prozentpunkt erhöht, das heisst auf 35% bis maximal 41%. *Beispiel 1:* Bei einem Depotvermögen von 1 Million Euro kostet die Einmalzahlung künftig zwischen € 210.000 (21%) und € 350.000 (35%) statt wie bisher € 190.000 (19%) bis € 340.000 (34%). *Beispiel 2:* Bei einem Depotvermögen von 7 Millionen Euro kostet die Einmalzahlung künftig zwischen € 1.470.000 (21%) und € 2.870.000 (41%) statt wie bisher zwischen € 1.330.000 (19%) und € 2.380.000 (34%).

- **Strafsteuer bei Erbfällen:** Wählt ein Anleger für die zukünftige Besteuerung seines Schweizer Kapitalvermögens die im Abkommen vorgesehene anonyme Abgeltungsteuer, wird im Falle seines Ablebens eine anonyme und pauschale Erbschaftsteuer in Höhe von 50% des Depotwertes zum Todeszeitpunkt erhoben und anonym über die Eidgenössische Steuerverwaltung an den deutschen Fiskus abgeführt. Will der Erbe die pauschale Erbschaftsteuer in Höhe von 50% vermeiden und das Depot der regelmässig deutlich günstigeren regulären deutschen Erbschaftsteuer (Steuersätze von 7 bis 50% sowie Freibeträge von bis zu € 500.000 pro Person) unterwerfen, so muss er das geerbte Depot gegenüber dem deutschen Fiskus offenlegen. Die Anonymität endet dann mit dem Erbfall. Anleger, die eine Legalisierung durch anonyme Einmalzahlung erwägen, sollten daher bei ihrer Entscheidung berücksichtigen, dass es nicht nur im Falle der Verwendung des Vermögens in Deutschland zu Lebzeiten, sondern

spätestens im Todesfall ohnehin zu einer Offenlegung ihres Schweizer Vermögens kommt, wenn nicht die Hälfte an den deutschen Fiskus fallen soll. Die Strafbesteuerung zukünftiger anonymer Erbschaften führt dazu, dass die Legalisierung durch anonyme Einmalzahlung im Vergleich zur sofortigen Offenlegung durch eine regelmässig ohnehin deutlich günstigere Selbstanzeige weiter stark an Attraktivität verliert.

- **Zinsen:** Zinsen werden vom Abkommen grundsätzlich nicht mehr erfasst. Sie unterliegen weiterhin dem Zinsbesteuerungsabkommen der Schweiz mit der EU. Die 35%ige Zahlstellensteuer soll künftig abgeltende Wirkung haben. Damit wird den Bedenken der EU-Kommission Rechnung getragen, die inzwischen bereits offiziell verkündet hat, das revidierte Abkommen sei «in voller Übereinstimmung mit EU-Recht». Zinseinkünfte werden dadurch im Vergleich zur bisherigen Abkommensregelung fast 10% höher besteuert.
- **Auskunftsersuchen:** Die Zahl der maximal möglichen Auskunftsersuchen zur Überwachung der ordnungsgemässen Durchführung des Abkommens (sogenannter erweiterter Informationsaustausch) wird von 999 auf 1.300 Fälle innerhalb von zwei Jahren erhöht. Hiervon zu unterscheiden ist der Informationsaustausch nach OECD-Standard aufgrund des neuen Doppelbesteuerungsabkommens (DBA) Deutschland–Schweiz, das am 21. Dezember 2011 in Kraft getreten ist. Der Informationsaustausch nach dem DBA unterliegt auch weiterhin keiner Obergrenze und verpflichtet die Schweiz bereits jetzt, den deutschen Finanzbehörden im Einzelfall und bei einem konkreten und begründeten Verdacht auf Steuerhinterziehung Amtshilfe durch Übermittlung von Kontendaten für Zeiträume ab 2011 zu leisten. Spätestens durch das Inkrafttreten des neuen DBA Ende letzten Jahres ist das Bankgeheimnis für deutsche Anleger in der Schweiz faktisch weggefallen und das Entdeckungsrisiko deutlich gestiegen. Der auf 1.300 Gesuche erweiterte Informationsaustausch im nachgebesserten Ab-

geltungssteuerabkommen erhöht das Entdeckungsrisiko noch weiter. Anders als im DBA ist die Zahl der möglichen Auskunftsersuchen zwar zahlenmässig begrenzt, jedoch können sie jederzeit stichprobenartig durchgeführt werden ohne den strengen formellen Voraussetzungen des OECD-Standards zu unterliegen.

- **Zeitliche Anwendung:** Der zeitliche Anwendungsbereich des Abkommens wird vom 31. Mai 2013 auf den 1. Januar 2013 vorverlegt, um der Verlagerung von Kapitalvermögen in Drittländer entgegenzuwirken. Künftig unterfällt dem Abkommen bereits, wer am 31. Dezember 2010 einen Wohnsitz in Deutschland hatte und sowohl am 31. Dezember 2010 als auch am 1. Januar 2013 (bislang 31. Mai 2013) eine Kundenbeziehung zu einer Schweizer Bank unterhält.

Inkrafttreten weiter ungewiss

Während die Bedenken der EU durch das Änderungsprotokoll ausgeräumt werden konnten, gehen der deutschen SPD die Zugeständnisse der Schweiz nicht weit genug. Sie hat daher noch am Tag der Unterzeichnung des Änderungsprotokolls angekündigt, auch das nachgebesserte Abkommen im Bundesrat scheitern zu lassen. Für nochmalige Nachverhandlungen bis zum 1. Januar 2013 fehlt es inzwischen an einem ausreichenden zeitlichen Vorlauf für das Gesetzgebungsverfahren in der Schweiz. Zudem ist fraglich, ob die Schweiz überhaupt zu weiteren Zugeständnissen bereit wäre.

Damit ist derzeit völlig ungewiss, ob das Abkommen in seiner jetzigen Fassung wie geplant am 1. Januar 2013 in Kraft tritt. Trotz dieser Ungewissheit kann betroffenen Anlegern bereits jetzt in den meisten Fällen eine klare Handlungsempfehlung gegeben werden.

Fazit und Handlungsempfehlung

Die Legalisierung durch die im Steuerabkommen vorgesehene anonyme Einmalzahlung hat aufgrund der Verschärfungen durch das Änderungsprotokoll vom 5. April 2012 (insbesondere Erhöhung der Steuersätze, Strafbesteuerung zukünftiger Erbschaften) nochmals deutlich an Attraktivität gegenüber der Selbstanzeige eingebüsst.

Gleichzeitig ist das Entdeckungsrisiko deutlich gestiegen. Das Bankgeheimnis schützt deutsche Anleger bereits heute nicht mehr vor einer Strafverfolgung wegen Steuerhinterziehung. Das neue DBA Deutschland–Schweiz gibt dem deutschen Fiskus unabhängig von dem hier besprochenen (Abgeltungssteuer-)Abkommen bei einem konkreten Verdacht auf Steuerhinterziehung nunmehr Zugriff auf sämtliche Bankunterlagen in der Schweiz.

In vielen Fällen lässt sich bereits jetzt klar erkennen, dass der einzige oder bessere Weg in die Legalität nicht über das Abkommen, sondern über die Selbstanzeige führt: Zum einen ist das Abkommen für viele Anleger gar nicht anwendbar. Vorsicht ist insbesondere bei zwischengeschalteten Strukturen (z.B. Stiftungen und Trusts) oder Lebensversicherungen geboten. Zum anderen ist die anonyme Einmalzahlung insbesondere nach den Verschärfungen durch das Änderungsprotokoll vielfach erheblich teurer als die Selbstanzeige bzw. freiwillige Meldung.

Anleger sollten zudem bedenken: Tritt das Abkommen – entgegen der Ankündigung der SPD, auch das nachgebesserte Abkommen im Bundesrat abzulehnen – doch noch wie geplant in Kraft, wird der kurze Zeitraum zwischen Inkrafttreten (1. Januar 2013) und Abbuchung der anonymen Einmalzahlung (31. Mai 2013) in den allermeisten Fällen nicht mehr ausreichen, um den individuell besten Weg in die Steuerehrlichkeit (Selbstanzeige, Einmalzahlung, freiwillige Meldung) zu prüfen und umzusetzen.

Unabhängig davon, ob das Abkommen wie geplant in Kraft tritt oder nicht, besteht für Anleger daher kein Grund, die weiteren «politischen Entwicklungen» abzuwarten und das Entdeckungsrisiko länger in Kauf zu nehmen. Betroffene Anleger sollten vielmehr zügig die ihnen zur Verfügung stehenden Handlungsoptionen prüfen und konsequent umsetzen, um strafrechtliche Risiken sowie finanzielle Nachteile für sich und gegebenenfalls weitere Familienmitglieder endgültig abzuwenden.

*martin.seevers@ch.ey.com
www.ey.com*

Private Placement Life Insurance, the Foreign Account Tax Compliance Act and a Solution for U.S. Persons



*By Martin Straub
Envisage Wealth Management
Zurich*

Introduction: Fatca

The Foreign Account Tax Compliance Act (Fatca) will be progressively phased in over the next several years. The cost of compliance to Foreign Financial Institutions (FFIs) has been estimated at 5 to 10 times estimated additional U.S. tax revenue. Foreign financial institutions have effectively been told that they will have to pay for the privilege to become tax collectors serving the IRS.

Under Fatca, FFIs have the choice of becoming a Participating Foreign Financial Intermediary (PFFI) by entering into a reporting agreement with the United States in relation to their U.S. clients or be subject to a 30% non-recoverable withholding tax penalty on virtually all U.S. source income, including gains, investment returns, returns on capital etc.

Life insurance structures as a wealth planning tool

Private Placement Life Insurance (PPLI) or Variable Unit Linked Life Insurance (VUL) has become a well known, accepted component of wealth planning over the last 10 years. The benefits and advantages of PPLI include: tax reduction and optimization, asset protection, investment flexibility, estate, inheritance and succession planning. Done correctly, insurance solutions can provide tax-free death benefits, tax-free loans and full asset protection for the client.

Caution as always is advised. In the pioneer and growth phases some parts of the business unfortunately acquired a somewhat dubious reputation. When examining existing structures or setting up new ones, advisors should watch out for the following:

- Inappropriate or poorly set up structures – verify the structure with an attorney or CPA.

- High, intransparent cost structures – ensure all fees are fully disclosed, particularly structured products and investment fund structures.
- Investment management issues – ensure that policy investments are monitored and the asset manager audited.
- Policy compliance – verify the policy is compliant with tax and regulatory laws.
- Fiduciary duty issues – e.g. oversight of the asset manager.

Implications for life insurance structures

For U.S. persons, insurance policies with a cash value now need to be reported on the FBAR (Report on Foreign Bank and Financial Accounts) and there will be penalties for non-reporting. In the past, IRS and Treasury were ambiguous on this point with most legal opinions agreeing that insurance policies were not reportable. In January 2010 Treasury (FinCEN) changed the game with new regulations coming into force March 28, 2011, requiring reporting for fiscal year 2010 onwards. For the first time clarifying the definition of “other financial account”, the guidance states that reportable is: “Any account that is an insurance policy with a cash value or annuity policy.” This is now crystal clear: Variable universal life policies with a cash value (or frozen cash value) and deferred variable annuity policies are now required reporting on the FBAR. Treasury has clarified that reporting on the FBAR is the policyholders’ responsibility, not the beneficiaries’. In an indication of Treasury’s enthusiasm to improve insurance-related reporting, Fatca introduces a requirement to report “Foreign Assets” on the new separate Form 8938. This is complementary to the FBAR and will also require reporting of foreign policies, specifying that “insurance contracts with a cash value” must be reported.

With regard to the insurance companies themselves, insurers treated as FFIs (all the big ones) will be subject to the 30% withholding tax on U.S. assets and, theoretically at least, on “pass-thru” payments from PFFIs. They will therefore have to become participating FFIs (PFFI) to avoid the withholding tax. If an insurer becomes a PFFI, it will be required to disclose all details of U.S. policyholders with all account details: balances, asset manager, custodian bank etc. This will apply to all policyholders with U.S. person indicia.

Fatca is going to cause some major shake-ups over the next few years. For insurance reporting, we expect Treasury to electronically cross-check what policyholders are reporting against what the companies are reporting. I.e., the policyholder reports the cash value of his policy(s) on the FBAR and Form 8938. The insurer reports the policyholder’s policy(s) on its own form. Obviously if what is reported on the FBAR and 8938 equals what the insurance company is reporting there is no problem. If they don’t equal, we expect discrepancies over a certain value to be investigated.

Effect on the insurance industry

Fatca may turn out to be a game changer for PPLI, particularly for insurers dealing with any U.S. connection. It is true that many U.S. persons taking out PPLI policies are doing it to get access to offshore investments without running into PFIC (Passive Foreign Investment Company) tax problems, hence the investments are not U.S. situs. This is missing the point however; the larger carriers all have U.S. investments and/or receive payments from U.S. sources. Worse, as Fatca currently stands, PFFIs will be required to withhold on payments made to non-participating FFIs. This means either comply, become a PFFI or have 30% deducted from all incoming payments from both U.S. sources and non-U.S. PFFIs.

A PFFI is required to identify all U.S. person account holders and report all details on U.S. person account holders to the IRS. For insurance companies, this will apply to policyholders holding policies with a cash value. Even if those policies do not contain

any U.S. investments, the insurance company will still be required to identify and report that U.S. person as a policyholder. Given the amount of PPLI business done with U.S. persons over the last 15 years, to state the obvious, we think it highly unlikely that all is compliant. We think this will lead to increased voluntary disclosure as people seek to regularise their affairs and to a certain amount of capital flight out of some larger insurers as some U.S. persons surrender and move the money elsewhere or exchange their policies.

A solution for U.S. clients and clients with a U.S. connection

All clients are special, some clients are more special than others and clients with a U.S. connection have now become truly special. Special solutions are required, both to serve the client best and to make sure both he and his advisor stay on the sunny side of the law. Over the last few years a niche model has emerged for U.S. persons and the “U.S. connection”: the “953(d)” insurance company.

953(d) refers to Section 953(d) of the U.S. Internal Revenue Code (IRC). This allows a non-U.S. insurance company to make the election to be treated as a U.S. taxpayer. This provides some very material benefits to insurance company, policyholders and beneficiaries. We believe this model will become much more popular over the next few years. The 953(d) carrier should not be subject to Fatca as it is already a U.S. taxpayer, compliant and transparent. It cannot be treated as an FFI, because it is not foreign in terms of the Internal Revenue Code.

The 953(d) offshore carrier can invest in assets anywhere in the world. Through the policy, the policyholder can legally defer income tax and capital gains tax and mitigate estate tax on assets within the policy, regardless of the location of those assets: U.S., Europe, Asia etc. Moreover, the 953(d) carrier is not subject to U.S. state or federal insurance laws as it does not engage in trade and business in the U.S.

The 953(d) election elegantly addresses a number of the issues with Fatca, it is fully tax-transparent and a viable alternative to the Liechtenstein-

or Luxembourg-based carrier. A big benefit is for non-U.S. persons with U.S.-situs assets or U.S. person dependents. The U.S. taxpayer status solves the withholding tax issues, the structure is fully tax transparent for U.S. beneficiaries while at the same time retains the tax advantages of PPLI. In particular, it provides benefits to clients with U.S. beneficiaries in their trust structures. In combination with an irrevocable life insurance trust it also avoids the Generation Skipping Tax (GST).

We believe that the issues arising with Fatca may drive increased popularity of the 953(d) carrier. E.g., the client may still have a Swiss asset manager, the assets may still be located with a Swiss custodian, but compliance, reporting, payments and investing is made easier and more cost effective using the 953(d) carrier.

Conclusion

Fatca is going to have wide-reaching consequences for the insurance industry. In the early wild west days of the offshore insurance industry some rather interesting policies were written. Some of these are known to have issues, giving rise to a need for restructuring. We think likely a movement of some policies with offshore insurers to 953(d) carriers by means of exchange. With penalties for non-compliance increasing going forward, we expect the movement underway to greater compliance while retaining the insurance structure to continue.

If a client has a policy that is older than eight years or so and is issued by a Swiss/Liechtenstein/Luxembourg or other offshore carrier, we recommend getting that policy checked. If the client has a questionable structure or there are compliance issues, now really is the time to get it looked at.

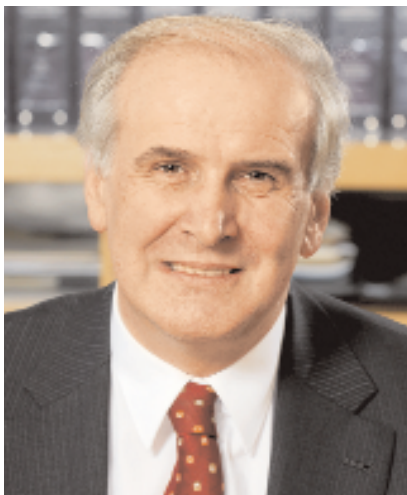
martin.straub@envisage.ch
www.envisage.ch

Clients with a U.S. connection looking to benefit from offshore private placement life insurance solutions should seek out providers with the specialized knowledge to guide them through the complexities of U.S. tax and regulatory oversight to achieve optimal solutions.

Liechtenstein

Die Finanzplätze der Zukunft

Editorial von Otmar Hasler, Regierungschef a.D., Member of the Board, Kaiser Partner



Eine im November 2011 von Scorpio Partnership im Auftrag von Kaiser Partner in Grossbritannien durchgeführte Umfrage unter 60 international tätigen Beratungsspezialisten für grosse Privatvermögen hat bemerkenswerte Resultate gezeigt. So gehen die befragten Rechtsanwälte, Steuerberater und Vertreter bedeutender Revisionsgesellschaften davon aus, dass die Finanzplätze der Zukunft von asiatischen Märkten wie Singapur und Hongkong angeführt werden. Neben den traditionell starken europäischen Finanzplätzen schätzen diese Experten die Chance für den Finanzplatz Liechtenstein als einen Standort für grosse Privatvermögen als gut ein. Dabei haben sie die Liechtenstein Disclosure Facility als innovativen Schritt bezeichnet, der neue Möglichkeiten in der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung unterstütze.

Gemäss den Aussagen dieser Experten spielen die Themen rund um die Sicherung von Privatvermögen in Zukunft eine besondere Rolle. Vor allem würden Fragen der ökonomischen, politischen und steuerrechtlichen Stabilität die Wahl der Berater beeinflussen. Ökologischen und philanthropischen Anliegen messen sie eine untergeordnete Rolle bei.

Das sind Aussagen, die zum Teil überraschend sind, stehen sie doch den sogenannten Megatrends zum Teil diametral entgegen. So sagt z.B. der Trend- und Zukunftsforscher Matthias Horx eine neue Ökonomie der Verantwortlichkeit und Nachhaltigkeit voraus. Immer mehr Menschen werden an einem gesunden Bewusstsein für eine verantwortungsvollere, globale Wirtschaft arbeiten. Es wird ihnen nicht egal sein, dass sich einige Menschen wegen schlechten Arbeitsbedingungen und unerträglichem Kostendruck in den Selbst-

mord stürzen, gibt sich Patrick Breitenbach, Dozent und Internetbeauftragter an der Karlshochschule überzeugt.

Letztlich wissen wir nur eines, das aber mit Sicherheit: Die Zukunft ist nicht abschliessend vorhersagbar. Verlässliche Prognosen, wie erfolgreiche Finanzplätze der Zukunft aussehen, kann niemand machen. Eines zeichnet sich jedoch weltumspannend ab: Die Zukunft verlangt nach mehr als nur einer Fortschreibung und Perfektionierung der Dienstleistungen der Gegenwart. Um die Bedürfnisse der Kunden zu verstehen, müssen die Finanzdienstleister in einen vertieften Dialog mit ihren Kunden treten, sie besser kennen lernen und deren Expertise mit der eigenen zusammenführen, um Lösungen zu finden, die über die reine Vermögenssicherung hinausgehen. Fragen des Wertespektrums, der Anlagephilosophie, der Nachfolgeregelung, der Nachhaltigkeit und der Governance sind zu thematisieren. Gleichzeitig wird der erfolgreiche Finanzdienstleister der Zukunft sein Wissen, sein Netzwerk den Kunden zur Verfügung stellen und so in einen interaktiven Wissenstransfer eintreten.

Das wiederum heisst, dass die Beratungstätigkeit in Zukunft anspruchsvoller wird. Wird eine Struktur in Liechtenstein gegründet, müssen die grenzüberschreitenden steuerrechtlichen sowie privatrechtlichen Konsequenzen mit in die Lösung einbezogen werden. Wird Geld angelegt, so sind nicht nur die bekannten Faktoren Rendite, Liquidität und Sicherheit zu berücksichtigen, der Berater sollte sich mit dem Anleger auch über das übergeordnete volkswirtschaftliche Bild austauschen.

In diesem Umfeld gestaltet sich der Transformationsprozess des liechtensteinischen Finanzplatzes als äusserst anspruchsvoll. Wichtige Weichenstellungen wurden die letzten Jahre vorgenommen. Die Schaffung eines modernen, international kompatiblen Steuergesetzes, die Revision des Stiftungsrechtes, die Umsetzung der europäischen OGAW-IV-Richtlinie im Jahr 2011 unterstützen diesen Prozess. Dass dieser nicht einfach ist, zeigen die Jahresabschlüsse der liechtensteinischen Banken, welche die steigenden Regulierungskosten, das schwierige Anlageumfeld und die neuen Rahmenbedingungen reflektieren. Sich vorausschauend frühzeitig richtig zu positionieren, wird eine Aufgabe von Politik und Wirtschaft bleiben. Die Durchsetzung der privat- und steuerrechtlichen Anerkennung der liechtensteinischen Rechtsinstrumente ist eine weitere Voraussetzung für das Gelingen der Neupositionierung.

otmar.hasler@kaiserpartner.com / www.kaiserpartner.com

Einen Schritt weiter



Von Simon Tribelhorn

Geschäftsführer

Liechtensteinischer Bankenverband

Die liechtensteinischen Banken haben ihre Zahlen für das Jahr 2011 vorgelegt. Die Bilanzen zeigen mit dem Rückgang der Gewinne ein klares Bild: Die aktuelle Situation an den Finanzmärkten ist enorm schwierig. Insgesamt waren auch die Banken am Finanzplatz Liechtenstein vom schwierigen Marktumfeld sehr gefordert. So schlugen die anhaltenden Unsicherheiten innerhalb der Eurozone und die sich verschlechternden globalen Konjunkturaussichten negativ zu Buche. Zudem agierten die Kunden im vergangenen Jahr wiederum äusserst zurückhaltend, wodurch die Erträge der Banken weiter geschmälert wurden. Die Kosten auf der anderen Seite schnellten nicht zuletzt auch aufgrund der Regulierungsdichte und der zunehmenden Compliance-Kosten in die Höhe. Als Folge davon sind die Gewinne der Banken im Vergleich zum Vorjahr entsprechend zurückgegangen.

Dennoch kann positiv vermerkt werden, dass sich die Banken gerade in diesem schwierigen Umfeld bewähren konnten. Sie sind gut aufgestellt und haben mit einer durchschnittlichen Eigenkapitalquote von 17% eine solide und stabile Basis. Keine Bank war je

von staatlicher Unterstützung abhängig. Und nicht zuletzt bestätigen die Neugeldzuflüsse, dass das Vertrauen der Kunden in die liechtensteinischen Banken nach wie vor vorhanden ist. Faktoren wie Stabilität und Rechtssicherheit haben in diesen unsicheren Zeiten ganz klar wieder stärker an Wert gewonnen. Die Banken haben auf das herausfordernde Umfeld reagiert und dabei einerseits Augenmerk auf das Kostenmanagement gelegt, andererseits aber auch Innovationen vorangetrieben. Denn trotz des Regulierungsdrucks verlieren die Banken nicht aus den Augen, was ihre Hauptaufgabe ist: Das Vermögen ihrer Kunden zu schützen und zu mehren.

Auf dieses Fundament lässt sich für die Zukunft aufbauen. Ausruhen können wir uns darauf jedoch keineswegs. Eines ist sicher: Das Bankgeschäft wird sich langfristig wandeln. Selten hat es Generationen gegeben, die wie heute derart intensive und konzentrierte Herausforderungen zu bewältigen haben. In Anbetracht der rasanten Transformationsphase an den Finanzplätzen wirkt die seit Jahren währende Steuerdiskussion wie eine Nadel im Heuhaufen. Und doch nimmt sie die Akteure teilweise so stark ein, dass sie oft den Blick für das Wesentliche verstellt.

Vergangenheit, Gegenwart, Zukunft

Die Banken in Liechtenstein – aber auch anderswo – sehen sich gleichsam in einer Situation, in welcher sie die Vergangenheit bewältigen, die aktuelle Situation meistern und sich für die Zukunft neu aufstellen müssen. Dies erfordert einen enormen Einsatz, viel Energie und einen langen Atem. Dabei ist es mehr denn je wichtig, Regulierungen nicht nur als Kostentreiber, sondern auch als Chance zu begreifen. Kreativität ist gefordert. Ein konsequentes Business Development muss vermehrt auch in der Finanzindustrie «state of the art» werden. Chancen sowie Risiken müssen frühzeitig identifiziert und entsprechende Massnahmen eingeleitet werden.

Ein weiterer entscheidender Faktor für den Erfolg von Instituten und gan-

zen Finanzplätzen wird es sein, über das nötige Know-how zu verfügen und die optimalen Rahmenbedingungen für die Entwicklung von Neugeschäft zu bieten.

Beste Voraussetzungen

Die Banken in Liechtenstein haben die besten Voraussetzungen dafür. Kurze Wege zu Behörden und Politik, Zugriff auf Spezialisten und ein grosser Erfahrungsschatz zeichnen sie aus. Sie zeigen, dass sie in vielerlei Hinsicht einen Schritt weiter sind. Einen Schritt weiter als viele noch vor ein paar wenigen Jahren geglaubt hätten. Sie haben sich als enorm flexibel und anpassungsfähig erwiesen in einer Zeit des Umbruchs und der Transformation. Deshalb haben sich die Banken in Liechtenstein bereits Anfang 2011 einer Roadmap verschrieben, die den Weg in die nahe Zukunft aufzeigt. Dabei stehen die Faktoren Qualität, Stabilität und Nachhaltigkeit im Fokus. Mit über 40 Handlungsfeldern wollen die Banken den wachsenden Bedürfnissen einer anspruchsvollen Klientel gerecht werden.

Mit der Roadmap 2015 galt es auch, eine Finanzplatzstrategie jenseits der Steuerdiskussion zu formulieren, die von allen Wirtschaftsverbänden im Land gemeinsam getragen wird. Die in der Roadmap 2015 erarbeiteten Handlungsfelder sind deshalb klare Handlungsmaxime und roter Faden einer seriösen Geschäftspolitik zugleich. Sie bauen auf Szenarien auf, die schon in naher Zukunft möglich sein werden. Sei dies das verstärkte Bedürfnis nach nachhaltigen Anlagen und Dienstleistungen oder sei dies der unaufhaltbare Drang nach mehr Transparenz.

Eine solche Strategie verlangt auch Mut, denn sie bedeutet, sich auf eine ungewisse Zukunft festzulegen und sich auch daran messen zu lassen. Dem stellen sich die Banken in Liechtenstein ohne Widerspruch. Und genau das wird von den Kunden, vor allem aber auch der internationalen Gemeinschaft erwartet, aber auch anerkannt.

simon.tribelhorn@bankenverband.li
www.bankenverband.li

Vom Sinn einer Bank



Von Edy Walker

Mitglied der Geschäftsleitung
Alternative Bank Schweiz AG
Geschäftsführer Innovationsfonds

Seit jeher ist das Bankgeschäft Vertrauenssache. Es basiert auf dem Konzept des Geldanlegens und -ausleihens und dem Glauben, dass Kredite samt Zins in einer vereinbarten Frist wieder zurückbezahlt werden. Die Bankiers verstanden sich in erster Linie als Treuhänder, welche die Bedürfnisse ihrer Kundinnen und Kunden nach bestem Wissen erfüllten. Die persönliche Beziehung zur Kundschaft stand im Zentrum. Heute – auch nach den Turbulenzen der Weltwirtschaft – dominiert teilweise ein anderes Selbstverständnis.

Banken als Mittel zum Selbstzweck

Banken sind vielfach zu reinen Geldmaschinen geworden. Das Shareholder-Value-Denken setzt darauf, den Mehrwert für das Aktionariat zu erhöhen. Dieser Maxime wird zuweilen alles untergeordnet. So haben Finanzinstitute angefangen, auf eigene Rechnung zu spekulieren und mit ihrer Kapitalkraft Märkte zu beeinflussen. Bald reichte das Wertschriftengeschäft nicht mehr aus, es wurde auf den Kreditbereich ausgeweitet: Kreditsicherheiten wurden verbrieft, spezialisierte Firmen schnürten Pakete und machten Wertschriften daraus. Mit dem Effekt, dass das eigentlich realwirtschaftliche Kreditgeschäft in die unübersichtliche und intranspa-

rente Kauf- und Verkaufslogik übertragen wurde. Das Verlangen nach immer höheren Renditen und das Investieren in noch grössere Kapitalien in einen Markt, den niemand mehr verstand, führten zu immensen Verlusten und zu den heutigen Folgen der Finanzkrise.

Billiges Geld

Geld war noch nie für eine so lange Zeit so billig wie heute. Warum? Die Frankenstärke und die damit verbundenen geldpolitischen Massnahmen der Nationalbank haben zu einer anhaltenden Geldschwemme in der Schweiz geführt. Einige Schweizer Banken wissen gar nicht mehr, wo sie ihre Gelder platzieren sollen. Der verschärfte Wettbewerb unserer Finanzinstitute um die Kreditgeschäfte drückt die Zinssätze immer weiter nach unten. Dieser Wettstreit bewirkt, dass Banken immer weniger an den Krediten verdienen, teilweise so wenig, dass sie nicht mehr ihre Kosten decken. Trotzdem wird weiter Geld für fast keinen Zins ausgeliehen, Hauptsache man hat das Geschäft.

Tiefe Zinsen

Dass das Geld so günstig zu haben ist, freut einige. Vor allem diejenigen, die ein Haus kaufen und dafür eine erschwingliche Hypothek abschliessen können. Schon die Freiwirtschaftler fragten nach einem Kredit, der keinen Zins kosten durfte. Viele sind sich aber nicht bewusst, dass diese tiefen Zinsen auch eine gigantische Umverteilung

vom Geldvermögen zum Kapitalvermögen bedeutet. Der Mittelstand, der vielleicht ein wenig Ersparnis auf dem Konto hat, kriegt heute dafür fast nichts mehr. Auf der anderen Seite können die wirklich Vermögenden es sich leisten, im Kapitalmarkt zu investieren, Geld zusätzlich aufzunehmen und fast nichts für ihre Schulden zu bezahlen. Die Umverteilung geht somit in die falsche Richtung. Eine noch gravierendere Auswirkung hat die Tiefzinsphase aber auf die Altersvorsorge, auf die Pensionskassen. Diese sind aufgrund der Anlagerichtlinien per Gesetz verpflichtet, den grösseren Teil ihres Vermögens in Zinspapieren wie Obligationen zu halten; für diese gibt es heute ebenfalls fast nichts mehr.

Keine Rendite, kein Kredit

Durch die tiefen Zinsen und die Geldschwemme haben wir, im Gegensatz zu Europa, zwar keine Kreditklemme. Trotzdem existiert das Phänomen, dass gewisse Kreditnehmer vom Markt ausgeschlossen werden. Klassischerweise sind dies die Gastronomie, die Kultur und gewisse Umnutzungsprojekte wie ehemalige Industrieanlagen, aber auch Kleinstbetriebe. Ein Grund hierfür ist, dass in diesen Bereichen für Banken die Risiken schwer abschätzbar sind oder sie zu wenig rentabel erscheinen. So oder so: Bevor jemand einen Kredit erhält, werden alle Fakten im Detail analysiert. Daran ist grundsätzlich nichts falsch, denn schliesslich muss eine Bank sichergehen, dass geliehenes Geld wieder zurückbezahlt wird. Nur können auch die ausgeklügeltsten Tools die wirklich eintreffenden Risiken oder Chancen der Zukunft nie genau berechnen. Dies ist einer der Trugschlüsse der Finanzwirtschaft, die stets mit Modellen versucht, die Vergangenheit in die Zukunft zu extrapolieren.

Social Banking – der andere Ansatz

Im Gegensatz zum herkömmlichen Banking zählen beim Social Banking bei der Kreditvergabe noch weitere Faktoren neben der reinen Rentabilität. Social Banks stellen den Menschen mit

seinen Bedürfnissen ins Zentrum und verstehen sich in erster Linie als Dienstleister. Ihr Selbstverständnis gleicht sich nicht nur dem ursprünglichen Bankenverständnis an, sondern geht sogar noch einige Schritte weiter: Social Banks streben nicht primär nach dem finanziellen Profit, sondern fordern prioritär einen Gewinn für Mensch und Natur. Das heisst, nicht nur ökonomische Faktoren spielen eine Rolle, die ökologischen und sozialen Bedürfnisse der gegenwärtigen und zukünftigen Generationen werden ebenfalls berücksichtigt. In der Praxis bedeutet dies, dass keine Geschäfte getätigt werden, die negative Auswirkungen auf die Umwelt oder den Menschen haben, auch wenn sie rentabel wären. Bei der Alternativen Bank Schweiz (ABS), welche sich auch als eine Social Bank versteht, sind solche Ausschlusskriterien zum Beispiel der Waffenhandel, die Atomenergie, Gen Food oder Kinderarbeit. Im Gegensatz dazu werden vor allem Bereiche gefördert, die eine positive Wirkung auf das soziale oder ökologische Umfeld ausüben, wie z.B. erneuerbare Energien, biologische Landwirtschaft und soziale Unternehmen. Ausserdem setzt die ABS auf Transparenz – auch bei den Krediten: Sie publiziert alle Kredite mit Namen des Kreditnehmenden, Verwendungszweck und Betrag, damit ihre Kunden wissen, was die Bank mit ihrem Geld macht.

Potenziale erkennen

Neben den harten Fakten fragen Social Banks also auch nach der Wirkung und dem Potenzial der Idee. Das ist natürlich nicht immer einfach, vor allem bei Unternehmen in neuen Sektoren oder bei Pionierprojekten, bei denen man keine Vergleichswerte hat. Doch gerade dies ist die Mission von Social Banks. Es geht darum, neue Bereiche zu finden, die eine positive soziale und/oder ökologische Wirkung haben, aber (noch) über keinen Zugang zum Kreditmarkt verfügen. Vor über 20 Jahren hat die ABS zum Beispiel in die ersten Solarpanels der Schweiz investiert; dies war damals schlicht «verrückt». Heute ist erneuerbare Energie für Kredite bei allen Banken salonfähig geworden.

edy.walker@abs.ch
www.abs.ch

Der Innovationsfonds der ABS

Manchmal ist eine Idee so gut, dass man sie verwirklichen müsste, wenn nur das Geld nicht fehlen würde. Der Innovationsfonds der ABS unterstützt solche innovative Initiativen, indem er Eigenkapital in Form von Beteiligungen zur Verfügung stellt oder Darlehen und Bürgschaften gewährt. So werden modellhafte Projekte, Institutionen und Betriebe unterstützt, die wenig Geld, aber lebensfähige Strukturen und ein überzeugendes Konzept aufweisen.

Weitere Informationen zum Innovationsfonds: www.abs.ch

Drei ausgewählte Projekte, die 2011 durch den Innovationsfonds der Alternativen Bank Schweiz finanziert wurden:

Dampfbad AG, Basel

Mit einer Beteiligung unterstützt der Innovationsfonds ein innovatives Unternehmen im Gesundheitsbereich: Seit dem 1. November 2011 ist das Dampfbad im ehemaligen Stellwerk im Bahnhof St. Johann offen. Das Dampfbad bietet seinen Gästen auf 400 m² eine einzigartige Oase der Ruhe und Entspannung mit einer Kombination aus nahen und fernen Bade- und Massagetraditionen. Der Vermieter, der Verein Stellwerk, wurde im März 2009 gegründet und hat im Mai 2009 mit den Schweizerischen Bundesbahnen SBB einen Mietvertrag bis am 30. April 2030 abgeschlossen. Für die Nutzung des ehemaligen Bahnhofs St. Johann in Basel besteht folgende Zielsetzung: Gründerzentrum für Start-up-Firmen, Betreiben eines Bistros mit Gastroküche, Betreiben eines Verkaufshops, Betreiben eines Dampfbades, Büros und Ateliers, Mehrzweckraum für Ausstellungen und Veranstaltungen, Tanz- und Bewegungsraum.

www.dampfbadbasel.ch

Erstes Fairtrade-Restaurant in der Schweiz

Mit einer Beteiligung unterstützt der Innovationsfonds ein innovatives Unternehmen im Gastrobereich mit Fairtrade-Produkten (das Projekt ist noch nicht umgesetzt): Das Konzept für das erste Fairtrade-Restaurant der Schweiz besteht darin, nicht nur Fairtrade-Produkte anzubieten, sondern sich explizit über Fairtrade zu positionieren und zu identifizieren. EquiTable soll ein Schaufenster des fairen Handels werden und damit auch den beteiligten Fairtrade-Akteuren einen Nutzen bringen. Innovativ ist hier das Cross Marketing und Shop-in-Shop-System. Im Gegenzug erhält EquiTable von den Fairtrade-Akteuren Sonderkonditionen und eine Entschädigung in Naturalien. Ein «Herzstück» ist der Förderfonds EquiTable, dem ein Teil des Nettoertrags speziell zur Realisierung neuer Fairtrade-Projekte zufließen wird.

www.equi-table.ch

Verein mgh, Oberwinterthur

Mit einem Darlehen unterstützt der Innovationsfonds einen Verein, welcher in einer selbstverwalteten Wohnsiedlung selbstbestimmtes und gemeinschaftliches Wohnen betreiben möchte (das Projekt ist noch nicht umgesetzt): Unter dem Dach der Wohnbaugenossenschaft Gesewo als Projektträgerin plant der Verein Mehrgenerationenhaus (Verein mgh) eine selbstverwaltete Wohnsiedlung in Holzbau im Minergie-P-Eco-Standard mit rund 150 Wohneinheiten auf dem ehemaligen Industrieareal der Firma Sulzer in Oberwinterthur. Um kulturelle Anlässe durchführen zu können und die Gemeinschaft der Siedlung zu stärken, wird in den Gemeinschaftsräumen eine entsprechende Infrastruktur mit Tischen, Stühlen, audiovisueller Anlage auch für Hörbehinderte, Bühnenelementen usw. benötigt. Das gewährte Darlehen wird für die teilweise Finanzierung dieser Anschaffungen verwendet.

www.mehrgenerationenhaus.ch

Mit Engagement investieren

Social Entrepreneurship und Impact Investment

Von Daniel Krähenbühl

Gründer & Leiter

Philes Venture Philanthropy

und Klaus Tischhauser

Mitgründer & Geschäftsführer

responsAbility

Im Schatten der klassischen Finanzmärkte hat sich in den letzten Jahren ein Unternehmens- und Anlagekonzept an der Schnittstelle zwischen Gewinnstreben und Gemeinnützigkeit zu etablieren begonnen. Das bekannteste Beispiel – Microfinance – steht dabei stellvertretend für andere. Welche Entwicklungen sind dahinter auszumachen?

Unternehmenseitig steht das *Social Entrepreneurship*, welches die Verbesserung eines gesellschaftlichen Problems mit unternehmerischen Mitteln zum Ziel hat. *Impact Investment* ist die andere, finanzierende Seite derselben Medaille und bezeichnet eine renditeorientierte Anlageform, welche jedoch explizit auch auf eine positive gesellschaftliche – soziale oder ökologische – Wirkung abzielt. Weitere ähnliche Begriffe dazu sind etwa *Venture Philanthropy* oder *Community Investment*. Diese neuen Unternehmens- und Anlagephilosophien widerspiegeln einen länger anhaltenden Bewusstseinswandel. Private in ihren unterschiedlichen Rollen als Menschen, Konsumenten oder Investoren übernehmen immer häufiger individuell und aktiv Verantwortung, wo diese bisher an die traditionellen «Anbieter» von Lösungen für gesellschaftliche Probleme – Staat, Kirche, NGOs – delegiert wurden.

Lebenskonzept soziales Unternehmertum

Dieser zivilgesellschaftliche Wandel hat diverse Ausprägungen. In entwickelten Ländern ist eine Jugendgeneration auszumachen, die sich bewusst von der traditionellen Definition von beruflichem Erfolg abwendet, ohne aber auf Leistung und Unternehmertum verzichten zu wollen, und die über die

Gründung von Sozialunternehmen einen aktiven Beitrag zur Lösung gesellschaftlicher Probleme leisten will. Dabei sind Lifestyle und Convenience Attribute eines ökologisch oder sozial ausgerichteten Angebots, das sich rasant ausweitet. Nur schon die Schaffung entsprechender Produkte und Dienstleistungen führt zu Nachfrage, da das Bedürfnis latent vorhanden zu sein scheint.

In Entwicklungsländern liegt das Potenzial für Social Entrepreneurs (die sich oft aber gar nicht als solche bezeichnen) darin, dass einkommensschwache Menschen gezwungen sind, hohe Summen für Produkte und Dienstleistungen von schlechter Qualität, Eignung oder Verfügbarkeit auszugeben. Am Beispiel Microfinance lässt sich dies exemplarisch aufzeigen: Wo früher kein oder nur ein überteueres Standardangebot (Kredit zu Hunderten bis Tausenden von Prozenten Jahreszins) durch informelle Anbieter (Geldverleiher) bestand, ist heute eine echte formale Finanzmarktinfrastruktur aufgebaut worden, die Qualität zu deutlich tieferen Preisen und ohne Subventionen bietet. Ähnliche Entwicklungen finden auch in anderen Sektoren statt. Microfinance gilt dabei als Pionierbeispiel für tragfähige Modelle, die nicht zu Abhängigkeiten führen.

Privaten und institutionellen Investoren tut sich dadurch eine neue Kategorie von Investmentmöglichkeiten auf, die nicht nur wegen ihrer positiven gesellschaftlichen Wirkung interessant sind, sondern auch ökonomisch Sinn machen.

Internationale Trends und die Rolle der Schweiz

Wie bei den schon fast traditionellen nachhaltigen Anlagen spielt auch im Bereich des Impact Investments Europa, und hier insbesondere die Schweiz und Holland, eine bedeutende Rolle. Viele der grössten Anbieter von Anlagen in Microfinance, Fair Trade und weiteren entwicklungsrelevanten

Themen sind in diesen beiden Ländern zu Hause. In der Schweiz sind dies z.B. Blue Orchard, responsAbility und Symbiotics. Diese beiden Länder sind auch insofern weltweit einzigartig, als sie praktisch die einzigen sind, in welchen eine kleine Zahl von Impact-Investment-Produkten einem breiten Publikum öffentlich angeboten werden darf. Der Bereich Social Entrepreneurship ist demgegenüber eher angelsächsisch geprägt. Allerdings entwickeln sich in vielen Ländern lokale Netzwerke und Akteure, so in der Schweiz z.B. die Schwab Foundation oder die Plattform The Hub.

Wie aktiv werden?

An Social Entrepreneurship Interessierten stehen mehrere Möglichkeiten offen. Neben finanziellem Engagement in Form von (zinslosen) Darlehen oder Eigenkapital können Know-how und Kontakte eingebracht werden, was insbesondere Jungunternehmern zugutekommt.

Wer keine direkte Anlage tätigen möchte, wird ein öffentliches Impact-Investment-Produkt vorziehen. Hier unterliegen die Anbieter den strengen Regeln des Investorenschutzes. Da die Investitionen praktisch ausnahmslos im nicht kotierten Bereich anzusiedeln sind (Private Equity und Private Debt), dürfen die Anlagevehikel nur qualifizierten und institutionellen Investoren aktiv angeboten werden. Einzige Ausnahme in der Schweiz bilden zwei thematische Anlagefonds (Microfinance und Fair Trade) und ein Zertifikat (Förderung der Pressefreiheit) von responsAbility. Auch verschiedene Banken bieten zunehmend Zugang zu entsprechenden Investitionen.

Impact Investor zu werden bedeutet, eine spannende Reise anzutreten. Sie ist nicht ganz risikofrei, aber lohnend – für beide Seiten.

info@philes.ch

www.philes.ch

klaus.tischhauser@responsability.com

www.responsability.com

Beispiele von Social Entrepreneurship

CO₂-Monitor

CO₂-Monitor unterstützt Privatpersonen, ihren CO₂-Fussabdruck zu verkleinern. Kern der Dienstleistung ist eine web-basierte Plattform, mit welcher der individuelle CO₂-Ausstoss gemessen und verringert werden kann. Zusätzlich werden Anlässe, Vorträge oder Intranet-Informationen zum Thema angeboten. Umgesetzt wird das Geschäftsmodell dadurch, dass Unternehmen pro Mitarbeitendem ein Jahresabonnement lösen; für die Mitarbeitenden ist die Nutzung kostenlos. Gegründet wurde das Unternehmen 2008 durch den heutigen Geschäftsführer. Er war vorgängig aus familiären Gründen von Frankreich in die Schweiz gezogen und suchte gezielt nach einer Unternehmensgründung im Nachhaltigkeitsbereich. Die Erfahrung, dass viele Leute am Thema CO₂ interessiert sind, jedoch oft nicht wissen, wie sie tätig werden können, gab den Anstoss zum Aufbau von CO₂-Monitor. Die Finanzierung erfolgte mehrheitlich aus eigenen Mitteln. Dies ist dadurch möglich gewesen, dass das Unternehmen die Dienstleistung mit Pilotkunden entwickeln konnte, welche die ersten Schritte vorfinanzierten. Heute ist CO₂-Monitor mit rund 10 Mitarbeitenden in der Schweiz und Österreich präsent; als nächstes Land ist Frankreich vorgesehen.

Por ti, Familia

Por ti, Familia (PTF) bietet für Bevölkerungsschichten mit geringem und mittlerem Einkommen in den städtischen und halb-städtischen Gebieten Limas eine hochwertige, aber dennoch kostengünstige Gesundheitsversorgung an. Fast die Hälfte der Bevölkerung der peruanischen Hauptstadt ist nicht krankenversichert, und öffentliche Gesundheitseinrichtungen weisen oftmals geringe Qualitätsstandards auf. Urbanisierung und steigende Einkommen führen aber zu einer steigenden Nachfrage nach einer höherwertigen Gesundheitsversorgung. Um mit einer niedrigen Kostenstruktur expandieren zu können, basiert PTF auf dem Hub-and-Spoke-Modell (Nabe-Speiche-Modell). Die Hubs verfügen über technisch hochstehende medizinische Geräte und qualifizierte Ärzte. Die Spokes sind Standorte mit einer einfacheren Infrastruktur und bieten kombinierte Konsultations-, Labor- und Apothekendienstleistungen. Patienten werden bei Bedarf von Spokes in Hubs überwiesen. Gegründet wurde PTF 2009 als Weiterentwicklung einer MBA-Fallstudie an einer amerikanischen Universität. Finanziert wurde die erste Phase durch einen Business Angel aus den USA und Privatinvestoren aus Peru. Für die Weiterentwicklung wurden weitere institutionelle Investoren ins Boot geholt.

Mit der Hebelwirkung des Rechts für einen besseren Schutz der Tiere!

TIR – Das Kompetenzzentrum zum Tier im Recht, Ethik und Gesellschaft

Helfen Sie uns mit Ihrer Spende!

Spendenkonto PC 87-700700-7

Herzlichen Dank für Ihre Unterstützung!



STIFTUNG FÜR DAS TIER IM RECHT (TIR)
 Rigistrasse 9
 Postfach 2371
 8033 Zürich
 Tel.: +41 (0)43 443 06 43
 info@tierimrecht.org
 www.tierimrecht.org

STIFTUNG | FÜR DAS
 TIER IM RECHT

Software Escrow – unabdingbarer Bestandteil eines internen Kontrollsystems (IKS)

Von Dr. Peter Neuenschwander

Anwalt & Partner

Schweizer Neuenschwander & Partner
Zürich-Zollikon

Eine essenzielle Komponente jeder Corporate Governance ist das interne Kontrollsystem, welches zudem vom Gesetzgeber für alle revisionspflichtigen Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung ausdrücklich vorgeschrieben ist.

Das IKS eines Unternehmens ist die Gesamtheit aller von der Geschäftsführung angeordneten Massnahmen, Methoden und Vorgänge, die einen ordnungsgemässen Ablauf des Betriebs sicherstellen. Teil eines solchen internen Kontrollsystems ist die Beurteilung sämtlicher relevanten Risiken; d.h., die Risiken müssen identifiziert und mit angemessenen Gegenmassnahmen abgewehrt werden.

Ausgestaltung und Umfang des IKS ist in der Schweiz vom Gesetzgeber nicht vorgegeben. Die Notwendigkeit eines solchen Systems ergibt sich aber bereits aus der generellen Pflicht der Geschäftsleitung, die Interessen ihres Unternehmens sorgfältig zu wahren. Zudem hat der Gesetzgeber in Art. 728a Ziff. 1 OR vorgesehen, dass die Revisionsstelle die Existenz eines IKS prüft und dem Verwaltungsrat ihre Feststellungen über das IKS in ihrem umfassenden Bericht mitteilt (Art. 728b Ziff. 1 OR). Ein mangelhaftes IKS kann deshalb für revisionspflichtige Gesellschaften zu Problemen im Rahmen der Prüfung durch die Revisionsstelle führen. Unabhängig von der Revisionspflicht kann ein mangelhaftes IKS für alle mit der Geschäftsführung betrauten Personen im Extremfall bei Eintritt eines Schadens, der mit einem genügenden IKS hätte verhindert werden können, zu einer persönlichen Haftung führen.

Aufgrund der zunehmenden Bedeutung und Abhängigkeit der betrieblichen Prozesse von der IT, muss jedes IKS zwangsläufig auch die Risiken dieser Abhängigkeit berücksichtigen, und es müssen angemessene Massnahmen

zur Vermeidung bzw. Minimierung dieser Risiken getroffen werden.

Mit dem Erwerb einer Software-Lizenz ist die zeitlich unbeschränkte Nutzung der Software nicht gewährleistet. Denn auch wenn ein zeitlich unlimitiertes Recht zur Nutzung einer Software erworben wurde, entsteht im Lauf der Zeit unweigerlich Anpassungsbedarf. Neben Fehlerkorrekturen stehen hier v.a. die Kompatibilität mit anderer Software, insbesondere dem Betriebssystem, und die Anpassung an Änderungen von gesetzlichen Anforderungen im Vordergrund. Letzteres gilt zwar in erster Linie für Gesellschaften in regulierten Branchen, wie z.B. Banken oder Versicherungen, dürfte aber über kurz oder lang für alle Unternehmen relevant werden.

Anpassungen von Software erfolgen regelmässig im Rahmen der Wartung, die vom Softwarehersteller angeboten wird. Solange vom Softwarehersteller Wartung für eine Software bezogen werden kann, kann deshalb damit gerechnet werden, dass die Software im ursprünglich vorgesehenen Umfang verwendet werden kann.

Das Risiko für den Anwender besteht darin, dass der Softwarehersteller vom Markt verschwinden könnte (z.B. aufgrund eines Konkurses) oder die Wartung der Software einstellt. Tritt dies ein, verfügt der Lizenznehmer zwar noch über den aktuellen Stand der Software in ausführbarer Form (Objektcode), jedoch ist die Fehlerbehebung und Anpassung an zukünftige Entwicklungen nicht mehr gewährleistet, da dies mit dem Objektcode nicht möglich ist. Dies hätte zur Folge, dass mittelfristig auf eine andere Lösung umgestellt werden müsste, was hohe Kosten generieren könnte, und unter Umständen in der Zwischenzeit der ordentliche Betrieb der Software nicht mehr möglich wäre.

Das Risiko ist dabei geringer für Software, bei der auf dem Markt ein reifes Konkurrenzprodukt vorhanden ist, und höher, je spezifischer die Lösung auf den Lizenznehmer massgeschneidert wurde. Zudem ist das Risiko

höher, je essenzieller die Software für den ordentlichen Betriebsablauf ist (z.B. Kern-Bankenapplikationen oder Steuerungs-Software in Fabriken). Das Risiko kann nur dadurch verringert werden, dass dem Lizenznehmer in den genannten Fällen ein Zugriff auf den Source Code der Software zur Verfügung steht, der ihm die Anpassung der Software ermöglicht, entweder durch ihn selbst oder einen Dritten.

Für den Softwarehersteller ist ein freier Zugriff auf den Source Code grundsätzlich nicht akzeptabel, weil dieser seine Geschäftsgeheimnisse beinhaltet und einem Dritten die Möglichkeit eröffnen würde, unter Nutzung der vom Softwarehersteller erzeugten Erkenntnisse günstig ein Konkurrenzprodukt herzustellen und zu vertreiben.

Ein Software Escrow kommt nun beiden Interessen entgegen (vgl. etwa www.escrow.ch). Der Source Code wird dabei bei einem Dritten, dem hierfür spezialisierten Escrow Agent, hinterlegt und darf von diesem nur herausgegeben werden, falls ein vorgängig gemeinsam vertraglich definierter Anlass eintritt, z.B. der Konkurs des Softwareherstellers oder die Einstellung der Softwarewartung. Somit wird ein Zugriff auf den Source Code so lange verhindert, als der Softwarehersteller auf dem Markt tätig ist und die Software wartet. Ist dies nicht mehr der Fall, erhält der Lizenznehmer Zugriff auf den Source Code und kann die Software selbständig bzw. mit Hilfe eines Dritten (oder ausgeschiedenen Mitarbeitern des Herstellers) pflegen, womit der Betrieb der Software sichergestellt werden kann.

Software Escrow ist eine in der Industrie akzeptierte Lösung, die je länger je mehr zu einem Standard für betriebskritische Software wird. Da die Kosten im Vergleich zu den dadurch abgedeckten Risiken gering sind, muss Software Escrow für betriebskritische Software als unabdingbarer Bestandteil eines internen Kontrollsystems betrachtet werden.

peter.neuenschwander@snplegal.com
www.snplegal.com

Back to Work!



*By Dr. iur. Frederick Metz Shepperd
CEO Shepperd Investors AG, Küssnacht*

It's time to put your capital in play and back to work for you. With low interest returns seeing into the future, you have two options: Either you lose money in low-interest investments that are beaten by the growing inflation with actuarial certainty, or you put part of it in an investment that can help restart the stalled global economy. How can you make a difference? Easy. The billions of sovereign debt are a fraction of what investors small and large can do through independent action. Switzerland is home to the largest concentration of offshore wealth in the world. Our daily decisions literally make a world of difference. So it's time to take matters into our own hands and get those hands busy working to create new jobs around the world.

No, I am not an investment advisor, but I do know global business and economic development. Take a look at other countries: They are betting on their future and you can do the same. Japan, after the tough times of Sony and its traditional industry, has now focused on reinventing itself with new technology. Of course they have a great way to copy others ... and they are copy-

ing the USA. If you take a look at what is going on in North America, there is an enormous groundswell of support for technical innovation. The State of Ohio, known as the "Mother of Invention" for everything from tires to automated teller machines to liquid crystal displays has been approved by its citizens to create a \$1 billion fund to develop new technology. With 7 engineering schools, it is the real technical heart of the U.S. and knows the way out of its economic problems is to design, invent and engineer its own future.

In another part of the U.S., the product trademarked as "Graphene" is quietly changing the world. Its high conductivity and lubricant attributes are about to transform packaging, clothing and many other industries like Teflon in the go-go years of the U.S. Many industries have grown old and are open to new solutions. The aircraft industry is just one example. We still fly in the same Boeing 747 jet airframe that was introduced in 1972, 40 years ago. How many more runways can be built at Heathrow, JFK or Hong Kong? It has been a wonderful success, but new technology has created a huge potential for radical changes in that industry. Airbus and Boeing know that too.

The reason for the discussion is that investment in technology creates great reward, and the time is now to be on the ground floor of major changes in how we make things and live our lives. It is a chance for your capital to become real "working capital". It certainly beats sitting in an account or some financial product going up and down with market fluctuations and doing little to create real growth here and around the world. It's time to look to the ETH and other technical universities around the world to see what is really happening and how the future will look. I know that because in a recent family-office conference in London, during a workshop of family-office owners, the University of Akron in Ohio was mentioned twice by different people, and not by me. Not Yale, not Harvard, not

the London School of Economics or some Chinese University, but the University of Akron for its practical, technical prowess and innovations.

Some say we are evolving into a new era where capital is not valued as much as ideas and intellect. Ask the man or woman who invented the wheel about that topic. We are not evolving, but returning to our basic roots. You have to make things someone wants to buy somewhere in the world. Put capital to work to finance that growth and you have no need for financial products that need nuclear physicists to structure some form of derivative value. Ohio and its engineering schools know that model. If you forget that basic rule and try to service the world, you most definitely need the world, but the world does not necessarily need you. Brazil, Singapore and other countries are shining examples to prove that capital flows where it is best used.

So look at what you are really earning, look at the converted buildings of the companies that really made Zurich and Switzerland a world center for innovation, then put your money back to work. You will be amazed. Families like the Rockefellers, Vanderbilts, Carnegies, Edisons and Fords needed the money of the Mellons, Morgans and others like them to turn their dreams into reality and power the world for over a century. The same is with the Benz family, the Carlsbergs, the Dassaults, the Krupps and great Swiss and European industrial giants.

Imagine what the next generation will bring. They are now in their garage creating the future and looking for the capital to bring Europe and North America back to their feet. Put a portion of your capital to work in new technical developments and the rewards at this time can far exceed your expectations. Just ask the guy who invested, then sold, his founders' shares of stock in a risky start-up years ago, a tiny computer company known as Apple.

fmshepperd@shepperdinvestors.com

Erfolgreicher Start der Privatbank Notenstein

Ende Januar wurde der Grossteil der Kunden und Mitarbeitenden von Wegelin & Co. in die Notenstein Privatbank AG transferiert, die von Raiffeisen zu 100% übernommen wurde. Dr. Adrian Künzi, CEO des neuen Bankhauses, zieht ein erstes Zwischenfazit und zeigt auf, welche Ziele er mit Notenstein erreichen möchte.



Interview mit Dr. Adrian Künzi
CEO Notenstein Privatbank AG

PRIVATE: Herr Dr. Künzi, Sie und Ihre Mitarbeitenden haben eine turbulente Zeit hinter sich. Wie haben Sie die Gründung der Notenstein Privatbank erlebt und wie war eine solche Transaktion überhaupt möglich?

Künzi: Die Transaktion hat allen Beteiligten grösste Einsatzbereitschaft abverlangt: In nur 18 Tagen wurde eine zweite Bankumgebung aufgebaut und das Nicht-US-Geschäft von Wegelin & Co. in die Notenstein Privatbank AG transferiert, die von Raiffeisen übernommen wurde. Eine solche Leistung war nur dank einem höchst professionellen Projektmanagement sowie einer enormen Leistungsbereitschaft und ausserordentlicher Loyalität der involvierten Mitarbeiter möglich. So konnten wir am 27. Januar mit unterbruchfreien Systemen, einem konsistenten Auftritt und einer motivierten Belegschaft starten.

PRIVATE: Die Notenstein Privatbank wurde von der Raiffeisen Schweiz

Genossenschaft übernommen. Wie wurde dies bei den Mitarbeitenden und Kunden aufgenommen?

Künzi: Das Vertrauen unserer Kundschaft ist unser höchstes Gut. Bis jetzt haben wir in Anbetracht der Situation sehr wenige Kunden verloren. Das zeigt, dass viele die Vorteile eines starken Partners erkannt haben. Raiffeisen mag auf den ersten Blick für manche eine überraschende Wahl gewesen sein, aber uns verbindet mehr als man denken könnte. Die Kundennähe und Präsenz vor Ort sind auch für unsere Muttergesellschaft Raiffeisen mit ihrem dichten Filialnetz zentral. Zudem ergänzen sich die Geschäftsfelder von Notenstein und Raiffeisen. Wir sehen hier durchaus grosse Chancen für gemeinsames Wachstum und gegenseitigen Know-how-Transfer. In der Kundenbetreuung und in der Zusammenarbeit mit den Mitarbeitenden stellen wir fest, dass wir uns an gleichen Werten orientieren. Und schliesslich haben beide Banken ihre Wurzeln in der Ostschweiz. Man kennt sich und spricht dieselbe Sprache.

PRIVATE: Wie gestaltet sich die Kooperation mit Raiffeisen konkret?

Künzi: Die Zusammenarbeit mit Raiffeisen hat sich in den ersten Monaten bewährt und ist geprägt von gegenseitigem Respekt und Vertrauen. Wir werden eigenständig bleiben und gleichzeitig von den Kooperationsmöglichkeiten profitieren können. Derzeit sind wir daran, diese Möglichkeiten genauer zu erfassen und zu priorisieren.

PRIVATE: Wie steht es wenige Monate nach der Gründung der Privatbank Notenstein um Ihr Bankhaus?

Künzi: Das grosse Vertrauen, das unsere Kunden uns entgegengebracht haben, ermutigt uns, den eingeschlagenen Weg mit aller Kraft fortzusetzen und uns weiterhin vollumfänglich für

ihre Bedürfnisse und Anliegen in der Vermögensverwaltung und -beratung einzusetzen. Es geht darum, für unsere Kunden das Vermögen zu erhalten und eine vernünftige Rendite zu erzielen. Gleichzeitig muss man beachten, dass sich im Schweizer Private Banking in den letzten Monaten vieles bewegt hat: Ein verändertes regulatorisches Umfeld, hoher Margendruck, hohe Wettbewerbsintensität – viele Banken sind nicht mehr profitabel. Nur wenige Institute verfügen über eine solche hervorragende Ausgangslage wie Notenstein heute.

PRIVATE: Worin bestehen die grössten Herausforderungen für Notenstein?

Künzi: Neben den bereits erwähnten gestiegenen Anforderungen im regulatorischen Bereich sind wir, wie jede Bank, mit einem unsicheren makroökonomischen Umfeld konfrontiert. Dabei denke ich insbesondere an das noch nicht gelöste Verschuldungsproblem in Europa und den USA, auch wenn es Anzeichen für eine Entspannung gibt. Den Grossteil dieser Faktoren können wir nicht beeinflussen. Deshalb müssen wir uns klar auf unsere Werttreiber fokussieren. Dabei ist nicht nur das neue Synergiepotenzial mit der Raiffeisen Gruppe von Vorteil, sondern auch unsere bewährten Stärken der unabhängigen Anlagepolitik und Produktentwicklung sowie unsere einzigartige Dichte von ausgezeichnet ausgebildeten Mitarbeitern, die mit viel Engagement und Leidenschaft das leben, was unsere Kunden erwarten.

PRIVATE: Wegelin & Co. war in 13 Schweizer Städten präsent. Notenstein hat sämtliche Niederlassungen übernommen. Werden Sie an diesen Standorten festhalten?

Künzi: Wie bereits erwähnt, ist uns die Nähe zu unseren Kunden ein grosses Anliegen. Wir werden deshalb an un-

serem Niederlassungsnetz in allen Sprachregionen der Schweiz festhalten und auch neue Standorte evaluieren. Die Überprüfung des Niederlassungsnetzes ist dabei Gegenstand eines ständigen betriebswirtschaftlichen Review-Prozesses.

PRIVATE: Der Grossteil der 700 Mitarbeitenden hat von Wegelin & Co. zu Notenstein gewechselt. Gab es Veränderungen in der Organisationsstruktur und im Dienstleistungsangebot?

Künzi: Neben der Änderung der Organisationsform von der Kommanditgesellschaft in eine Aktiengesellschaft haben wir das Organigramm so angepasst, dass es der Kundenzentriertheit gerecht wird: Der nach Regionen aufgeteilte Bereich «Privatkunden Schweiz» hat an Gewicht gewonnen. Unser Kerngeschäft ist unverändert die individuelle Vermögensverwaltung und Anlageberatung für private und institutionelle Kunden. Eine flache Hierarchie ermöglicht uns eine schlanke Führung und schnelle Entscheidungswege.

PRIVATE: Was wurde aus dem bisherigen Wegelin Asset Management?

Künzi: Unser Asset Management wird als 100%ige Tochtergesellschaft von Notenstein unter dem Namen «1741 Asset Management» geführt und gehört zu den führenden quantitativen Vermögensverwaltern der Schweiz. Neben Research und Kreation von innovativen Vermögensverwaltungsstrategien bilden quantitative, finanztheoretisch fundierte Anlagelösungen den Schwerpunkt des Asset Managements.

PRIVATE: Der beliebte Wegelin Anlagekommentar erscheint nicht mehr. Ist das «Notenstein Gespräch» die Nachfolgepublikation?

Künzi: Form und Inhalt unserer Publikation sind neu, doch der Anspruch ist mit dem Anlagekommentar vergleichbar: Das Notenstein Gespräch soll zum Nachdenken über die wesentlichen ökonomischen und gesellschaftlichen Trends anregen und mögliche Konsequenzen für den Anleger erörtern. Als Bankhaus mit einer langen Tradition in der Anlagepolitik und vielen Produktinnovationen suchen wir mit unseren eigenständigen Erkenntnissen und The-



Der Hauptsitz der Notenstein Privatbank AG in St. Gallen

Foto: Notenstein Privatbank

sen gerne den kontroversen, öffentlichen Meinungsaustausch. Für das erste Notenstein Gespräch konnten wir mit Prof. Dr. Aymo Brunetti einen ausgewiesenen Experten als Gesprächspartner gewinnen, der als ehemaliger Chefökonom des Bundesrat in Konjunkturfragen beraten hat.

PRIVATE: Wie werden Sie Notenstein im Markt positionieren?

Künzi: Unser erstes Ziel ist es, schweizweit zu den besten drei Privatbanken in der Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden zu zählen. Zu diesem Zweck wollen wir unsere Ressourcen noch konsequenter auf die Bedürfnisse unserer Kundinnen und Kunden ausrichten und noch stärker zur «kundenzentrierten» Bank werden.

So werden wir zum Beispiel erheblich in den weiteren Ausbau unseres Investment Centers investieren. Die bewährte Anlagemethode wird beibehalten und gezielt weiterentwickelt. Wir sind eine junge Bank, weisen jedoch langjährige Erfahrung auf.

PRIVATE: Zum Schluss: Woher kommt der Name «Notenstein»?

Künzi: Der Name unseres Bankhauses stammt von einer Gesellschaft St. Galler Kaufleute, die Mitte des 15. Jahrhunderts gegründet wurde. Das ehemalige Gesellschaftshaus der Notensteiner ist Hauptsitz der neuen Bank. Das Gebäude «zum Nothveststein» gehört seit Jahrhunderten fest zum Stadtbild von St. Gallen.

info@notenstein.ch
www.notenstein.ch

Kendris AG

Komplexe Rechts- und Steuerfragen: Gute Planung heute nötiger denn je

Die Komplexität der rechtlichen und steuerlichen Fragestellungen, denen Unternehmen und vermögende Privatpersonen in einem globalisierten, zunehmend mobileren Umfeld ausgesetzt sind, hat weiter zugenommen. Erschwerend hinzu kommen das volatile Umfeld sowie die Neuausrichtung des Schweizer Finanzplatzes. Die Nachfrage nach ganzheitlicher Vermögensplanung nimmt deshalb zu. Dies spürt auch Kendris, die führende Schweizer Anbieterin von Trust-, Family-Office- und Treuhand-Dienstleistungen, nationaler und internationaler Steuer- und Rechtsberatung, Art Management sowie Buchführung und Outsourcing für Privat- und Geschäftskunden.

Eine zentrale Rolle spielen derzeit vor allem steuerliche Fragen bei Vermögensanlagen sowie bei der Strukturierung des Vermögens. Um finanzielle Werte in steuerlicher Hinsicht langfristig zu erhalten und zu vermehren, sind in einem ersten Schritt die bestehenden lokalen und internationalen Steuerbelastungen zu analysieren. Auf dieser Basis können Verbesserungspotenziale erkannt und neue steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten gezielt ausgeschöpft werden.

Transparenz und «Tax Compliance» bleiben zentral

Die zunehmende Regulierungsdichte erhöhte für natürliche Personen sowie Unternehmen die Schwierigkeit, sich zu jeder Zeit – in oftmals verschiedenen Ländern – in steuerlicher und rechtlicher Hinsicht konform zu verhalten. Die Herausforderung hierbei ist, die richtigen Entscheide zum jeweils passenden Zeitpunkt zu fällen. Die entsprechende taugliche Entscheidungsgrundlage muss auf einer transparenten Darstellung der Vermögenswerte sowie der steuerlichen und rechtlichen Normen basieren.

Kendris berät Kunden deshalb beim Erwerb und Verkauf von nationalen und internationalen Beteiligungen und Immobilien, bei einer möglichen Unternehmensnachfolge und in allen Erbschafts- und Schenkungssteuerfragen. Auf Wunsch übernimmt Kendris zudem Steuererklärungen und die Vertretung in allen steuerlichen Belangen vor den Steuerbehörden.

Dienstleistungsportfolio am Puls der Zeit

Dass Kendris als inhabergeführtes Unternehmen kundennah denkt und handelt, zeigt sich auch im Dienstleistungs-

portfolio, welches die Bedürfnisse der Schweizer und internationalen Kundenschaft präzise aufgreift:

Trusts

- Gründung und Verwaltung von Trusts, Stiftungen, Personen- sowie Kapitalgesellschaften in Rechtsordnungen weltweit.
- Trustee-, Stiftungs- und Verwaltungsratsmandate.

Family Office

- Performance Reporting in aussagekräftiger, transparenter Darstellung kombiniert mit revisionsfähigen Wertschriften- und Finanzbuchhaltungen.
- Investment Controlling, Analyse der Performance, Compliance-Checks sowie Kostenkontrollen.
- Zusätzlich kann die gesamte Dienstleistungspalette modular genutzt werden.

Art Management

- Strukturierung und Verwaltung von Kunstsammlungen.
- Administrative und logistische Unterstützung, z.B. für Schätzungen, Versicherungen, Art Loss Register Zertifikate, Lagerung und Leihgaben.
- Unterstützung bei allen Arten von Transaktionen in Verbindung mit Kunst.

Treuhand

- Strukturierung und Verwaltung von Sachanlagen.
- Massgeschneiderte Escrow-Agent-Dienstleistungen.
- Unabhängige Beratung und Vermittlung von Versicherungslösungen.
- Stiftungen.
- Gesellschaften inkl. Gründung und Verwaltung.

Steuer- und Rechtsberatung

- Steueroptimierung von Vermögensanlagen sowie sinnvolle Strukturierung von Immobilien und beweglichem Vermögen.
- Wohn-/Geschäftssitzverlegung.
- Inanspruchnahme von speziellen Steueranreizen.
- Re-/Umstrukturierung von Unternehmen inkl. Sanierung, Refinanzierung und Unternehmensnachfolge.
- Ausarbeitung und Implementierung von Salär- und Bonussystemen.
- Erbschafts- und Nachfolgeplanung inkl. nationale und internationale Erbschafts- und Schenkungssteuerfragen sowie Nachlassverwaltung.
- Komplexe Mehrwertsteuerfragen.
- Umsatz- und Stempelabgabe sowie weitere steuerliche Themen eines Finanzdienstleisters.
- Vorsorgeplanung mit Blick auf den Ruhestand.

Buchführung

- Saläradministration inkl. grenzüberschreitende Arbeitsverhältnisse und Entsendungsmanagement.
- Controlling inkl. Implementierung und Weiterentwicklung von Management-Informationssystemen und internen Kontrollsystemen.
- Immobilienmanagement inkl. Buchhaltungen, Kauf und Verkauf.
- Advisory, z.B. Beratung und Begleitung von Privatpersonen und Gesellschaften bei der Ansiedlung in der Schweiz.

Ganzheitlicher Beratungsansatz, hohe Qualität

Kendris kombiniert das klassische Strukturierungsgeschäft (Trusts, Stiftungen und Gesellschaften) mit steuerlicher und juristischer Expertise. Je nach Bedarf werden im Beratungsprozess

und in der Umsetzung interne Spezialisten aus den unterschiedlichsten Bereichen beigezogen. Alle Angebote werden dabei massgeschneidert erstellt – von der fachlichen Definition der Anforderungen bis zur Konkretisierung und Umsetzung der Fachkonzepte und Richtlinien.

Effiziente Prozesse und schnelle Reaktionszeiten sind ebenso Ausdruck des hohen Qualitätsanspruchs wie das

Engagement bei der Swiss Association of Trust Companies (SATC), wo sich Kendris als Gründungsmitglied mit Sitz im Executive Committee auch für eine hohe Integrität der Branche und für globale Qualitätsstandards einsetzt.

Kendris gut aufgestellt

Trotz vieler regulatorischer Umbrüche und einem deutlich volatileren Umfeld bewährt sich die konsequente Ausrich-

tung auf effektive Wertschöpfung über hochwertige Dienstleistungen. Verwaltungsratspräsident Dr. Rudolf Roth: «Kendris hat sich zu einer positiv besetzten Marke mit hohem Wiedererkennungseffekt entwickelt und ist für die Herausforderungen des Marktes u.a. auch deshalb bestens gerüstet, weil wir die Veränderungen des Finanzplatzes Schweiz antizipiert haben.»

info@kendris.com / www.kendris.com

Drei Fragen an Kevin Dietiker

Senior Manager, Department Head AOS Aarau, Kendris AG



1. Vor kurzem hat das Parlament das neue Rechnungslegungsgesetz (nRLG) verabschiedet, welches voraussichtlich im Jahr 2013 in Kraft treten soll. Ein Schritt nach vorn?

Dietiker: Das nRLG bietet insgesamt verbesserte Normen für die Jahresrechnung von KMU in der Schweiz, da bestehende Gesetzesvorschriften harmonisiert und wo nötig angepasst werden. Die erhöhten Schwellenwerte (20 Mio. Franken Umsatz, 40 Mio. Franken Bilanzsumme und 250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt) führen einerseits zu Befreiungen, andererseits sind damit weiterhin Qualitätsunterschiede in der Buchführung und Rechnungslegung zwischen grösseren Unternehmen und kleinen und mittelständischen Unternehmen die Folge.

2. Welches sind die wichtigsten Neuerungen?

Dietiker: Insgesamt sind einschneidende Änderungen ausgeblieben. Es wird an den stillen Reserven und am steuerlichen Massgeblichkeitsprinzip festgehalten. Neu ist, dass die Pflicht zur Buchführung und Rechnungslegung von der wirtschaftlichen Bedeutung eines Unternehmens und nicht mehr von dessen Rechtsform abhängt. Folglich sind sämtliche juristischen Personen sowie Einzelunternehmen und Personengesellschaften mit einem jährlichen Umsatz von mindestens 0,5 Mio. Franken zur Buchführung und Rechnungslegung verpflichtet. Im Gegensatz dazu müssen Einzelunternehmen und Personengesellschaften mit einem Umsatz von weniger als 0,5 Mio. Franken lediglich eine Einnahmen- und Ausgabenrechnung erstellen. Für einen ausgewählten Kreis von ordentlich zu prüfenden Unternehmen gelten zusätzliche Offenlegungspflichten im Anhang. Die Buchführung kann in der Landeswährung oder in der für die Geschäftstätigkeit wesentlichen (funktionalen) Währung erfolgen. Neu ist ebenfalls, dass die Jahresrechnung in einer der anerkannten Landessprachen oder in Englisch aufgestellt werden kann. Nicht mehr zulässig ist dagegen die Aktivierung von Gründungs-, Kapitalerhöhungs- und Organisationskosten.

Aktiven mit einem Börsenkurs oder einem anderen beobachtbaren Marktpreis in einem aktiven Markt können zum Kurs- oder Marktpreis am Bilanzstichtag bewertet werden, auch wenn dieser über dem Nennwert resp. Anschaffungspreis liegt. Es gilt auch hier der Grundsatz der Stetigkeit. In diesem Zusammenhang wird die Praxis zeigen müssen, was der Gesetzgeber unter einem aktiven Markt gemeint hat.

3. Wie reagieren Sie als Kendris darauf – und wo kommt dies in Kundenbeziehungen zum Ausdruck?

Dietiker: Das nRLG definiert weiterhin äusserst knappe Regeln für die Buchführung und Rechnungslegung und daraus ergeben sich Fragen in der Auslegung und Umsetzung, wie das Beispiel des aktiven Marktes zeigt. Kendris wird die Entwicklung des nRLG genau verfolgen und Kunden mit Handlungsempfehlungen bedienen. Aus diesem Grund bieten wir im Herbst 2012 an den Standorten Aarau, Basel und Zürich Kompakt-Seminare zum nRLG an, in denen die wichtigsten Änderungen des nRLG im Lichte von rechtlichen, steuerlichen und buchführungsrelevanten Aspekten vorgestellt werden.

Veranstaltungs-Hinweis: Kendris Kompakt-Seminar zum nRLG

- Aarau: Mittwoch, 19. September 2012, Gasthof zum Schützen, 17–20 Uhr
- Basel: Mittwoch, 26. September 2012, Hotel Hilton, 17–20 Uhr
- Zürich: Donnerstag, 4. Oktober 2012, Convention Point Zürich, 17–20 Uhr

Anmeldung: Rahel Nobs, Marketing Manager, Tel +41 58 450 59 76 oder r.nobs@kendris.com

Impressum

PRIVATE

PRIVATE wurde 1999 gegründet und erscheint 6 Mal pro Jahr in einer Auflage von fast 40'000 Ex. © AAA Publications. Sämtliche Rechte vorbehalten. Wiedergabe (auch auszugsweise) nur mit schriftlicher Genehmigung. ® «PRIVATE» und «Private Banking» sind registrierte und geschützte Marken der AAA Publications. 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.

Medienpreis für Finanzjournalisten: Seit 2002 verleiht PRIVATE jährlich gemeinsam mit führenden in- und ausländischen Finanzinstituten und Anwaltskanzleien den Medienpreis für Finanzjournalisten. Weitere Informationen: verlag@private.ch.

Inserate: PRIVATE eignet sich für Banken, Fondsgesellschaften und andere Finanzinstitute, Immobiliengesellschaften und Anwaltskanzleien sowie Autos und Luxusgüter. Weitere Informationen und Mediadaten: anzeigen@private.ch.

Abonnements: PRIVATE ist im Abonnement erhältlich. Ein Jahresabo für 6 Ausgaben kostet Fr. 50.– in der Schweiz und Liechtenstein bzw. € 50.– für Deutschland. Abo-Bestellungen: verlag@private.ch.

Sonderdrucke: Die einzelnen Fachartikel aus PRIVATE können als Sonderdrucke in beliebiger Auflage nachbestellt werden. Kosten und Konditionen: verlag@private.ch.

Archiv: Sämtliche Artikel aus PRIVATE seit dem Jahr 2000 sind kostenlos als PDF abrufbar auf www.private.ch.

PRIVATE · Vordergasse 61 · CH-8200 Schaffhausen
Tel. +41 52 622 22 11 · verlag@private.ch · www.private.ch



Bernhard's Animals First & Only Foundation

Was ist Ihnen sympathischer: Tiere oder Steuern?

Wann Sie lieber etwas für die Tiere tun wollen als für den Steuervogel: Spenden Sie für den Tierschutz.

Privatpersonen und Firmen können Spenden im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen von den Steuern abziehen. Bernhard's Animals First & Only Foundation untersteht der Aufsicht der Eidgenössischen Stiftungsaufsicht.

- Gegen Tierversuche, Tiertransporte und andere Tierquälereien
- Für Tierschutz im In- und Ausland

Bernhard's Animals First & Only Foundation · Postfach · 8200 Schaffhausen
bernhard@private.ch · www.animalfoundation.ch · Spendenkonto Postfinance 85-156120-7

Erste Adressen

Kendris AG

Kendris AG ist die führende unabhängige Schweizer Anbieterin von Trust-, Family-Office- und Treuhand-Dienstleistungen, nationaler und internationaler Steuer- und Rechtsberatung, Art Management sowie Accounting und Outsourcing für Privat- und Geschäftskunden. Das Unternehmen kombiniert das klassische Strukturierungsgeschäft (Trusts, Stiftungen und Gesellschaften) mit steuerlicher, juristischer und buchhalterischer Expertise, wobei die Vermögensverwaltung aus Unabhängigkeitsgründen bewusst ausgeschlossen wird. Zu den Kunden von Kendris zählen neben vermögenden Privatpersonen, Familien und Unternehmern auch Finanzinstitute, Anwaltskanzleien, Steuerberatungsfirmen, Unternehmen und Family Offices. Kendris hat weltweit Zugang zu erfahrenen Experten und ist vollständig im Besitz von Management und Mitarbeitenden. Zusätzlich zum Hauptsitz in Zürich ist Kendris mit Niederlassungen in Aarau, Basel, Genf, Lausanne und Luzern präsent. Über die Tochtergesellschaft Kendris GmbH (Kendris Austria) mit Sitz in Wien verfügt das Unternehmen zudem über eine EU-Zulassung als Vermögensberaterin.

Aarau · Basel · Genf · Lausanne · Luzern · Wien · Zürich
 Kendris AG · Wengistrasse 1 · CH-8026 Zürich · Tel. +41 58 450 50 00
 info@kendris.com · www.kendris.com · www.ekendris.com · www.kendris.at

Notenstein Privatbank AG und 1741 Asset Management AG

Die Notenstein Privatbank AG ist spezialisiert auf die Vermögensverwaltung für private und institutionelle Anleger. Mit ihrer Tochtergesellschaft 1741 Asset Management AG verfügt die Notenstein Privatbank über hohe Kompetenz im Bereich quantitativer Anlagestrategien. Die St. Galler Privatbank ist an 13 Standorten in der Schweiz vertreten, beschäftigt 700 Mitarbeiter und verwaltet Vermögen in der Höhe von 21 Mrd. Franken. Die Notenstein Privatbank ist zu 100% eine Tochtergesellschaft der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und wird als eigenständige Bank in der Raiffeisen Gruppe geführt. Weitere Informationen unter www.nostenstein.ch oder www.1741am.com.

Notenstein Privatbank AG · Bohl 17 · CH-9004 St. Gallen
 Tel. +41 71 242 50 00 · info@notenstein.ch · www.nostenstein.ch

1741 Asset Management AG · Bahnhofstrasse 8 · CH-9001 St. Gallen
 Tel. +41 71 242 57 60 · info@1741am.com · www.1741am.com

Advokaturbüro Dr. Seeger und ArComm Treuhand Anstalt

Das Advokaturbüro Dr. Seeger und die ArComm Treuhand Anstalt bieten ihren Kunden u.a. umfassende Beratung und Unterstützung in internationalen Finanz- und Steuerfragen, bei der Gründung und Verwaltung in- und ausländischer Gesellschaften, bei Treuhandangelegenheiten und in der Vermögensberatung und -verwaltung. Zu den Kernkompetenzen gehören zudem Rechtsberatung und Rechtsvertretung u.a. bei Vertragsgestaltung und bei der Registrierung und Überwachung von Marken, Lizenzen und Patenten. Das Advokaturbüro und die Treuhand Anstalt gehören zu den führenden Anbietern der entsprechenden Dienstleistungen in Liechtenstein.

Advokaturbüro Dr. Norbert Seeger · Am Schrägen Weg 14 · LI-9490 Vaduz
 Tel. +423 232 08 08 · admin@seeger.li · www.seeger.li

Erste Adressen

PSP Swiss Property AG

PSP Swiss Property ist eine der führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Das Unternehmen besitzt fast 170 Büro- und Geschäftshäuser mit einem Marktwert von 5,6 Mrd. Franken. Die Liegenschaften befinden sich grösstenteils an Top-Lagen in den wichtigsten Schweizer Städten, vorab Zürich, Genf, Basel, Bern und Lausanne. Dazu kommen Areale und Entwicklungsliegenschaften im Wert von über 300 Mio. Franken. Mit einer hohen Eigenkapitalquote von über 50% und einer entsprechend geringen Verschuldung verfügt PSP Swiss Property über eine ausgesprochen solide Bilanz. Die Aktie des Unternehmens ist seit dem Initial Public Offering (IPO) im März 2000 an der SIX Swiss Exchange kotiert.

PSP Swiss Property AG · Kolinplatz 2 · CH-6300 Zug
Tel. +41 41 728 04 04 · info@psp.info · www.psp.info

Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG

Als Versicherungsunternehmen, Bankfachmann, Vermögensverwalter, Steuerexperte, ausländischer Rechtsanwalt oder Privatkunde findet man bei der Kanzlei Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG Unterstützung bei der Lösung von rechtlichen Fragestellungen mit Bezug zum liechtensteinischen Recht. Den Grundsätzen Integrität, Klarheit, Einfachheit und Sicherheit verpflichtet, berät Ospelt & Partner in Verbund mit Horwath (Liechtenstein) AG innerhalb eines internationalen Netzwerkes von unabhängigen Fachleuten gerne auch im Rahmen der Steuerplanung, Unternehmensnachfolge oder Asset Protection sowie bei der Errichtung und Optimierung internationaler Steuer- und Holdingstrukturen.

Ospelt & Partner Rechtsanwälte AG · Landstrasse 99 · Postfach 532 · LI-9494 Schaan
Tel. +423 236 19 19 · info@ospelt-law.li · www.ospelt-law.li

Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann, Fischer & Partner

Das Unternehmen wurde vom Institut für Wirtschaftsberatung Karl A. Niggemann & Partner GmbH & Co. KG (IfW), Meinerzhagen/Deutschland, und Edy Fischer, dem ehemaligen CEO der Rail Gourmet Group in Zürich und heutigen Multi-Verwaltungsrat mit langjähriger industrieller Erfahrung, im Jahr 2005 gegründet. Das IfW verfügt über mehr als 30 Jahre Expertise in den Bereichen Unternehmensnachfolge sowie Kauf und Verkauf von mittelständischen Unternehmen und in der Beratung von Unternehmern bei finanzwirtschaftlichen Fragen (Eigenkapitalstärkung, Finanzplanung/-beschaffung). Die Gesellschaft steht für Kompetenz, Unabhängigkeit und Vertraulichkeit.

Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann, Fischer & Partner GmbH
Edy Fischer · Balz-Zimmermannstrasse 7 · CH-8058 Zürich-Airport
Tel. +41 43 211 95 41 · info@ifwniggemann.ch · www.ifwniggemann.ch

www.finews.ch – Das Newsportal für die Finanzbranche

Erste Adressen

ING Investment Management

ING Investment Management (ING IM) ist ein führender globaler Asset Manager mit über 320 Mrd. € Assets under Management. Zu den Kunden gehören private und institutionelle Investoren, Versicherungsgesellschaften, Family Offices und unabhängige Vermögensverwalter. Mit über 700 Investment-Experten und 2'900 Mitarbeitern ist ING IM in 25 Ländern in Nordamerika, Asien, Europa und im Nahen Osten vertreten. ING IM ist ein Geschäftsbereich von ING Insurance, die zur ING Group gehört. In Europa und dem Nahen Osten hat ING IM Standorte in 15 Ländern und verwaltet gut 150 Mrd. € Assets under Management. Darüber hinaus greift ING IM auf die internationalen Vertriebskapazitäten der ING-Gruppe zurück, um den Kunden weltweit integrierte Finanzdienstleistungen und -lösungen anbieten zu können. Das Spektrum der Investmentlösungen und Beratungsleistungen erstreckt sich über alle wichtigen Anlageklassen und -stile. Viele der ING-Strategien zählen zu den Spitzenprodukten in ihren Vergleichsgruppen.
(Zahlen: Q4 2011, 31. Dezember 2011, AuM ohne ING IM Latin America und ING IM Australia)

ING Investment Management (Schweiz) AG · Seefeldstrasse 69 · CH-8008 Zürich
Tel. +41 58 252 55 50 · switzerland@ingim.com · www.ingim.ch

Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG

Zur Frankfurter Bankgesellschafts-Gruppe gehören die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG (Zürich), die Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG (Frankfurt), das Family Office Nötzli, Mai & Partner AG (Zürich) und die LB (Swiss) Investment AG (Fondsleitungsgesellschaft, Zürich).

Mit rund 7 Mrd. Franken verwalteten Vermögen gehört die Gruppe zu den leistungsstärksten und grössten Schweizer Finanzinstituten mit deutschen Eigentümern in der Schweiz. Die Gruppe steht für ganzheitliche Beratung von Private-Banking- und Wealth-Management-Kunden. Ihre Historie datiert zurück bis ins Jahr 1955. Allein-Aktionärin ist die Landesbank Hessen-Thüringen.

Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG · Börsenstrasse 16 · CH-8001 Zürich
Tel. +41 44 265 44 44 · privatebanking@frankfurter-bankgesellschaft.ch · www.frankfurter-bankgesellschaft.ch

Valartis Bank

Die Valartis Bank AG ist eine unabhängige Schweizer Privatbanken-Boutique mit Standorten in Zürich und Genf. Als Teil der an der Schweizer Börse kotierten Valartis Group erbringt die Valartis Bank massgeschneiderte Finanzdienstleistungen für Privatkunden, Family Offices und institutionelle Kunden. Neben diskretionärer Vermögensverwaltung und individueller Anlageberatung gehören spezielle Fondslösungen (Private Label Funds) sowie der breite Zugang zu Best-in-Class-Finanzprodukten von Drittanbietern (Open Platform) ebenso zum «Private Banking Plus»-Angebot wie Corporate-Finance-/M&A- und Structured-Finance-Services. Die Valartis Bank zeichnet sich aus durch engagierte Kundenberater mit langjähriger Berufserfahrung sowie eine agile Organisation, die eine rasche, flexible und bedürfnisgerechte Lösungsumsetzung ermöglicht. Transparenz, Zuverlässigkeit und strikte Risikokontrolle sind zentrale Grundwerte des auf einer persönlichen und individuellen Kundenbetreuung basierenden Private-Banking-Ansatzes.

Valartis Bank AG · Sihlstrasse 24 · Postfach · CH-8021 Zürich
Tel. +41 43 336 81 11 · www.valartisbank.ch

Bankgeheimnis, war da mal was?



Von **Claude Baumann**
Journalist und Buchautor

Eigentlich erstaunt es schon, mit welcher Beharrlichkeit die Schweiz einen ihrer wichtigsten Wettbewerbsvorteile gegenüber dem Ausland innert kurzer Zeit verspielt hat. Mittlerweile ist das Schweizer Bankgeheimnis fast schon ein Tabu, angesichts der zahlreichen Konflikte mit dem Ausland, namentlich mit Deutschland und den USA.

Öffentlich spricht kaum jemand mehr mit Stolz von dieser Institution, die zum Ziel hat, die Privatsphäre der Bankkunden zu schützen. Aus dem Bankgeheimnis, das so «unantastbar wie eine Klosterfrau» war, um die Worte des einstigen SP-Bundesrats Willi Ritschard von 1983 zu gebrauchen, wurde ein Regelwerk, das löchriger ist als Emmentaler Käse.

Bankgeheimnis in den Genen

Vor ein paar Jahren tönte es noch anders: Selbst höchste Politiker liessen sich zu Aussagen verleiten, die heute bloss noch staunen lassen; etwa FDP-Wirtschaftsminister Pascal Couchepin, der 1999 eine Lockerung des Bankgeheimnisses mit dem Ausspruch konterte: «Wir zünden doch unser Haus nicht an.» Einem urschweizerischen Wert huldigte im Jahr 2000 auch der damalige FDP-Finanzminister Kaspar Villiger, als er feststellte: «Das Bankgeheimnis steckt quasi in unseren Genen.» Von ihm stammt auch der bekannteste Ausspruch zum Thema, wonach das Bankgeheimnis «nicht verhandelbar» sei – eine Aussage, welcher der CVP-Aussenminister Joseph Deiss

2002 noch Nachdruck verlieh, als er erklärte: «Das sagt nicht nur der Finanzminister, sondern auch der Gesamtbundesrat.»

In der Praxis bewies die Schweiz allerdings eher ein Talent zur Selbstdemontage. Schon in den 80er Jahren des 20. Jahrhunderts war unser Land willens, den Amerikanern bei Insiderverdacht Bankdaten zu liefern, und dies, obschon der Insiderhandel hierzulande noch gar nicht strafbar war. Zehn Jahre später passte die Schweiz ihr Börsengesetz so an, dass man diesem Begehren entsprechen konnte.

Im Dienste der Amerikaner

Mit dem Anbruch des 21. Jahrhunderts begann die Schweiz fast notorisch, den Amerikanern zuzudienen. Durch das 2001 eingeführte Qualified-Intermediary-Abkommen konnten US-Personen bei Schweizer Banken nur noch Geld in amerikanischen Wertschriften anlegen, wenn sie dies den US-Steuerbehörden offenlegten. Von finanzieller Privatsphäre konnte man von da an nicht mehr reden. Doch damit nicht genug. Nach den Terrorangriffen vom 11. September 2001 schusterten die Amerikaner den Patriot Act zusammen; ein Gesetz, das ihnen das Recht gab, bei allen in oder mit den USA tätigen Geldinstituten zusätzliche Kundeninformationen einzuholen.

Die Schweiz kam den Wünschen noch weiter entgegen. Hatten Doppelbesteuerungsabkommen bis dahin zum Ziel gehabt, fiskalische Mehrbelastungen zu vermeiden, wurden sie von den Amerikanern zunehmend zur Forderung nach Bankdaten beigezogen. Vor diesem Hintergrund schloss die Schweiz 2003 mit den USA eine Absichtserklärung ab, in der unser Land den Passus «Tax Fraud and the Like» akzeptierte. Damit war die Unterscheidung zwischen Steuerhinterziehung und -betrug definitiv weg und die Interpretation von Amtshilfe dadurch drastisch erweitert.

Rückblickend bedeutet diese Konzeption den Dambruch für das Bankgeheimnis. Denn so rückte die Schweiz von einem Gesetz ab, das eine klare

und für uns völlig nachvollziehbare Differenzierung zwischen Steuerhinterziehung und -betrug aufhob – eine Differenzierung, die das Vertrauensverhältnis zwischen Staat und Bürger untermauert hatte.

Der EU entging diese Veränderung nicht, hatte sie doch seit dem Finanzministertreffen im Sommer 2000 im portugiesischen Feira klar zum Ausdruck gebracht, dass ihr das Schweizer Bankgeheimnis ein Dorn im Auge war. Zwar schaffte es unser Land 2004 noch, mit der EU eine Zinssteuer auszuhandeln, die den damaligen Präsidenten der Bankiervereinigung, Pierre Mirabaud, zur Aussage verleitete, dass das Bankgeheimnis nun «für mindestens 15 Jahre betonierte» sei. Doch bald schon zeigte sich, dass dies eine Fehleinschätzung war. Die Eskalation der UBS-Affäre in den USA löste vor vier Jahren eine Dynamik aus, welche die Schweiz schliesslich von allen Seiten unter Druck brachte. Der Rest ist Geschichte.

Agenten fremder Steuervögte

Inzwischen leistet die Schweiz selbst bei Verdacht auf Steuerhinterziehung europäischer Bürger Amtshilfe – und dies bei blosser Nennung einer Kontonummer. Gruppenanfragen, wie sie mit den USA bereits möglich sind, werden bald auch zum OECD-Standard gehören. Unter diesen Prämissen ist der Weg zum automatischen Informationsaustausch, wie ihn die EU-Kommission auf ihrer Agenda hat, nicht mehr weit.

So haben sich die Schweizer Bankiers von Treuhändern ihrer Kunden zu Agenten fremder Steuervögte gewandelt. In zwei Jahren soll EU-weit das in einigen Ländern verbliebene Bankgeheimnis abgeschafft werden. Dies dürfte für die Schweiz zur letzten Bewährungsprobe werden. «Wir Schweizer», sagte unlängst ein Schweizer Politiker, «neigen zu einer extremen Kompromissbereitschaft. Andere stehen auf und schlagen die Türe zu. Wir Schweizer können das schlecht.» Wie recht er leider hat.

claude.baumann@finews.ch
www.finews.ch