

4/2024

Weltweite Sparkassen-Organisation –
Als Schweizer Privatbank aktiv
für internationale Zusammenarbeit

Wenn der Patriarch plötzlich stirbt:
Unvorbereitete Nachfolge als Risiko
für Familienunternehmen

Liegenschaft übertragen:
Fallstricke vermeiden

Der 19. Schweizerische Erbrechtstag

Biodiversität auf dem Weg
zur neuen Assetklasse

Management-Buy-Out
als Nachfolgelösung

Zu den Vorkaufsrechten
und ihrer Vormerkung

Unternehmensfinanzierungen
aus steuerrechtlicher Optik

So kann jeder Millionär werden

YouMedia – Das Kompetenzzentrum
für Jugend und Medien

25. Jahrgang Fr. 10.–



Die Schweiz als sicherer Anlegehafen

*Indirekte Immobilienanlagen:
Interessante Anlagealternativen*

Hotels als Renditeperlen –
Es müssen nicht immer
Büros sein

*British Virgin Islands:
A Global Leader in Investment Fund
Growth and Innovation*

Anlagechancen und Risiken
am Beispiel der US-Wahl

Perfekt auf die Bedürfnisse der Mieter zugeschnitten.

Bärenplatz 9/11/27, Bern

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

Impressum

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



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

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

© Private Medien GmbH
Sämtliche Rechte vorbehalten

® «Private» ist eine registrierte
und geschützte Marke der
Private Medien GmbH.

Alle Angaben ohne Gewähr

Die im gedruckten Magazin und
auf dem Internet gemachten Angaben
sind keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen für Wertpapiere.

Die Beiträge dienen weder der
Rechts- noch der Steuerberatung.

Private wird auf nachhaltig
produziertem Papier und ohne
Atomstrom gedruckt.

Gegründet 1999
Gratis-Archiv: private.ch

Erscheinungsdaten:
1/2024 22.3.2024
2/2024 5.7.2024
3/2024 11.10.2024
4/2024 6.12.2024

Medienpreis für
Qualitätsjournalismus:
medienpreis.ch

Inhalt

4 Liegenschaft übertragen: Fallstricke vermeiden

Tamara Monika Völk und Joshua Imhof, BDO

6 Der 19. Schweizerische Erbrechtstag

Prof. em. Dr. Hans Rainer Künzle

9 Indirekte Immobilienanlagen: Interessante Anlagealternativen

Markus Waeber, Bank Julius Bär

10 British Virgin Islands (BVI):

A Global Leader in Investment Fund Growth and Innovation

Jerome Rubin-Delanchy, ATU Advisory Services

12 Anlagechancen und Risiken am Beispiel der US-Wahl

Matthias Geissbühler, Jeffrey Hohegger und Tobias Knoblich, Raiffeisen Schweiz

14 Anlageausblick 2025 unter Trump 2.0

Thomas Urs Fischer, Berner Kantonalbank

16 Die Schweiz als sicherer Anlegehafen

Till Christian Budelmann und Dr. Jörn Quitzau, Bergos

18 Biodiversität auf dem Weg zur neuen Assetklasse

Luisa Lange, Ethius Invest

20 Weltweite Sparkassen-Organisation –

Als Schweizer Privatbank aktiv für internationale Zusammenarbeit

Dr. Tobias Fischer, Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG

22 Management-Buy-Out als Nachfolgelösung

Edy Fischer, Institut für Wirtschaftsberatung

24 Wenn der Patriarch plötzlich stirbt:

Unvorbereitete Nachfolge als Risiko für Familienunternehmen

Thomas A. Zenner, Family Office 360grad

26 Hotels als Renditeperlen – Es müssen nicht immer Büros sein

Interview mit Reto Grunder, PSP Swiss Property

29 Falls Sie Büroräumlichkeiten suchen...

30 Zu den Vorkaufsrechten und ihrer Vormerkung

Prof. Dr. Roland Pfäffli, Von Graffenried Recht

Dr. Mascha Santschi Kallay, Epartners

32 Unternehmensfinanzierungen aus steuerrechtlicher Optik

Dr. Julian Kläser, Blum & Grob Rechtsanwälte

36 Testamentsvollstreckertag

37 Kendris-Jahrbuch 2024/2025

38 Schweizerisches Erbrecht

39 Kollektivanlagengesetz

46 YouMedia – Das Kompetenzzentrum für Jugend und Medien

50 So kann jeder Millionär werden Jeffrey Hohegger, Raiffeisen Schweiz

Liegenschaft übertragen: Fallstricke vermeiden

Eltern wünschen oft, dass ihre Immobilien in der Familie bleiben. Doch ohne sorgfältige Planung können familieninterne Übertragungen Konflikte und unerwartete finanzielle Folgen nach sich ziehen.



Von Tamara Monika Völk
Dr. iur., LL.M.
Fachgruppe
Nachfolge- und Nachlassplanung
BDO AG, Zürich



und Joshua Imhof
Rechtsanwalt und Notar
Fachgruppe
Nachfolge- und Nachlassplanung
BDO AG, Luzern

Wer soll die Liegenschaft erhalten?

An erster Stelle steht meist die Frage, ob die Immobilie allen Kindern gemeinsam oder nur einem Kind überschrieben wird. Aus Gründen der Gleichbehandlung werden Liegenschaften immer wieder im Mit- oder Gesamteigentum allen Kindern zusammen übertragen. Dies birgt jedoch Risiken, denn Uneinigkeit über die einstimmig zu treffenden Entscheidungen kann zu Konflikten führen. Soll nur *ein* Kind die Immobilie übernehmen und geschieht dies zu Vorzugskonditionen, stellt sich die Frage nach dem Ausgleich gegenüber den Geschwistern.

Erbvertrag schafft Rechtssicherheit

Ein Beispiel aus der Praxis: Frau Müller ist Witwe und Mutter zweier Töchter, Susanne und Tanja. 1991 schenkt sie ihr unbelehntes Haus (Steuerwert 650'000 Franken) der Tochter Tanja. 2024 verstirbt Frau Müller, ohne ein Testament oder einen Erbvertrag zu hinterlassen.

Der Steuerwert der seinerzeit verschenkten Liegenschaft beträgt aktuell 920'000 Franken, der Marktwert wird auf 1,7 Mio. Franken geschätzt. Tanja geht davon aus, sich im Rahmen der Erbteilung nur den im Übertragungszeitpunkt (1991) geltenden Liegenschaftswert anrechnen lassen zu müssen. Ihre Schwester Susanne widerspricht. Zu Recht? Ja, massgebend ist der aktuelle Marktwert der Liegenschaft im Todeszeitpunkt von Frau Müller, somit 1,7 Mio. Franken. Diesen Wert muss Tanja gegenüber ihrer Schwester Susanne ausgleichen. Reichen die dazu im Nachlass von Frau Müller vorhandenen Mittel nicht aus und verfügt Tanja nicht über ausreichend eigene Mittel, kann dies zu einem Verkauf der Liegenschaft führen.

Leider sind solche Fälle in der Praxis nicht selten. Der Hintergrund ist folgender: Die Differenz zwischen dem Verkaufspreis einer Liegenschaft (bei einer Schenkung 0 Franken) und deren Marktwert im Übertragungszeitpunkt gilt grundsätzlich

als Erbvorbezug. Ohne anderweitige Regelung müssen die Kinder Erbvorbezüge im Nachlass der Eltern untereinander ausgleichen, wobei sich die Höhe des Erbvorbezugs anhand des Marktwertes der Liegenschaft im Todeszeitpunkt des Veräusserers/Schenkers berechnet, sprich bei einer Wertsteigerung auf den aktuellen Marktwert hochgerechnet werden muss.

Ein von allen Familienmitgliedern unterzeichneter und notariell beurkundeter Erbvertrag hilft, unliebsame Überraschungen zu vermeiden. Im Erbvertrag können die Parteien verbindlich vereinbaren, welchen Wert sich das Kind, das die Liegenschaft übernimmt, dafür im Rahmen der späteren Erbteilung anrechnen lassen muss. Eine allfällige Wertsteigerung seit dem Übernahmzeitpunkt bleibt diesfalls unbeachtlich. Falls gewünscht, können weiter ein Vorkaufs- und ein Gewinnanteilsrecht für die Geschwister Vertragsthema sein.

Kosten und Steuerfragen

Liegenschaftstransaktionen bringen Kosten mit sich. Neben den Gebühren von Notar und Grundbuchamt kann eine Handänderungssteuer anfallen. Ob zufolge (teilweiser) Schenkung, Erbvorbezug oder Erbteilung die Grundstückgewinnsteuer aufgeschoben werden kann, ist einzelfallweise zu prüfen.

Während die direkten Nachkommen in den meisten Kantonen von den Erbschafts- und Schenkungssteuern befreit sind, gilt dies nur vereinzelt bei Stiefkindern. Nicht zu vergessen sind schliesslich die Einkommens- und Vermögenssteuern.


Sorgfältige Planung ist der Schlüssel

Die Übertragung einer Liegenschaft innerhalb der Familie ist eine rechtliche wie auch emotionale Entscheidung. Damit das Erbe nicht zu Konflikten führt, ist eine durchdachte Planung entscheidend.

tamara.voelk@bdo.ch

joshua.imhof@bdo.ch

www.bdo.ch/erbrecht



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



**PRO
JUVEN
TUTE**

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

19. Schweizerischer Erbrechtstag

Am 29. August 2024 wurde der 19. Schweizerische Erbrechtstag an der Universität Luzern durchgeführt.



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

Begrüssung / Einleitung

Prof. em. Dr. Peter Breitschmid (Universität Zürich) orientierte zunächst darüber, dass der 10. Kurs Fachanwalt SAV Erbrecht erst am 25.08.2025 starten wird.

Zur Gesetzgebung machte er darauf aufmerksam, dass nach dem Scheitern der Revision «Unternehmensnachfolge» bereits Vorstösse im Parlament zu diesem Thema hängig sind (Motion 24.3549 Dominik Blunschy – Hürden für die Unternehmensnachfolge abbauen, Nachteile gegenüber der Firmen Gründung eliminieren). Weiter soll in Art. 389 VE-ZGB der Begriff der nahestehenden Person definiert werden.

Weiter machte er auf den in Deutschland bei Nachlässen eingesetzten Geldsuchhund aufmerksam. Die Erbschaftsteuer-Initiative der Juso führt dazu, dass einige Ultra High Net Worth Individuals (Superreiche) sich überlegen, die Schweiz zu verlassen. Die Suizidkapsel stand damals (29.08.2024) in der Schweiz vor dem ersten Einsatz; sie bringt einige ungelöste Fragen mit sich.

Erbverzicht: Formvorschrift und beurkundungsrechtliche Aspekte

Prof. Dr. Ruth Arnet (Universität Zürich) befasste sich mit Formvorschrif-

ten und beurkundungsrechtlichen Aspekten des Erbverzichts. Sie kommt zu folgenden Schlussfolgerungen:

Der unentgeltliche Erbverzicht untersteht ungeachtet der dogmatischen Konstruktion der öffentlichen Beurkundung nach Art. 512 ZGB in Verbindung mit Art. 499 ff. ZGB.

Der Erbaufkauf wird in Art. 495 Abs. 1 ZGB auch im Falle eines unter Lebenden zu leistenden Entgelts als einheitliches Rechtsgeschäft von Todes wegen festgelegt.

Die öffentliche Urkunde über den Erbverzicht muss folgende objektiv wesentlichen Punkte enthalten: Vereinbarung des Erbverzichts und allenfalls des Entgelts (einschliesslich aller Bedingungen).

Das neue Internationale Erbrecht der Schweiz

Andrea Dorjee-Good (Rechtsanwältin in Zürich) stellte das am 01.01.2025 in Kraft tretende neue Internationale Erbrecht der Schweiz vor. Hintergrund der Revision ist die Koordination mit der 2015 in Kraft getretenen Europäischen Erbrechtsverordnung (EuErbVO), man wollte insbesondere Zuständigkeitskonflikte vermeiden und den Gestaltungsspielraum für die Erblasser erweitern. Hauptanknüpfungspunkt bleibt weiterhin der letzte Wohnsitz des Erblassers.

Nach Art. 88b nIPRG können Ausländer in der Schweiz für ihren Nachlass neu die Zuständigkeit in ihrem Heimatstaat wählen. Alle Erblasser können für Grundstücke die Zuständigkeit am ausländischen Lageort wählen.

Nach Art. 87 nIPRG können Schweizer im Ausland weiterhin die Zuständigkeit für den Nachlass an ihrem Heimatort wählen, neu allerdings ohne zwangsweise auch schweizerisches Erbrecht anzuwenden.

Art. 90 und 91 nIPRG zum anwendbaren Recht werden neu strukturiert. Die wichtigste Neuerung ist, dass Doppelbürgern neu die Rechtswahl offensteht, allerdings können sie damit das schweizerische Pflichtteilsrecht nicht abbedingen.

In Art. 93 und 94 nIPRG wird neu ein Errichtungsstatut eingeführt, welches die materielle Wirksamkeit, die Widerrufbarkeit (Testamente) bzw. Bindungswirkung (Erbverträge) sowie die Auslegung und Wirkung regelt.

Die Tücken der Herabsetzungsfolge reloaded

Prof. Dr. Regina Aebi-Müller (Universität Luzern) nahm als Ausgangspunkt ihren mit Prof. Heinz Hausheer 2003 verfassten Aufsatz «Von den Tücken der Herabsetzungsreihenfolge und weiteren Planungshindernissen im Bereich des Familienvermögens» und fragte sich, was sich nach der Revision des Erbrechts 2023 geändert habe.

Die Herabsetzungsreihenfolge hat Auswirkungen auf die Planungsmöglichkeiten des Erblassers, ob dieser nun in einer losen Folge mehr oder weniger zufällig Zuwendungen macht oder ob seine Zuwendungen auf einem «Gesamtkonzept» beruhen. Entsprechend vorsichtig ist mit den verschiedenen Planungsinstrumenten umzugehen und möglichst frühzeitig ein Planungsziel festzulegen.

In der letztwilligen Verfügung kann dem überlebenden Ehegatten oder anderen Erben erlaubt werden, gegen Aufpreis oder Auszahlung der Miterben bestimmte Nachlassobjekte an sich zu ziehen, wenn der Wert der betreffenden Sachen die erbrechtlichen (Rest-) Ansprüche des Betroffenen überschreitet. Bei zu vielen Zuwendungen unter Lebenden kann mit Vermächtnissen gearbeitet werden.

Mit einem Erbvertrag, in welchem sämtliche Beteiligten einen Pflichtteilsverzicht aussprechen, können die unerwünschten Wirkungen von Art. 532 ZGB vermieden werden.

Erbrechtsrevision(en) – Überblick über die laufenden Gesetzgebungsarbeiten

Philipp Weber (Leiter Fachbereich Zivilrecht und Zivilprozessrecht beim Bundesamt für Justiz) berichtete von den verschiedenen Revisionen des Erbrechts.



Prof. em. Dr. Peter Breitschmid, Universität Zürich

Der erste Teil (*Pflichtteilsreduktion*) ist am 01.01.2023 in Kraft getreten, der zweite Teil (*Unternehmensnachfolge*) wurde im Ständerat am 12. März 2024 mit 25:17 Stimmen und 1 Enthaltung abgewiesen. Es wird keine zweite Auflage dieser Vorlage geben, aber die Fragen der Integralzuweisung (Art. 617 E-ZGB) und des Zahlungsaufschubs (Art. 619 E-ZGB) könnten in anderem Zusammenhang nochmals aufgenommen werden.

Beim dritten Teil (*technische und andere Anpassungen*) wurden die Arbeiten 2023 wieder aufgenommen; es wurden 4 Gutachten erstellt. Die Themenfelder sind: (1) Ausgleichung und Herabsetzung (Erbenstellung/Vermögensanfall, Wirkung der Herabsetzung, obj./subj. Theorie, Begrifflichkeiten, prozessuale Aspekte); (2) Testament und Erbvertrag ([neue] Formen, Arten, [Willens-]Mängel, Schutz vor Erbschleicherei); (3) Erbrechtliche Klagen und Verfahren (Fristen, Legitimation, Verhältnis, Teilungsklage, Sicherungsregeln); (4) Behörden und Aufsicht (Willensvollstrecker, Erbschein, auch Fragen der [kant.] Behördenorganisation); (5) Informationsrecht (Gegenstand, Umfang, Ausgestaltung etc.); (6) Vermächtnis (Teil der ersten Vernehmlassungsvorlage, Fragen / Vorschläge); (7) Digitaler Tod / Nachlass (teilweise erbrechtliche Fragen, sonst Datenschutz / Persönlichkeitsschutz / Vertragsrecht).

Die Planung sieht vor, dass die Gutachten bis Ende Juli 2024 abgeliefert werden, der erste Vorentwurf mit der Steuerungsgruppe bis ca. Anfang 2025 erarbeitet wird, der Vorentwurf mit der Expertengruppe bis Sommer 2025 überarbeitet wird, die Vernehmlassung zum Vorentwurf Ende 2025 erfolgt und die Botschaft bis ca. Ende 2026 publiziert wird.

Das digitale Testament

Prof. Dr. Cordula Lötscher (Universität Basel) führte zunächst aus, dass digitale letztwillige Verfügungen *de lege lata* grundsätzlich unzulässig sind (mit Verweis auf BGE 150 III 1: fehlende Unterschrift). Die Gültigkeit eines handschriftlichen *Testaments auf einem Tablet* ist streitig, unter anderem wegen der zunehmend grösseren Fälschungsanfälligkeit wohl ungültig.

Bei digitalen *Kopien von letztwilligen Verfügungen* (Scans) kann zwar der Inhalt zweifelsfrei festgestellt werden, die Frage bleibt jeweils, ob das Fehlen des Originals auf einen Widerruf durch den Erblasser zurückzuführen ist oder andere Gründe hat.

In der Erbrechtsrevision ist ein *audiovisuelles Testament* vorgesehen (Art. 506 E-ZGB). Zudem wurde am 16.06.2023 ein Notariatsdigitalisierungsgesetz vom Parlament angenommen, welches die *elektronische Beurkundung* vor-

sieht. Die Einführung der *digitalen Signatur* steht noch bevor. Die Referentin machte auch auf das *Postulat 20.3797 von Nationalrat Dobler* aufmerksam, welches die Prüfung von digitalen Testamenten und Vorsorgeaufträgen verlangt.

Im *Ausland* gibt es einzelne Staaten, welche digitale Testamente anerkennen, etwa in den USA in mehreren Staaten aufgrund des Uniform Electronic Wills Act (2019). In Australien gibt es zwar kein Gesetz dazu, aber die Rechtsprechung hat fallweise einzelne digitale Testamente gutgeheissen (mit Verweis auf *Nichol v. Nichol & Anor* [2017] QSC 220).

Die Modalitäten der Ausgleichung

Jacqueline Burckhardt Bertossa (Rechtsanwältin, Basel) befasste sich mit ausgewählten Fragen bei der Ausgleichung. Sie stellte fest, dass Idealkollation der Normalfall ist, wobei die Feststellung des Ausgleichswerts eine Herausforderung darstellt. Als *Zeitpunkt* für die *Bewertung* ist an sich der Erbgang massgebend, es sei denn, ein Grundstück sei schon vorgängig veräussert worden. Vom Verkehrswert abzuziehen sind latente Steuern, industrieller Mehrwert und allfällige Gegenleistungen bei gemischter Schenkung.

Die Referentin zeigte an einem *konkreten Beispiel* die sich stellenden Fra-



gen. Für das Vorliegen einer ausgleichspflichtigen Zuwendung müssen die Zuwendung durch den Erblasser und der Schenkungswille nachgewiesen werden. Das Vorliegen eines Ausgleichsdispenses hat der Ausgleichsschuldner nachzuweisen.

Willensvollstreckung – Aktuelle Praxis 2023/2024

Zu Beginn habe ich darauf hingewiesen, dass der *Schweizerische Verein Schiedsgerichtsbarkeit in Erbsachen* (SVSiE) seine Auflösung plant, da ergänzende Regeln zu den Swiss Rules für die Bereiche Trusts, Erbschaften und Stiftungen im Entstehen sind und Schiedsverfahren in Erbsachen künftig vom Schiedsgerichtshof des Swiss Arbitration Centre geleitet werden. Die bisherigen Schiedsklauseln bleiben gültig. Nach aktuellem Stand dürfte die Neuregelung Mitte 2025 realisiert werden.

Das Zürcher Obergericht (LF220102 vom 12.04.2023) anerkannte, dass die *Annahme* des Willensvollstreckerman-dats durch Ankreuzen auf einem Formular erfolgen könne und dass der Willensvollstreckter bei *Entbindung von seinem Amt* alle Exemplare seines Ausweises zurückzugeben hat, auch wenn die Behörde dies nicht ausdrücklich anordnet (LF 240002 vom 19.04.2024).

Das Bundesgericht hat in BGer. 5A_564/2023 und 5A_582/2023 zum *Honorar* des Erbenvertreters Ausführungen gemacht, welche sinngemäss

auch für den Willensvollstreckter gelten: Wenn ein Team von Personen die Funktion des Erbenvertreters abdeckt, ist nicht auf den Spitzenstundensatz zu achten, sondern es ist der *Durchschnittssatz* massgebend.

Wenn der *Erblasser das Honorar fixiert* hat und sich dieses als zu tief herausstellt, kann dieses nach Prädervand-Kernen (entsprechend der herrschenden Lehre und Rechtsprechung) angepasst werden. Leu/Gabrieli haben überzeugend dargelegt, dass dies nicht der

Fall ist. Ich stimme dem zu: Der Willensvollstreckter, welcher keinen Erfolg schuldet (wie den Abschluss der Erbteilung), sondern nur eine Tätigkeit, kann seine Arbeit somit einstellen, wenn die Erben nicht freiwillig das Honorar anpassen.

Eine ausführliche Fassung meines Vortrags wird in der Zeitschrift «successio» 1/2025 publiziert werden.

hrkuenzle@bluewin.ch



Prof. em. Dr. Hans Rainer Künzle, Universität Zürich

Indirekte Immobilienanlagen

Interessante Anlagealternativen

Rückläufige Renditen am Anleihenmarkt und eine Stabilisierung der Portfoliobewertungen im 1. Halbjahr 2024 sorgten für eine gute Kursentwicklung der indirekten Immobilienanlagen.



Von Markus Waeber
Head Indirect Real Estate
Advisory & Intelligence
Bank Julius Bär

Die Immobilienaktien (+9%) und Immobilienfonds (+13%) haben bis Anfang November 2024 ansprechende Gesamtrenditen erzielt. Gründe für das positive Abschneiden der indirekten Immobilienanlagen waren einerseits die soliden Halbjahresabschlüsse, die insbesondere bei erstklassigen kommerziellen Immobilien ein Ende des Abwertungstrends signalisierten. Andererseits hat das rückläufige Renditeniveau am Anleihenmarkt (-30 Basispunkte seit Jahresanfang) den sogenannten Yield-Spread der Ausschüttungsrenditen von Immobilienanlagen deutlich attraktiver werden lassen.

Mit Agios von durchschnittlich 30% sind die Immobilienfonds mittlerweile allerdings nicht mehr günstig bewertet (Aktien: Prämien von durchschnittlich

6% zum Inventarwert). Trotz weiterer angekündigter Kapitalerhöhungen bei den Fonds dürfte aufgrund der Steuerplanung von privaten Investoren und Reinvestitionen von Fondsausschüttungen eine gute Performance der Immobilienfonds im Schlussquartal und insgesamt für 2024 zu erwarten sein.

Positive Mietertragsentwicklung auf vergleichbarer Basis

Sowohl kommerzielle als auch auf Wohnimmobilien fokussierte Produkte konnten in den Halbjahresabschlüssen ein positives Mietertragswachstum auf vergleichbarer Basis zeigen. Positive Effekte aus der zweiten Referenzzinssatzerhöhung, höhere indexgetriebene Mieterträge bei kommerziellen Immobilien und tiefere Leerstandsquoten primär bei Mehrfamilienhäusern haben insgesamt zu steigenden Mieteinnahmen geführt.

Dank den höheren Einnahmen konnten die höheren Zinsaufwendungen teilweise kompensiert werden. Aufgrund einer erwarteten Referenzzinssatzsenkung und der rückläufigen Teuerung dürfte für 2025 von einer Abschwächung der Mietertragsentwicklung sowohl bei kommerziellen als auch bei Wohnprodukten auszugehen sein. Dividendenerhöhungen dürften in diesem Umfeld damit wohl eher die Ausnahme darstellen.

Insbesondere auf Wohnimmobilien fokussierte Produkte werden eine positive Wertentwicklung bzw. weitere NAV-Anstiege verbuchen können, da der Aufwärtsdruck auf die Marktmieten anhalten dürfte. Demgegenüber sollte bei kommerziellen Produkten maximal eine Seitwärtstendenz bei der Portfoliobewertung zu erwarten sein. Da kommerzielle Portfolios allerdings risiko-

adjustiert höhere Ausschüttungsrenditen generieren, können für Investoren auch solche Produkte attraktiv sein.

Kapitalmarkt als Alternative zum Bankenmarkt

Die bisherigen Kapitalerhöhungen der Immobilienfonds im Umfang von deutlich über 2 Mrd. Franken konnten gut absorbiert werden. Dazu beigetragen haben das erwähnte rückläufige Renditeumfeld bei den Obligationen sowie die gute Aktienmarktentwicklung, welche die gestiegenen Immobilienquoten der institutionellen Anleger wieder reduziert und damit für eine zunehmende Nachfrage nach indirekten Immobilienanlagen gesorgt haben. Dieser willkommene Eigenkapitalzufluss ist in einem tendenziell anspruchsvoller gewordenen Fremdfinanzierungsumfeld insbesondere seitens der Banken zu begrüßen.

Immobilienaktiengesellschaften haben mit dem Anleihenmarkt eine gute Alternative, um dem Margendruck der Banken entgegenzuhalten. Die Immobilienfonds sind grundsätzlich auf den Markt für gesicherte Finanzierungen angewiesen. Neben Banken sind hier auch Pensionskassen, Versicherungen und alternative Finanzintermediäre aktiv, womit auch Immobilienfonds Zugang zu Private Placements erhalten. Zusammen mit den mittlerweile von den Immobilienfonds ebenfalls praktizierten Capital-Recycling-Strategien, d.h. Verkäufe von Anlageliegenschaften und Investitionen in Entwicklungsprojekte mit besseren Renditen, verfügen damit auch die Immobilienfonds über Alternativen zum Bankenmarkt.

markus.waeber@juliusbaer.com
www.juliusbaer.com

British Virgin Islands (BVI)

A Global Leader in Investment Fund Growth and Innovation



By **Jerome Rubin-Delanchy**
CEO, ATU Advisory Services AG

Investment funds continue to play a critical role in the global financial landscape. As financial markets grow more complex and new asset classes emerge, fund managers and investors face a challenging mix of legal, tax and regulatory requirements. This article explores the evolving landscape of global investment funds, focusing on the British Virgin Islands (BVI), which has emerged as a leading hub, especially for alternative investments and digital assets.

Growth of investment funds: Emerging markets, technology and ESG trends

The global investment funds market has grown tremendously over the last few decades. This growth is driven by increased investor awareness, better access to global markets and technological advancements that have made investment opportunities more accessible to a broader audience.

The rising demand for investment products in emerging markets, especially in Asia-Pacific and Latin America, significantly contributes to this growth. Countries like China and India are seeing increased investments from both retail and institutional sectors, thanks to expanding middle classes, greater financial literacy and favourable government policies. For example, China's financial reforms have opened its markets to foreign investors, while a booming tech sector fuels India's economic growth.

Technological innovations, especially in fintech, have further expanded access to investment funds. Robo-advisors and online trading platforms have reduced barriers for individual investors, making it easier to create diversified portfolios at lower costs. These platforms allow access to products like mutual funds, ETFs and complex instruments like hedge funds.

Another significant trend is the growing emphasis on environmental, social and governance (ESG) factors. Investors, particularly younger generations, seek more than just financial returns – they want their investments to have a positive social and environmental impact. This trend has led to the rapid expansion of ESG-focused funds, with fund managers increasingly offering products aligned with these values. Recent research by Morgan Stanley¹⁾ supports this trend, noting that funds are even considering companies that are not sustainable now but show clear potential for improvement based on shifts in their corporate practices, business models or governance to target better sustainability.

Finally, globalisation has made cross-border investments more accessible, allowing investors to diversify internationally. Global investment funds

provide exposure to various markets, including emerging economies and specialised sectors like technology, healthcare and renewable energy.

The role of domicile in investment funds

Choosing the right domicile is critical when structuring investment funds, as it influences the regulatory and tax treatment and the funds' appeal to investors. Some jurisdictions are more popular for specific types of funds. For example, the Cayman Islands have long been preferred for hedge funds, while Luxembourg and Ireland are well-regarded for UCITS-compliant retail funds. However, less obvious choices, like the BVI, are gaining traction as they modernise their legal framework and offer cost-effective, flexible alternatives for fund managers. The jurisdiction's regulatory framework is primarily governed by the Securities and Investment Business Act (SIBA) and the Mutual Funds Regulations. These laws provide the legal foundation for forming, operating and regulating funds in the BVI.

BVI funds are classified into different categories, each with distinct regulatory requirements, operating costs and investor eligibility criteria. Here's a detailed look at the most popular types of funds available in the BVI:

1) Professional Funds: This is the most common investment vehicle in the BVI and is primarily aimed at professional or sophisticated investors. To qualify, investors must have a net worth of over US\$1 million or relevant professional experience. Other than the exempt investors, the minimum initial investment is US\$100,000. Professional Funds offer greater flexibility and reduced regulatory oversight compared to funds in the European Union.

2) *Private Funds*: Private Funds are designed for smaller groups of investors and limit participation to a maximum of 50 people. These funds operate on an invitation-only basis and are often used by family offices or business networks.

3) *Incubator Funds*: A unique feature of the BVI Incubator Funds allows new fund managers to test their strategies at a lower cost. These funds can operate for up to two years, with a maximum of 20 investors, a minimum initial investment of US\$20,000 and total assets of US\$20 million. Incubator Funds benefit from reduced regulatory requirements and, if successful, they can convert to Professional or Private Funds.

4) *Approved Funds*: Similar to the Incubator Funds but without a time limit, Approved Funds allow up to 20 investors and a maximum of US\$100 million in assets. These funds are lightly regulated, making them ideal for smaller, family-focused investments.

5) *Private Investment Funds (PIFs)*: Designed for closed-ended fund structures, PIFs are used for long-term strategies, such as private equity, real estate or venture capital. Unlike open-ended funds, where investors can redeem their interests at any time, PIFs are structured for long-term projects and offer a more flexible, cost-effective structure for managing illiquid assets.

In terms of structuring, BVI funds typically use business companies, which offer flexibility through multiple share classes. Segregated portfolio companies are another popular option, allowing asset-liability separation between different portfolios and providing greater investor protection. For private equity and venture capital, limited partnerships are preferred due to their flow-through tax treatment and ability to have or not have a separate legal personality, which provides flexibility for tax planning and operations.

As of June 2024, the BVI had 2,051 regulated funds, with the majority being Professional Funds (846), Private Investment Funds (379), Approved Funds (355) and Private Funds (286). The BVI is also becoming a global hub for crypto

funds, supported by the introduction of the Virtual Asset Service Provider Act (VASP) in 2022, further solidifying the BVI's position as a leader in digital asset management.

The BVI Approved Manager: A flexible regulatory solution

One of the most innovative aspects of the BVI's regulatory framework is the Approved Manager regime, introduced in 2012. This regime offers fund managers a streamlined, cost-effective way to manage up to US\$400 million in AUM for open-ended funds or US\$1 billion for closed-ended funds without the more extensive compliance requirements typically associated with fully licensed fund managers.

The Approved Manager regime significantly reduces the administrative and operational burdens on managers, making it an attractive option for boutique and start-up managers looking for a more flexible regulatory environment.

Additionally, Approved Managers are exempt from local presence requirements under the Economic Substance (Companies and Limited Partnerships) Act. Fund managers do not need to demonstrate significant local operations, such as large offices or local staff. They are only required to maintain a registered office in the BVI and appoint a local representative, typically a service provider. This allows fund managers to focus on managing investments while maintaining compliance with minimal local infrastructure.

ESG funds, digital assets and the future of BVI investment funds

As global investment strategies evolve, two significant trends are reshaping the industry: the rise of ESG investing and the growing demand for digital assets.

Investors are increasingly looking for funds that align with their ethical values, which is driving the growth of ESG-focused funds. Fund managers are responding by incorporating ESG principles into their strategies and offering new products to meet this demand. BVI's regulatory environment, specifically under SIBA, provides the legal flexibility for fund managers to incorporate ESG principles into various fund structures. BVI's regulatory approach

is less cumbersome compared to more heavily regulated jurisdictions, allowing fund managers to introduce ESG-focused products faster and more cost-effectively. This advantage is critical for managers looking to capitalise on the rising demand for ESG-compliant funds, such as green bonds, social impact funds and sustainability-linked investments.

At the same time, the rise of digital assets, including crypto currencies and blockchain-based financial instruments, is opening up new opportunities for investors looking to diversify portfolios and capture growth in emerging sectors. With its progressive regulatory framework, including the VASP Act, the BVI is well-positioned to support these new asset classes, making it a favourable jurisdiction for managers of digital asset funds.

As the investment landscape evolves, fund managers and investors will increasingly need to select jurisdictions that provide flexibility, regulatory stability and cost efficiency. The BVI, with its forward-thinking approach and innovative solutions like the Approved Manager regime, offers a compelling environment for fund managers looking to align their strategies with emerging global trends.

Why ATU

ATU has expertise across all the BVI and Cayman Islands investment fund structures involving diverse investment strategies and various asset types. We offer the full suite of services to establish and administer investment funds, all coordinated by one dedicated team. The quality of the team at ATU enables the provision of customisable services that best reflect the increasingly sophisticated needs of investors and investment managers.

1) An Emerging Trend for Investors to Consider Sustainable Improvers, Morgan Stanley, Sep. 2024
<https://www.morganstanley.com/ideas/esg-improvers-investing>

*jerome.rubin-delanchy@
atuadvisory.com
info@atubvi.com
www.atubvi.com*

Anlagechancen und Risiken am Beispiel der US-Wahl

Die Stimmung der Anleger hat nach der US-Wahl stark positiv ausgeschlagen. Der wichtigste Grund dafür: Ein Unsicherheitsfaktor der vergangenen Monate ist weggefallen. Das hilft der Börse, denn Unsicherheit belastet.



Von Matthias Geissbühler
Chief Investment Officer (CIO)
Raiffeisen Schweiz

Politische Börsen haben kurze Beine, sagt eine alte Börsenweisheit. Dennoch beeinflussen sie die Stimmung der Anleger. Dass die Effekte nicht allzu lange wirken, hat vor allem damit zu tun, dass der Markt die Unsicherheiten rasch einpreist. Die Wahl von Donald Trump zum 47. Präsidenten der USA könnte indes weitreichendere Folgen für die Finanzmärkte haben – die Beine könnten dieses Mal also etwas länger sein. Dennoch werden sich die Anleger damit arrangieren.

Ganz offensichtlich war die Reaktion am Aktienmarkt. Der designierte US-Präsident will die Steuern senken. Für in den USA domizilierte Firmen bedeutet das, dass sie unter dem Strich höhere



Jeffrey Hoegger
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Gewinne erwirtschaften. Damit bleibt für den Investor ein grösserer Anteil hängen, weshalb Aktien attraktiver werden. Besonders profitieren davon Unternehmen, die vor allem in den USA produzieren und verkaufen. Es erstaunt daher nicht, dass sich der Russell 2000, der Index, der die 2000 kleinsten Unternehmen umfasst, im Nachgang der Wahl überdurchschnittlich entwickelte. Dass er einen Grossteil der Performance rasch wieder abgeben musste, liegt daran, dass es noch eine Weile dauert, bis die Massnahmen in Kraft treten.

US-Börsen im Aufwind

Beinahe gegenteilig wirken die geplanten Zölle. Obwohl auch hier noch nicht



und Tobias Knoblich
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

klar ist, in welchem Umfang diese eingeführt werden, verunsichert allein die Aussicht darauf die Investoren. Was feststeht ist, dass in die USA importierte Produkte teurer werden. Konsumenten werden ihre Einkaufsgewohnheiten anpassen. Die Nachfrage nach lokal produzierten Gütern dürfte steigen. US-Unternehmen profitieren. Gleichzeitig sinkt die Nachfrage nach ausländischen Gütern. Die erste Reaktion war denn auch, dass die Performanceschere zu Gunsten der US-Börsen weiter aufgegangen ist und Europa und die Schwellenländer hinterherhinken.

Das ist allerdings nur eine Seite der Medaille. Europa, China und andere betroffene Länder werden darauf reagie-

ren und ebenfalls Zölle erheben. Wie sich die Nachfrage auf die einzelnen Unternehmen und Märkte auswirkt, ist ungewiss, dürfte aber für eine erhöhte Volatilität sorgen. Dieses Marktrisiko lässt sich nicht vermeiden, es gehört zum Anlegen schlicht dazu. Investoren sollten über einen solchen Zyklus hinwegsehen – das hat sich in der Vergangenheit stets gelohnt. Sollte es aufgrund der aktuellen Konstellation zu einer Korrektur kommen, sind Investoren gut beraten, diese als Kaufgelegenheiten zu nutzen. Frei nach dem Motto der Investorenlegende Warren Buffett: «Sei ängstlich, wenn andere gierig sind, und sei nur dann gierig, wenn andere ängstlich sind.»

Risiken steigen

Steuersenkungen und die Einführung von Zöllen haben aber auch Folgen für die Zinsmärkte. Teurere Produkte heizen die Inflation an und dürften den Zinssenkungsfahrplan der US-Notenbank Fed verlangsamen. Die Märkte haben umgehend damit begonnen, das einzupreisen. Der oberste Währungshüter, Jerome Powell, ist in den kommenden Monaten gefordert und wird künftig noch stärker auf die Konjunkturdaten schauen. Das ist die kurzfristige Betrachtung.

Mittel- bis längerfristig gehen aufgrund der Steuersenkungen die Einnahmen des Staates zurück. Um dies zu kompensieren, nimmt die Verschuldung zu, was die Bonität der USA belastet. Dies wird sich in einer höheren Risikoprämie bemerkbar machen, denn in einem Aspekt sind sich Investoren einig: Alles hat seinen Preis, und der passt sich rasant an. Während höhere Zinsen aus Anlegersicht zwar attraktiv sind, da das Geld eine höhere Rendite abwirft, verteuern sie auch die Finanzierungskosten für Private und Unternehmen. Das belastet deren finanzielle Situation, drückt den Konsum und wirkt den Steuererleichterungen entgegen.

Franken bleibt sicherer Hafen

Der US-Dollar hat von der Aussicht auf höhere Zinsen zunächst profitiert. Das dürfte sich mittelfristig allerdings wieder ändern. Die sich verschlechternde Schuldsituation drückt den Greenback, was gerade Investoren, deren Rechnungswährung nicht die US-Valuta ist,

berücksichtigen sollten. Das Währungsrisiko nimmt zu. Im Umkehrschluss bleibt der Schweizer Franken als sicherer Hafen gefragt.

Dasselbe gilt für Gold. Das gelbe Edelmetall reduziert im Anlagekontext die Volatilität eines Portfolios. Dass die Kurse kurzfristig unter Druck geraten sind, hat verschiedene Gründe. So ist der Goldpreis 2024 stark gestiegen, Investoren neigen in solchen Fällen zu Gewinnmitnahmen. Die höheren Zinsen verteuern zudem das Halten von Gold, und Anleger sind mit dem Wegfall der mit den Wahlen einhergehenden Unsicherheiten in den Risikomodus gewechselt. Schwächelnde Kurse sind nichts anderes als Kaufgelegenheiten.

Vorsicht vor dem Kryptohype

Dagegen haben sich Kryptowährungen seit dem Wahlausgang markant verteuert. Der zum Kryptofreund konvertierte Donald Trump, der von einer nationalen Kryptoreserve träumt, und sein Vasall Elon Musk, der immer wieder mit digitalen Vermögenswerten kokettiert, haben den Hype ausgelöst. Preistreibend ist vor allem die emotionale Komponente der Investoren: Sie haben Angst etwas zu verpassen. Diese Angst ist allerdings ein schlechter Ratgeber. Er entspricht dem Bild einer Eingangstüre zu einer Party: Alle wollen rein. Die Frage, wozu Bitcoin in der Praxis genutzt werden kann, stellen sich derzeit vor allem die Verkäufer, die einen Gewinn realisieren. Vorsicht ist allemal geboten. Wenn sich das Blatt wendet und alle die Feier schlagartig verlassen wollen, müssen sie durch dieselbe Tür. Dann droht das Kartenhaus einzubrechen.

Der Einfluss des Wahlausgangs sowie die Erwartungen und Reaktionen der Investoren zeigen aber auch, wie verflochten das Finanzsystem ist. Es erinnert an das Geschicklichkeitsspiel Mikado. Es ist äusserst schwierig, ein einzelnes Stäbchen zu entfernen, ohne dass sich die anderen ebenfalls bewegen. Ob die nächste US-Regierung das nötige Geschick mitbringt, wird sich zeigen. Zweifel sind auf jeden Fall angebracht. Ob die künftige Regierung die Geopolitik auf den Prüfstand stellt, oder gar für eine Beruhigung derselben sorgt, bleibt abzuwarten.

Während sich das Marktrisiko nicht eliminieren lässt, können titel-, sektor- oder regionenspezifische Gefahren mittels Diversifikation reduziert werden. Die Risiken werden dabei über verschiedene Anlageklassen gestreut. Alles auf kleinkapitalisierte US-Aktien zu setzen ist genauso falsch, wie mit Bargeld an der Seitenlinie zu stehen.

Risiken bieten auch Chancen

Der Umgang mit Risiken gehört zum Anlagegeschäft. Nur wer diese kennt, richtig einschätzt und entsprechend positioniert ist, wird langfristig mit seiner Performance zufrieden sein, denn Risiko und Rendite gehen Hand-in-Hand. Zu den wichtigsten Zutaten für nachhaltigen Anlageerfolg gehört ein langer Anlagehorizont. Dieser bietet Gewähr, dass Kursverwerfungen ausgebügelt werden können. Der Blick zurück verdeutlicht dies eindrücklich. Die Verwerfungen der Finanzkrise, der Corona-Pandemie oder während der Zinswende 2022 sind bereits Geschichte.

In diesem Zusammenhang ist es aber auch wichtig, dass die emotionale Komponente möglichst ausgeschaltet wird. Das kann die grösste Hürde sein. Oft neigen Anleger dazu, in der Korrektur falsch zu reagieren. Die Aussicht auf Verluste trübt die Stimmung und die Angst vor weiteren Verlusten nimmt zu. Wer allerdings im dümmsten Moment verkauft, macht aus einem Buchverlust einen realisierten Verlust und vergibt sich die Chance, diesen wieder aufzuholen. Nicht umsonst sagt man, dass die Börse der einzige Ort ist, an dem im Ausverkauf nicht gekauft wird.

Mit der neuen US-Regierung gehen also nicht bloss Gefahren einher, sondern auch Chancen. Und Optimismus gehört auch zum Anlagegeschäft. Umso mehr, wenn man seine Risiken im Griff hat.

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

Anlageausblick 2025 unter Trump 2.0



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

Die Würfel zur US-Präsidentschaft sind gefallen: Donald Trump zieht zum zweiten Mal ins Weisse Haus ein. Alle sogenannten «Swing States» zeigten eine Stimmenmehrheit für das Trump-Lager. Das Wahlergebnis fiel damit überraschend deutlich aus. Für die Demokratische Partei und deren Protagonistinnen und Protagonisten stellt dies eine tragische Niederlage dar. Bis Mitte Dezember 2024 dürften auch die restlichen beiden formellen Hürden (Bestätigungen auf Bundesstaats-ebene und die Abstimmung des Elektorenkollegiums) überwunden sein. In Europa ist nach dem ersten Schock die Nervosität gestiegen. Ein Zeichen der Anspannung mag auch der Zusammenbruch der Ampelkoalition in Deutschland sein. Die Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz zeigen sich angesichts dieser Entwicklungen zunehmend verunsichert. Was bedeutet dies nun für ein diversifiziertes Portfolio?

Der beste Ratschlag für Anlegerinnen und Anleger sei hier bereits verraten: Ruhe bewahren! Wer sich beim Anlegen

primär von politischen Ereignissen und Emotionen in die Defensive drängen lässt, setzt den langfristigen Anlageerfolg aufs Spiel.

«Die Geschichte wiederholt sich nicht, doch sie reimt sich», so argumentieren Befürworter von Zyklusbetrachtungen. Die Daten scheinen das zu bestätigen. Ergänzend zur passenden Anlagestrategie kann ein systematischer Zyklusansatz einen Mehrwert generieren und das nötige «Salz in der Suppe» beisteuern.

Aussichten für 2025: Zyklisch stehen die Signale auf «grün»

Die Konjunktur in den USA hat sich in den letzten Quartalen erstaunlich robust entwickelt und mehrmals Rezessionsängsten getrotzt. In Europa zeigen sich unter der Oberfläche zudem einzelne Aufhellungstendenzen, nachdem die vergangenen beiden Jahre von konjunktureller Schwäche geprägt waren. In China ist die Bereitschaft für Konjunkturstützungen gestiegen. Insgesamt sind das positive Nachrichten, insbesondere auch für den globa-

len Industriesektor, der sich seit rund 18 Monaten in einer Rezession befindet. Wenn die historischen Muster weiterhin gelten, dürften sich die Industrie sowie die gesamte Konjunktur im Jahr 2025 positiv entwickeln.

Bestätigende Anzeichen kommen auch von der Inflationsseite. Die Teuerungsraten in Nordamerika und Europa sind bemerkenswert rasch gesunken. In den USA, der Eurozone und der Schweiz kann bereits von einer Normalisierung gesprochen werden. Nach aktuellen Schätzungen des Internationalen Währungsfonds dürften auch neue Zollregimes der neuen Regierung unter Donald Trump dieses Bild nicht wesentlich eintrüben. Daher können auch im Jahr 2025 Leitzinssenkungen erfolgen, und zwar bis auf 3,25% in den USA, 2,0% in der Eurozone sowie 0,5% in der Schweiz.

Aus Schweizer Sicht scheint sich dabei bereits ein neuer Anlagenotstand abzuzeichnen. Die Verfallrendite des Schweizer Obligationenmarkts notiert mittlerweile unter 0,8%. Die Leitzinserwartungen lassen kaum Aussichten auf eine bessere Rendite im Schweizer Zinsmarkt zu. Dividenden- und aktive Einkommensstrategien dürften unter den Anlegerinnen und Anlegern bald ein Comeback erleben.

Auch der Technologie-Boom wird wahrscheinlich weitergehen. Trotz der Skepsis gegenüber Big Data und künstlicher Intelligenz: In den letzten 15 Jahren standen die Aussichten auf eine breite Produktivitätssteigerung der Bevölkerung selten so gut wie heute. Einzelne Technologiewerte mögen zwar bereits viel Optimismus einpreisen, aber die Chancen auf eine Ausbreitung in andere Branchen bleiben bestehen.

Wenn wir diese Entwicklung zyklisch einordnen, dürften die Aktienmärkte das dritte Jahr in Folge eine erfreuliche Performance aufzeigen. Im Schnitt notierte der US-Leitindex S&P 500 seit 1957 ein Jahr nach der ersten Leitzinssenkung in 12 von 15 Fällen deutlich höher und nur in

3 Fällen negativ. Nüchtern betrachtet ist deshalb eine freundliche Aktienmarktentwicklung viel wahrscheinlicher als eine negative Tendenz. Damit bestehen genügend Gründe, der frühzeitigen Kapitulation eine Absage zu erteilen. Aktien haben somit auch im Jahr 2025 und damit zum dritten Mal in Folge Aussichten auf positive Erträge.

Wo sind die zyklischen Risiken?

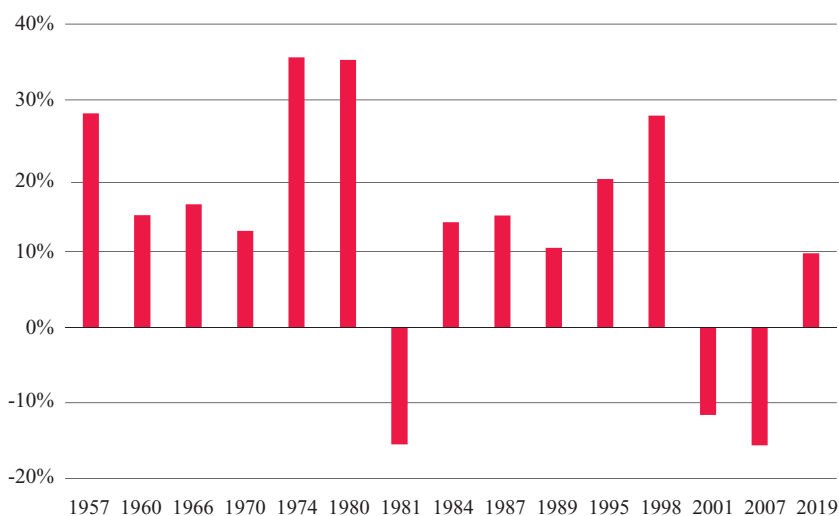
Es kann kaum abgestritten werden, dass sowohl zyklische als auch strukturelle Risiken unter einer neuen Trump-Regierung zugenommen haben. Wahlkampfretorik darf jedoch nicht unmittelbar mit konkreten Plänen verwechselt werden. Relativierende Erwartungen sind deshalb zielführender als extreme Prognosen – dies hat uns bereits Donald Trumps erste Amtszeit von 2017 bis 2021 gelehrt. Es ist deshalb sinnvoll, anhand mehrerer Szenarien alternative Thesen bereitzuhalten.

Unter die erste Kategorie fällt ein höheres Rezessionsrisiko, erst recht nach dem neuen Optimismus der Märkte aufgrund des klaren Wahlergebnisses. Rezessionen treten dann auf, wenn sie von der Mehrheit nicht erwartet werden. Für das Jahr 2025 verdient dieser Faktor erhöhte Aufmerksamkeit. Ein Auslöser für ein solches Szenario könnte die Umsetzung des geplanten Zollregimes sein. Falls dies in einen Handelskrieg mündet, wird die weltweite Nachfrage einen Dämpfer erfahren. Der Industriesektor wäre dann zusätzlich gefordert. Das globale Wirtschaftswachstum könnte im negativen Fall in den nächsten zwei Jahren mager sein und Muster einer milden Rezession aufzeigen.

Ein erneuter starker Preisanstieg könnte dann drohen, falls es zu den angekündigten «Massendeportationen» in den USA kommt: Ein Mangel an Arbeitskräften und damit verbundene neue Lieferkettenprobleme könnten nach Ansicht mancher Ökonomen zu spürbaren Preisanstiegen führen und eine zweite Inflationswelle auslösen. Wie bei den Zöllen sollte aber auch hier die konkrete Umsetzung abgewartet werden, zu vage sind die Äusserungen im Wahlkampf.

Sollte die neue US-Regierung in wirtschaftliches Missmanagement geraten, könnten Zinssenkungen aufgeschoben und die Aktienmärkte 2025 vorübergehend belastet werden. Spätestens bei den Kongresswahlen 2026 könnte das Stimmvolk

Performance S&P 500 12 Monate ab der ersten Zinssenkung in den USA



Ab Beginn der ersten Zinssenkung
(vor 1980 Diskontsatz, nachher Federal Funds Target Rate)

Quelle: Factset, eigene Berechnung

der Republikanischen Partei einen Denkartikel verpassen, was zu Sitzverlusten führen würde. Dies war in der Geschichte der US-Politik bereits häufig der Fall. Die «Checks and Balances» wären dann wieder gewahrt. Der neuen Regierung dürften diese Aussichten bewusst sein, weshalb sie mit mehr Bedacht agieren dürfte als dies im Wahlkampf den Anschein machte.

Staatsschulden und Geopolitik:

Ein Blick in ferne Geländekammern

Ein weiterer Risikofaktor könnte in einer neuen Staatsschuldenkrise liegen. Die Staatsverschuldung der USA liegt heute mittlerweile bei 120% des jährlichen Bruttoinlandprodukts – so hoch wie nach dem Zweiten Weltkrieg. Zahlreiche Schätzungen deuten darauf hin, dass die Staatsverschuldung unter der neuen US-Regierung weiter ansteigen wird. Auch Japans Schulden steigen seit über 20 Jahren stetig und liegen inzwischen bei über 200% des BIP. Der Staat sah sich jedoch bisher nie mit Finanzierungsproblemen konfrontiert. Eine Eskalation am Markt für US-Staatsanleihen wäre angesichts der Grösse und Bedeutung für sämtliche Finanzmärkte negativ, die Wahrscheinlichkeit einer Staatsanleihenkrise ist jedoch angesichts des obigen Vergleichs klein.

Auch Chinas Staatsverschuldung nimmt kontinuierlich zu. Sie hat in diesem

Jahr die Marke von 90% des BIP erreicht. Die Verschuldung des Privatsektors beträgt sogar enorme 200% des BIP. Vergleiche mit der Situation in den USA vor der Grossen Depression der 1920er Jahre drängen sich auf. Neben der zunehmenden internationalen Isolation sind die demografischen Tendenzen ebenfalls ungünstig. Das Reich der Mitte sieht sich für die nächsten Jahre mit enormen Herausforderungen in der Binnenwirtschaft konfrontiert. Ein heisser Konflikt zwischen den Grossmächten USA und China erscheint daher wenig wahrscheinlich. Vielmehr dürfte der Konflikt auf rhetorischer und finanzieller Ebene ausgetragen werden, mit Phasen der Entspannung.

Für Schweizer Anlegerinnen und Anleger behält der Franken den Status als «sicherer Hafen».

Fazit

Der Trump-Schock hat in Europa sowohl unter Anlegerinnen und Anlegern als auch bei Unternehmen und der Politik für steigende Nervosität gesorgt. Filtert man den Lärm und die Emotionen heraus, gibt es aber durchaus gute Gründe, weshalb auch 2025 ein weiteres gutes Anlagejahr werden dürfte.

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

Die Schweiz als sicherer Anlegehafen



Von Till Christian Budelmann
Chief Investment Officer
Bergos AG

Der Internationale Währungsfonds IWF hat kürzlich seine beiden Hauptpublikationen zur Weltkonjunktur («World Economic Outlook») und zu den Staatsfinanzen («Fiscal Monitor») veröffentlicht. Gemäss der neuen Konjunkturprognose soll die Weltwirtschaft in den Jahren 2024 und 2025 um jeweils 3,2% wachsen und damit fast genauso stark wie schon im Jahr 2023 (+3,3%). Für die entwickelten Volkswirtschaften wird eine leicht zunehmende Dynamik prognostiziert – von 1,7% im vergangenen Jahr auf 1,8% im laufenden und kommenden Jahr. In den Schwellen- und Entwicklungsländern soll die Wachstumsdynamik hingegen leicht von 4,4 auf 4,2% abnehmen. Insgesamt läuft die Prognose des IWF für die Weltwirtschaft auf eine stabile Entwicklung hinaus.

Schaut man weiter unter die Oberfläche und zieht man andere volkswirt-



und Dr. Jörn Quitzau
Chefökonom
Bergos AG

schaftliche Kennzahlen hinzu, ergibt sich ein interessantes Bild, bei dem die Rolle der Schweiz als sicherer Anlegehafen deutlich wird. Insbesondere liefert der Vergleich zwischen der Schweiz und der Eurozone interessante Einsichten. Der IWF prognostiziert der Schweizer Wirtschaft für 2024 mit 1,3% abermals ein kräftigeres Wachstum als der Eurozone mit 0,8%. Deutschland ist dabei der Bremsklotz für die Eurozone: Die grösste Volkswirtschaft der Währungsunion wird laut IWF im laufenden Jahr wohl stagnieren. Nächstes Jahr soll die Eurozone mit einem prognostizierten Wachstum von 1,2% wieder dicht an das Wachstum der Schweiz (Prognose: 1,3%) heranrücken.

Bei der Inflation ist der Vorteil der Schweiz noch grösser. Während die Eurozonen-Inflation nur mühsam das 2%-Ziel der EZB erreicht (2024: 2,4%; 2025: 2,0%), liegt die Teuerungsrate in

der Schweiz bereits seit über einem Jahr deutlich unter 2% und damit im Zielbereich der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Sowohl die SNB als auch der IWF erwarten, dass es dabei auch bleiben wird: Für 2024 sieht der Währungsfonds im Jahresdurchschnitt eine Teuerung von 1,3% und für 2025 nur noch 1,0%. Die Inflation der letzten Jahre kann damit als besiegt gelten. Die SNB konnte folgerichtig als erste der grossen westlichen Notenbanken im März die Zinswende einleiten.

Solide Staatsfinanzen

Der «Fiscal Monitor» zeigt zudem, wie solide es um die Staatsfinanzen der Schweiz im internationalen Vergleich bestellt ist. Mit einer Schuldenquote von 31,9% des Bruttoinlandproduktes (BIP) im Jahr 2024 verfügt die Schweiz – auch dank der Schuldenbremse – über kerngesunde Staatsfinanzen. Damit hebt

sich die Schweiz positiv von fast allen grossen Volkswirtschaften ab. Die Länder der Eurozone sind im Durchschnitt mit 88,1% des BIP verschuldet, die G7-Länder im Schnitt mit 124,3% des BIP. Geradezu aussergewöhnlich fällt der Vergleich zwischen der Schweiz und den anderen Ländern aus, die den internationalen Anlegern als sichere Anlagehäfen dienen: Die USA haben inzwischen einen Schuldenberg von 121% des BIP angehäuft. In Relation zur jeweiligen Wirtschaftsleistung sind die Schulden der USA also rund viermal so hoch wie in der Schweiz. Absoluter Staatsschulden-Spitzenreiter ist das Land, das in Asien als sicherer Hafen gilt: Japan. Hier liegt die Staatsschuldenquote bei gut 250%. Der japanische Schuldenberg ist also fast achtmal so hoch wie in der Schweiz. Derart hohe Schulden lassen sich für Japan nur stemmen, weil die japanische Notenbank, die Bank of Japan, massenweise japanische Staatsanleihen aufgekauft und damit einen drastischen Zinsanstieg verhindert hat.

Während einige Länder der Eurozone, Japan und auch die USA kritische Schuldenniveaus aufweisen, die mittelfristig eine finanzpolitische Kehrtwende notwendig machen, steht die Schweiz haushaltspolitisch sehr solide da. Abgesehen von den Corona-Jahren 2020/21 verzeichnet die Schweiz Jahr für Jahr moderate Haushaltsüberschüsse, so dass die Schuldenquote weiter sinken wird. Zum Vergleich: Die USA werden im laufenden Jahr wohl ein Haushaltsdefizit von 7,6% verbuchen, und gemäss IWF-Prognose werden die Haushaltsdefizite bis zum Ende des laufenden Jahrzehnts oberhalb von 6% bleiben. Die Wirtschaftspolitik unter Donald Trump könnte die Defizite sogar noch weiter ausufern lassen. Sowohl die amerikanische Konjunkturstärke als auch die hartnäckige Inflation in den USA sind zu einem Teil auf die schuldenfinanzierte Ausgabenpolitik zurückzuführen.

Die USA und Japan geniessen den Status eines sicheren Anlagehafens inzwischen vor allem wegen ihrer Grösse und internationalen Bedeutung. Ihre finanzpolitischen Kennziffern rechtfertigen einen solchen Status eigentlich nicht mehr. Das ist bei der Schweiz anders. Die Schweiz ist klein, aber grundsolide. Deshalb ist es kein Wunder, dass

die Anleger den Franken als Zufluchtsort suchen und dessen Wechselkurs in ungeahnte Höhen treiben.

Tiefe Steuern und Abgaben

Die Solidität der Schweiz zeigt sich auch bei anderen volkswirtschaftlichen Kennzahlen. Bei der Steuer- und Abgabenquote lag die Schweiz im Jahr 2022 mit 27,2% ungefähr auf Augenhöhe mit den USA (27,7%). In den Ländern der Eurozone ist die Steuer- und Abgabenbelastung meist deutlich höher. Die Nachbarländer Deutschland und Österreich haben mit 39,3% beziehungsweise 43,1% weitaus höhere Steuer- und Abgabenquoten. Hierbei sind allerdings Unterschiede bei der Berechnung zu berücksichtigen, so dass die Werte nicht direkt miteinander vergleichbar sind.

Niedrige Staatsquote

Bei der Staatsquote, die den Anteil der Staatsausgaben am Bruttoinlandprodukt misst, liegt die Schweiz mit rund 32% im Vergleich mit anderen westlichen Volkswirtschaften auf einem aussergewöhnlich niedrigen Niveau (Deutschland: 48,2%; Österreich: 51,4%). Insgesamt zeigen die Daten einen spürbar geringeren Einfluss des Staates auf das Wirtschaftsgeschehen, was für eine generell höhere Dynamik spricht. Die vergleichsweise günstige Lage bei Konjunktur, Inflation und Staatsfinanzen ist somit kein Zufall.

Selbstverständlich ist auch in der Schweiz nicht alles Gold, was glänzt. Auch in der Schweiz steigen die Ansprüche an den öffentlichen Sektor. Aber verglichen mit anderen wichtigen Volkswirtschaften verfügt die Schweiz über einen effizienten Staat. Dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) in ihrer konjunkturellen Lagebewertung Entwicklungen im Ausland als das grösste Risiko für die heimische Konjunktur darstellen, spricht für die eigene binnenwirtschaftliche Stärke.

Stabilität und Direkte Demokratie

Die Schweiz verfügt über einen weiten Vorteil, der nicht unterschätzt werden sollte. Im Vergleich zu vielen anderen Ländern in Europa und der Welt, in denen seit einigen Jahren erhebliche gesellschaftliche Spannungen zu beobachten sind, ist die Schweiz gesellschaft-

lich stabil. Dies hängt sicherlich damit zusammen, dass das Land bei den Pro-Kopf-Einkommen in die internationale Spitzengruppe gehört. Höhere Einkommen führen tendenziell zu mehr Zufriedenheit.

Die Schweiz macht aber auch einiges anders und vor allem besser als viele Länder in Europa. Das Land setzt auf föderale, dezentrale Strukturen und bei unterschiedlichen Themen regelmässig auf Volksabstimmungen (Direkte Demokratie). Beides trägt dazu bei, die Wünsche der Bürger politisch so gut wie möglich umzusetzen. Zentralismus führt zu Einheitslösungen, dezentrale Strukturen eher zu massgeschneiderten Lösungen. Und mit Volksabstimmungen werden die Bürgerpräferenzen zu ganz konkreten Themen eingeholt und umgesetzt. Dies ist ein grosser Vorteil der direkten Demokratie im Vergleich zur repräsentativen Demokratie. In letzterer bieten Parteien ein Programm für das gesamte politische Themenspektrum an, über das die Wähler nur en bloc abstimmen können. Bei der Wahl müssen die Wähler also bereits grosse Kompromisse eingehen. Für die gesellschaftliche Akzeptanz politischer Prozesse und Entscheidungen ist es besser, wenn die Wähler die Möglichkeit haben, über bestimmte Fragen direkt abzustimmen – wie es in der Schweiz der Fall ist.

Zusammengefasst sprechen die Fakten für sich. Die Attraktivität der Schweiz ist ungebrochen. Dies gilt trotz niedriger Zinsen – die 10-jährige Staatsanleihe rentierte Mitte November mit rund 0,4%. Das war deutlich weniger als die deutsche Bundesanleihe (2,4%) oder die US-Treasuries (4,3%). Die vielen sonstigen Standortvorteile sprechen dafür, dass der Schweizer Franken in diesen angespannten Zeiten auch perspektivisch nachgefragt und somit stark bleiben wird.

till.budelmann@bergos.ch
joern.quitzau@bergos.ch
www.bergos.ch

Biodiversität auf dem Weg zur neuen Assetklasse

Das World Economic Forum (WEF) bewirbt sogenannte Biodiversity Credits als zentrales Instrument, um Investitionen in den Schutz und die Wiederherstellung der Artenvielfalt zu lenken. Dabei legen bereits die Erfahrungen mit vergleichbaren Massnahmen zu Treibhausgasen nahe, dass dieses Instrument mehr schadet als nützt.



Von Luisa Lange, Sustainability Management Ethius Invest

Das Prinzip ist einfach. Wer Emissionen nicht verhindern kann oder will, soll die Möglichkeit erhalten, trotzdem verantwortlich im Sinne des Klimaschutzes zu agieren. Denn das Geld kommt der Aufforstung, erneuerbaren Energien oder emissions-effizienten Kochherden zugute. Auch Unternehmen und sogar Staaten setzen auf derartige Kompensationen. Denn sie können damit ihre Klimaziele leichter erreichen, weil sie ihre Emissionen nun nicht mehr möglichst komplett herunterfahren müssen, sondern sie lediglich *in Summe*

auszugleichen brauchen. Aus Reduktionszielen werden Netto-Null-Ziele.

**Studie:
80% der Projekte mit fragwürdiger oder geringer Umweltintegrität**

Studien zeigen die Probleme bei den Kompensationsprojekten mit signifikantem Ausmass. So untersuchte das Stockholm Environment Institute Gutachten, die im Rahmen eines der im Kyoto-Protokoll vorgesehenen Offsetting-Mechanismen ausgegeben wurden. Das Ergebnis: 80% der zugrunde

liegenden Projekttypen wiesen eine fragwürdige oder geringe Umweltintegrität auf¹⁾. Wenn es im regulierten Kompensationsmarkt bereits so viele Probleme gibt, ist beim freiwilligen Markt erst recht Skepsis angebracht.

Warum nun sollte dieses Offsetting-Konzept jetzt auch noch für den Erhalt der biologischen Vielfalt eingesetzt werden? Viele, darunter das World Economic Forum, sprechen sich vehement dafür aus. Dabei werden offenbar erstens die schlechten Erfahrungen aus den Kompensationsprojekten im Bereich des Treibhausgase ausgeblendet und zweitens wird darüber hinweggesehen, dass der Bereich der Artenvielfalt nochmals deutlich komplexer ist.

Biodiversität ist komplex

Laut der Biodiversitätskonvention der Vereinten Nationen bezeichnet Biodiversität die Vielfalt aller Organismen und Lebensräume auf dem Land, im Süsswasser, in den Ozeanen sowie in der Luft. Während es im Bereich der Treibhausgase noch relativ einfach ist, zu argumentieren, dass es keinen Unterschied macht, ob CO₂ in Spanien, Venezuela, Indonesien oder Ghana emittiert wird, ist die biologische Vielfalt hochgradig ortsspezifisch. Zudem geht es hier um Millionen von Arten, von denen uns Menschen viele noch nicht einmal bekannt sind. Werden einzigartige Ökosysteme und Lebensräume zerstört, sind sie vermutlich für immer verschwunden. Wie also sollen Kriterien für Kompensationsprojekte festgelegt werden, die auch nur annähernd sicherstellen, dass ein zerstörtes Ökosystem an anderer Stelle ausgeglichen wird?

Trotz dieser unbeantwortbaren Fragen gibt es bereits Kompensationsprojekte für Biodiversität. Und ebenfalls

bereits Studien, die deren Qualität untersuchten. So ergab eine australische Analyse, dass drei Viertel derartiger Projekte zu schlechten oder katastrophalen Ergebnissen für Wildtiere und den Busch führten und kein einziges gutes Resultat erbrachten. Die Analyse ergab darüber hinaus, dass die Ausgleichsmassnahmen, anstatt zu helfen, gerade diejenigen Arten schädigten, die sie zu schützen versprochen.

Habitat-Banking als Spitze des Eisbergs

Dabei macht es nochmals einen Unterschied, ob ein Ökosystem, das zum Beispiel einem Flughafen weichen muss, in unmittelbarer Nähe durch ein ähnliches Ökosystem mit den gleichen Tieren und Pflanzen ersetzt werden soll, oder ob dafür ein gänzlich anderes Ökosystem in einem anderen Land oder sogar auf einem anderen Kontinent erhalten soll. Letzteres wird dann Habitat-Banking genannt, wenn noch die Möglichkeit hinzukommt, die Kompensationen etwa in Form von Zertifikaten handeln zu können²⁾. Die EU-Kommission beauftragte bereits 2013 eine Studie, um das Potenzial von Habitat-Banking zu untersuchen³⁾.

Zumindest auf freiwilligen Märkten sind solche Kompensationen bereits Praxis. Und das WEF möchte diese Märkte erklärermassen weiterbefördern. Zwei Berichte⁴⁾ hat die Schweizer Stiftung und Lobbyorganisation bereits zu «Biodiversity Credits» veröffentlicht, in denen sie ein zentrales Instrument sieht, um Investitionen in den Schutz und die Wiederherstellung der Artenvielfalt zu lenken. Folgende fünf Anwendungsbereiche gibt es laut WEF für Biodiversity Credits:

1. Aufwertung von CO₂-Gutschriften mit Zusatzelementen, die der Natur zugutekommen sollen.
2. Den Zugang zu Ökosystemleistungen bzw. «Naturkapital» in den eigenen Zulieferketten verbessern.
3. Einen Beitrag zur Wiederherstellung der Natur über die eigenen Auswirkungen hinaus leisten.
4. Produkte mit einem Naturnutzen anbieten. Zum Beispiel könnte ein Haushaltswarenhersteller Vasen mit einem Kostenzuschlag ins Angebot aufnehmen,

der Massnahmen für den Naturschutz finanziert.

5. Als umstrittener Anwendungsfall wird die Übernahme von Verantwortung für nicht kompensierte Wirkungen auf die Biodiversität aufgeführt – also das klassische Offsetting.

Unternehmen mit der Vision «Nature Equity» als neue Assetklasse
Umstritten ist der fünfte Anwendungsfall laut dem WEF, weil dafür eine zusätzliche und derzeit nicht vorhandene Marktinfrastruktur notwendig wäre sowie solide Standards, um eine «akzeptable Gleichwertigkeit» festlegen zu können. Somit wird es denkbar, dass Länder künftig mit Zertifikaten von Biodiversitätsprojekten im globalen Süden auch ihren Naturverbrauch kompensieren. Dem WEF schwebt aber vor allem die Nutzung durch Unternehmen vor.

Hiervon könnten wiederum Unternehmen wie The Landbanking Group profitieren. Das Startup mit Sitz in München wirbt für sich mit dem Slogan «Get nature on your balance sheet» und gibt als Vision an, «Nature Equity» als neue Assetklasse etablieren zu wollen.

«Insetting» für Ökosystemleistungen

Dies passiert, indem das Unternehmen beispielsweise Verträge für sogenanntes Insetting von Ökosystemleistungen zwischen Unternehmen vermittelt. Während Offsetting die Bezeichnung für die Kompensation von negativen Auswirkungen der eigenen Geschäftstätigkeit durch Ausgleichsmassnahmen ausserhalb der eigenen Wertschöpfungskette darstellt, bedeutet Insetting, Ausgleichs- und Verbesserungsmassnahmen vorzunehmen, die innerhalb der eigenen Wertschöpfungskette liegen. Eine erfolgte Vermittlungstätigkeit der Landbanking Group ist beispielsweise die Vereinbarung zwischen der Entwicklungsinitiative Sekem und dem Fruchthändler Eosta und dem Kosmetikhersteller Weleda. Dafür wurde Land in der ägyptischen Wahat Wüste durch moderne Überwachungstechniken bewertet und infolgedessen in ein Naturkapitalkonto verbrieft, so dass daraus ein handelbarer Vermögenswert entstanden ist. Dieser ist zwar noch nicht bereit zum Verkauf, kann aber

dennoch bereits in die Buchhaltung aufgenommen werden, so dass Kundinnen und Kunden sowie Buchhaltern gezeigt wird, dass die Lieferkette möglichst naturverträglich ist.

Der grüne Kapitalismus als Antwort auf fehlenden Naturschutz?

Diese ersten Schritte des sich im vollen Gange befindlichen Prozesses, Biodiversitätsgutschriften in wirtschaftliches Vorgehen zu integrieren, wirft die Frage auf, ob die Folgeabschätzungen dieser Praktiken vorgenommen worden sind, wie z.B. ob die Umweltzerstörung im globalen Norden durch Schutzprojekte im globalen Süden weiter voranschreiten kann. Umstritten dabei ist ausserdem, ob die Probleme, die im Zusammenhang mit Kompensationsprojekten von CO₂-Zertifikaten bereits nachgewiesen sind, sich in ähnlicher Weise auch im Bereich des Biodiversity-Offsetting stellen werden. Derartige Ausgleichsmechanismen können leicht von politisch unbeliebten, jedoch höchst wirksamen anderen Massnahmen, wie strengeren Umweltschutzgesetzen und Subventionsreformen, ablenken und dazu führen, dass das zerstörerische Konsumverhalten der Industrieländer fürs Erste folgenlos aufrechterhalten bleibt.

1) Vgl. <https://www.sei.org/publications/has-joint-implementation-reduced-ghg-emissions-lessons-learned-for-the-design-of-carbon-market-mechanisms-brief/>

2) Ebenda, Seite 14

3) Siehe https://www.researchgate.net/publication/280494834_Exploring_potential_demand_for_and_supply_of_habitat_banking_in_the_EU_and_appropriate_design_elements_for_a_habitat_banking_scheme

4) Siehe https://www3.weforum.org/docs/WEF_2023_Biodiversity_Credits_Demand_Analysis_and_Market_Outlook.pdf und https://www3.weforum.org/docs/WEF_Biodiversity_Credits_A_Guide_to_Support_Early_Use_with_High_Integrity_2023.pdf

5) Vgl. https://www3.weforum.org/docs/WEF_Biodiversity_Credits_A_Guide_to_Support_Early_Use_with_High_Integrity_2023.pdf Seite 8ff

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

Weltweite Sparkassen-Organisation **Als Schweizer Privatbank aktiv für internationale Zusammenarbeit**

WSBI-ESBG, die weltweite und die europäische Interessenvertretung der Sparkassen und Retailbanken, ist eine Organisation mit grosser Tradition und grossen Zielen. Seit rund einem Jahr ist auch die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) Mitglied und setzt sich für den internationalen Austausch ein.



Von Dr. Tobias Fischer, Vorsitzender der Geschäftsleitung, Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG

Die Vorteile des Sparens und der verantwortungsbewusste Umgang mit Geld sowie der Zugang zu Finanzdienstleistungen für viele Menschen sind das, wofür Sparkassen bekannt sind. Besonders verbreitet sind sie in Deutschland – aber sie sind kein ausschliesslich deutsches Phänomen: In vielen Ländern gibt es Sparkassen und Banken mit ähnlichen Zielen.

Ein regelmässiger Austausch dieser Institutionen, der Wissens- und Konzepttransfer, ist von Vorteil für alle Be-

teiligten – das erkannten bereits die Teilnehmenden des ersten Internationalen Sparkassenkongresses im Jahr 1924 in Mailand. Dieser Kongress führte zur Gründung des «International Savings Banks Institute», das heute als «World Savings and Retail Banking Institute» (WSBI) bekannt ist. Anfänglich umfasste die Organisation 27 Länder, mittlerweile sind es 78 Länder auf 5 Kontinenten mit über 6400 Sparkassen und Banken.

Die Ziele – damals und heute

Schon in der Gründungserklärung wurde eine klare Mission für das WSBI formuliert: Der Spargedanke und das Konzept der Sparkassen sollten weltweit gefördert und verbreitet werden, insbesondere auch in Schwellen- und Entwicklungsländern – zur Förderung möglichst breiter Bevölkerungsschichten. Finanzielle Inklusion zählt bis heute zu den Eckpfeilern des Verbands, beispielsweise bei der WSBI-Initiative «Scale2Save», die insbesondere Frauen

und jungen Menschen in ländlichen Regionen den Zugang zu Finanzdienstleistungen ermöglichen – von Aserbaidschan bis Lesotho, von Peru bis Indonesien.

Aber der Fokus ist im Lauf der Jahre immer breiter geworden, denn sowohl die Wirtschaft als auch die Finanzsysteme sind zunehmend global vernetzt. Der Verband berät Sparkassen und Retailbanken zu technologischen Entwicklungen, Bankenregulation und vielen weiteren Aspekten, entwickelt gemeinsame Positionen dazu und verschafft diesen Gehör. Eine vergleichbare Funktion nimmt auf europäischer Ebene seit 1963 die Schwesterorganisation «European Savings and Retail Banking Group» (ESBG) ein.

Die Schweiz wird Teil des Netzwerks

Was aber hat all das mit der Frankfurter Bankgesellschaft zu tun? Als Privatbank der Sparkassen-Finanzgruppe und ausserordentliches Mitglied des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands ist die Frankfurter Bankgesellschaft zwar indirekt deutsches Mitglied in WSBI und ESBG, jedoch hatten die Organisationen bislang kein Mitgliedsinstitut in der Schweiz.

Nachdem Peter Simon, Geschäftsführer von WSBI und ESBG, die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG daraufhin ansprach, war die Geschäftsleitung sofort überzeugt. Die Frankfurter Bankgesellschaft teilt die Werte der Sparkassen und identifiziert sich mit der Mission der Organisationen – internationaler Austausch, gemeinsame Willensbildung und Engagement für verantwortungsvolles Banking. Daher war eine Beteiligung naheliegend.

Im Oktober 2023 war es dann offiziell: Die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG wurde Teil von WSBI und ESBG und sorgte somit für einen weiteren «Länderpunkt» beider Organisationen. Dass Dabeisein aber nicht alles ist, stand von Beginn an fest. Die Bank sollte ein aktives Mitglied der Netzwerke sein und ihre Erfahrungen vom traditionsreichen Finanzplatz Schweiz einbringen.

Daher nahmen im Mai 2024 zwei Kundenberater im Wealth Management der Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG am «Study Visit» des

WSBI in Barcelona teil. Bei diesen regelmässig stattfindenden Seminarreisen ist jeweils eine Mitgliedsbank Ausrichter, in diesem Fall die CaixaBank. Die grösste spanische Privatkundenbank ging aus der Sparkasse «la Caixa» hervor. Als deren Rechtsnachfolgerin hält die «la Caixa»-Stiftung 40% der Anteile an der CaixaBank; sie ist eine der wichtigsten Organisationen zur Förderung sozialer und kultureller Zwecke in Spanien.

Treffen der Banking-Kulturen

Über 75 Delegierte von WSBI-Mitgliedern aus 26 Ländern folgten dem Ruf nach Barcelona – auch die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG war vertreten. Die Einladung wurde von der Geschäftsleitung enthusiastisch angenommen, da eine derartige Gelegenheit, sich auf einer professionell organisierten Reise mit Experten der Bankenwelt aus aller Welt auszutauschen, selten ist.

In einem umfangreichen Fachprogramm präsentierte sich die CaixaBank durch Vorträge und Führungen, die den Teilnehmern tiefgehende Einblicke in ihre Geschichte, ihr Geschäftsfeld und ihre stetige Weiterentwicklung mithilfe neuer Technologien ermöglichten.

Auch der Austausch unter den Teilnehmenden kam nicht zu kurz. Die internationale Atmosphäre, die Vielfalt der Kulturen und unterschiedlichen Perspektiven im Banking waren besonders spannend. Beeindruckend war die Anerkennung des Schweizer Finanzplatzes auf internationaler Ebene. In Gesprächen mit den anderen Teilnehmenden war spürbar, wie positiv die Einstellung gegenüber der Schweiz ist.

Barcelona bleibt ebenfalls in bester Erinnerung, da die Organisatoren des Study Visits ein sorgfältig geplantes kulturelles Rahmenprogramm integriert hatten, um den weitgereisten Gästen die Möglichkeit zu bieten, die Stadt kennenzulernen. Dazu zählten der gemeinsame Besuch der berühmten Sagrada Familia und eine Stadtrundfahrt. Den krönenden Abschluss bildete ein Dinner im hauseigenen Museum der CaixaBank.

Nächste gemeinsame Schritte

Kurz darauf, Anfang Juni, war die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG

Gastgeberin einer Sitzung des WSBI-Koordinationskomitees unter der Leitung von Geschäftsführer Peter Simon. Zum ersten Mal fand eine Sitzung des Komitees in der Schweiz statt. Das Komitee trifft sich zwei- bis dreimal im Jahr, um aktuelle Themen zu besprechen, die die Sparkassen und Retailbanken betreffen, und die strategische Ausrichtung des WSBI festzulegen.

Die Begeisterung für die Idee hinter WSBI ist auch bei den Mitarbeitenden der Bank spürbar: Sparkassen spielen weltweit eine zentrale Rolle bei der Förderung finanzieller Inklusion und nachhaltiger Entwicklung. Teil einer Bewegung zu sein, die die Weltwirtschaft und die Gesellschaft in verschiedenen Ländern positiv beeinflusst, ist inspirierend.

Damit die 15 Delegierten, unter anderem von Instituten aus Schweden, Österreich, Luxemburg und Portugal, bei dieser Premiere eine gehörige Portion «Swissness» erleben konnten, wurde eine Stadtführung durch Zürich auf die Agenda gesetzt. Ausserdem gab es nach getaner Arbeit ein gemeinsames Dinner im historischen Zunfthaus zur Zimmerleuten, natürlich mit dem klassischen Zürcher Geschnetzeltes und Röstli.

Zu einem ganz besonderen Anlass traf sich die internationale «Sparkassenfamilie» vor wenigen Wochen: Ende Oktober jährte sich der Erste Internationale Sparkassenkongress – und damit die Gründung des WSBI – zum 100. Mal. Die Organisation feierte dieses bedeutende Jubiläum im Rahmen des 27. Weltkongresses in Rom. Unter den Delegationen aus zahlreichen Ländern war nicht nur der Deutsche Sparkassen- und Giroverband vertreten, sondern auch die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG, die aktiv an diesem wichtigen Anlass teilnahm.

*tobias.fischer@
frankfurter-bankgesellschaft.com
www.frankfurter-
bankgesellschaft.com*

Management-Buy-Out als Nachfolgelösung



Von **Edy Fischer**, IfW Niggemann, Fischer & Partner

Bis Ende 2025 planen in Deutschland rund 600'000 kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) eine Nachfolge; darunter etwa 90'400 Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten. Bei grösseren Unternehmen ist die familieninterne Nachfolge weniger verbreitet: Nur 36 % der Unternehmen mit über 50 Beschäftigten streben diese Lösung an. Viele Inhaber ohne familiäre Nachfolger wünschen sich, ihr Unternehmen an interne oder externe Führungskräfte zu übertragen. Dennoch empfinden 76% der KMU die Suche nach geeigneten Nachfolgern als herausfordernd. Welche Schritte können Familienunternehmen unternehmen, um ihre Chancen bei einer familienexternen Nachfolge zu erhöhen?

1. Gründliche Vorbereitung

Um potenziellen Interessenten eine fundierte Entscheidung zu ermöglichen, ist eine sorgfältige Informationsaufbereitung entscheidend. Dies beinhaltet, die Stärken und Schwächen des Unternehmens zu analysieren und sich für Verkaufsverhandlungen zu wappnen. Mögliche Optionen bei fehlender familieninterner Nachfolge sind:

- Verkauf an einen internen oder externen Manager (MBO/MBI)
- Verkauf an strategische Investoren oder Wettbewerber
- Verkauf an Finanzinvestoren

Der Verkauf an interne Führungskräfte (Management-Buy-Out oder MBO) ist

attraktiv, da diese mit dem Unternehmen vertraut sind. Die grösste Herausforderung ist hier die Einigung auf Kaufpreis und Finanzierung.

2. Die «ideale» Führungskraft

Die Nachfolge durch eine Führungskraft ist oft bevorzugt. Viele Unternehmer haben klare Vorstellungen von den Qualifikationen, wie Branchenerfahrung, Führungskompetenz und betriebswirtschaftliche Kenntnisse. Es kann sinnvoll sein, die Anforderungen flexibel zu gestalten und auch Führungskräfte aus anderen Branchen in Betracht zu ziehen. Fehlende Kenntnisse können durch Weiterbildung erworben oder das Kaufvorhaben zurückgestellt werden.

3. Die ideale Führungskraft finden

Es gibt keine zentrale Plattform für kaufinteressierte Führungskräfte. Hilfreiche Optionen sind jedoch Plattformen wie Nexxt-Change oder DUB, M&A-Makler und Personalberater. Viele Unternehmer möchten Verkaufsabsichten ungerne öffentlich machen und greifen daher auf spezialisierte Berater zurück, die auch Kontakte zu Finanzinvestoren aufbauen können. Finanzinvestoren bringen häufig das nötige Kapital ein und ermöglichen Führungskräften eine signifikante Beteiligung.

Um den Interessen von Führungskräften und Investoren entgegenzukommen, kann eine Struktur gewählt werden, bei der Investoren langfristig beteiligt bleiben oder die Führungskraft schrittweise die Mehrheit übernimmt. Verkäuferdarlehen oder gestaffelte Kaufpreiszahlungen erleichtern oft die anfängliche Finanzierung.

Ablauf eines Unternehmensverkaufs an Führungskräfte

Nach der Kontaktaufnahme benötigen interessierte Führungskräfte umfassende Informationen, um das Unternehmen und seine Potenziale zu bewerten. Diese Informationen bilden die Grundlage für eine strategische Analyse und eine Kaufpreiseinschätzung, die in einer Verkaufsunterlage zusammengefasst werden sollten. Wenn das erste Kaufpreisangebot auf Zustimmung trifft, erfolgt ein persönliches Kennenlernen. Ziel der Führungskraft ist, auf Basis eines Business-Plans und eines Finanzierungskonzepts das Unternehmen zu übernehmen.

Search-Fund-Modell

Das in den 1980er Jahren in den USA entstandene Search-Fund-Modell unterstützt Manager bei der Suche nach einem passenden Unternehmen. Während der Suchphase erhalten sie finanzielle Unterstützung und Zugang zu Netzwerken sowie Know-how. Auch in Europa gewinnt dieses Modell an Beliebtheit.

Kaufpreisverhandlungen

Kaufpreisverhandlungen scheitern oft an abweichenden Preisvorstellungen. Eine Win-win-Situation anzustreben, ist daher ideal. Neben finanziellen Mit-

Die Unternehmensnachfolge durch Verkauf an Führungskräfte ist für Unternehmer attraktiv, die die Kontinuität ihres Unternehmens wahren möchten. Führungskräfte haben durch den Unternehmenskauf die Möglichkeit, unternehmerische Freiheiten zu erlangen und ihr Vermögen langfristig zu steigern.

teln bringen Führungskräfte ihre Arbeitskraft ein, während Verkäufer meist bereit sind, auf eine Maximierung des Verkaufspreises zu verzichten, um ihr Lebenswerk in guten Händen zu wissen. Instrumente wie Earn-outs, Verkäuferdarlehen und Minderheitsbeteiligungen können hierbei eine faire Preisfindung ermöglichen.

Vertragskonditionen klären

Neben dem Kaufpreis sind Haftungsfragen und Garantien entscheidend. Diese betreffen etwa die Richtigkeit der Bilanzen, Eigenkapitalgarantien und die Freiheit von Belastungen. Haftungsrisiken können Verkäufer durch die Begrenzung auf Teile des Kaufpreises oder eine M&A-Versicherung minimieren.

Finanzierung des Kaufpreises

Hohe Kaufpreise werden selten allein durch die Führungskraft finanziert. Meistens sind Eigenkapital, Förderdarlehen, Verkäuferdarlehen und Bankkredite im Finanzierungsmix enthalten. Eigenkapitalpartner bieten zusätzlich Netzwerk- und Branchenkenntnisse, und staatlich geförderte Darlehen können die Finanzierung erleichtern.

Fazit

Die Unternehmensnachfolge durch Verkauf an Führungskräfte ist für Unternehmer attraktiv, die die Kontinuität ihres Unternehmens wahren möchten. Führungskräfte haben durch den Unternehmenskauf die Möglichkeit, unternehmerische Freiheiten zu erlangen und ihr Vermögen langfristig zu steigern. Eine geschickte Strukturierung der Kaufpreisfinanzierung kann einen fairen und finanzierbaren Kaufpreis sicherstellen. Bei grösseren Transaktionen bewährt sich die Einbeziehung von Eigenkapitalpartnern, die zusätzlichen Nutzen über die Kapitalbereitstellung hinaus bieten. Das Search-Fund-Modell, bei dem Führungskräfte von spezialisierten Eigenkapitalpartnern bereits bei der Unternehmenssuche und -prüfung unterstützt werden, ist im DACH-Raum noch wenig bekannt, aber zunehmend relevant.

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

Wenn der Patriarch plötzlich stirbt: Unvorbereitete Nachfolge als Risiko für Familienunternehmen



Von **Thomas A. Zenner**, Gründer Family Office 360grad

Das Leben kann sich von einem Moment auf den nächsten dramatisch verändern. Ein schreckliches Beispiel dafür ereignete sich im August 2024, als der Unternehmer Mike Lynch, Mitbegründer der Tech-Firma Autonomy, bei einem tragischen Yacht-Unfall vor der Küste Siziliens ums Leben kam. Lynch, dessen Superyacht «Bayesian» als «unsinkbar» galt, war unter den sieben Personen, die bei dem Unglück starben. Das unerwartete Ende des Milliardärs zeigt auf dramatische Weise, wie schnell ein Leben beendet sein kann. Für seine Familie und sein Unternehmen war dieser Verlust nicht nur ein emotionaler Schlag, sondern stellte auch die dringenden Fragen der Unternehmensnachfolge in den Vordergrund. Wer übernimmt jetzt die Verantwortung? Wie soll es mit dem Geschäft weitergehen? Solche unerwarteten Schicksalsschläge verdeutlichen die enorme Bedeutung ei-

ner vorausschauenden Nachfolgeregelung. Diese ungeklärten Fragen können nicht nur familiären Stress erzeugen, sondern auch die Zukunft eines Unternehmens gefährden, das über Generationen aufgebaut wurde. Im vorliegenden Beitrag werden die essenziellen Aspekte einer durchdachten Unternehmensnachfolge erläutert und Wege aufgezeigt, wie Unternehmerfamilien sich präventiv vorbereiten können, um Risiken zu minimieren und gleichzeitig den Fortbestand des Unternehmens sicherzustellen.

Das Unsichtbare wird plötzlich sichtbar: Der menschliche Faktor Familienunternehmen sind das Rückgrat der europäischen Wirtschaft. Sie prägen nicht nur die ökonomische Landschaft, sondern auch soziale und kulturelle Strukturen in ihrer Region. Doch in einer entscheidenden Hinsicht agie-

ren viele dieser Unternehmen riskant: Sie vernachlässigen die Nachfolgeregelung. Gerade ältere Unternehmer tun sich oft schwer, sich mit dem Gedanken an ihre eigene Endlichkeit zu befassen. Sie haben oft das Gefühl, dass sie ihre Geschäfte noch jahrelang lenken können und verschieben daher wichtige Entscheidungen auf später – ein «später», das unter Umständen nie eintritt.

Nach meinen Erfahrungen und Einschätzungen, die ich im Rahmen meiner Tätigkeit für das Family Office 360grad gewonnen habe, zeigt sich, dass etwa 70% der Familienunternehmen keine oder nur eine unzureichende Nachfolgeregelung haben. Das ist eine alarmierende Zahl, wenn man bedenkt, dass eine nicht geregelte Nachfolge nicht nur das Unternehmen, sondern auch die finanzielle Sicherheit der gesamten Familie bedrohen kann. Oft werden die komplexen rechtlichen und steuerlichen Konsequenzen einer Erbschaft unterschätzt. Die Unklarheiten, die alte Eheverträge und Güterstandsregelungen mit sich bringen, werden nicht ausreichend beleuchtet, was langfristig zu erheblichen finanziellen Belastungen führen kann.

Die Angst vor dem Loslassen: Emotionale Barrieren bei der Unternehmensübergabe

Neben den rechtlichen Aspekten spielt auch die emotionale Seite der Nachfolge eine nicht zu unterschätzende Rolle. Unternehmer haben häufig eine tiefe emotionale Bindung an ihr Unternehmen, das sie über viele Jahre hinweg aufgebaut haben. Die Vorstellung, die Kontrolle abzugeben, kann Angst und Unsicherheit auslösen. Für viele Unternehmer ist die Firma nicht nur ein Geschäft, sondern ein wesentlicher Teil ihrer Identität. Diese psychologischen Barrieren führen dazu, dass viele Nachfolgeprozesse zu spät in Angriff genommen werden, was im Ernstfall fatale Fol-

gen haben kann. Es ist daher wichtig, neben den rechtlichen und finanziellen Fragen auch die emotionale Dimension der Nachfolge zu berücksichtigen und einen sensiblen, aber entschlossenen Ansatz zu wählen, um einen geregelten Übergang zu gewährleisten.

Wenn das Gesetz zur Hürde wird: Risiken bei der Vermögensübergabe

Ein prominentes Beispiel aus meiner Beratungspraxis zeigt, wie schnell eine schlecht geregelte Nachfolge zu enormen finanziellen Verlusten führen kann. In diesem Fall planten die Eltern, ihr beträchtliches Vermögen an ihre zwei gemeinsamen Kinder zu vererben. Allerdings gab es ein weiteres Kind aus einer früheren Beziehung des Vaters. Ein Berliner Testament, das vorsah, dass der Ehemann zuerst verstirbt, hätte dazu geführt, dass das uneheliche Kind von der Erbschaft ausgeschlossen würde. Noch gravierender war die Tatsache, dass der Vater nicht bedacht hatte, dass im Falle des vorzeitigen Todes seiner Frau das gesamte Vermögen zunächst an ihn gehen würde, was den Pflichtteilsanspruch des unehelichen Kindes auslösen könnte. Ein solches Szenario hätte die Familie vor einen Verlust von bis zu 16 Millionen Euro gestellt. Dieser Fall verdeutlicht die immense Bedeutung einer klaren und vorausschauenden Nachlassregelung.

Um solche dramatischen Fehlritte zu vermeiden, sollten Unternehmerfamilien frühzeitig einen professionellen Family-Governance-Prozess etablieren. Dieser Prozess ermöglicht es, Probleme rechtzeitig zu erkennen und Lösungen zu erarbeiten, die allen Beteiligten gerecht werden. Ein integrativer Ansatz, bei dem sowohl die Bedürfnisse der Familie als auch die langfristigen Interessen des Unternehmens berücksichtigt werden, ist der Schlüssel zum Erfolg.

Notwendige Bestandteile einer erfolgreichen Nachfolgeregelung

Was braucht es also, um eine solide Nachfolgeregelung zu schaffen? Ein Testament oder Erbvertrag, der die Verteilung des Vermögens klar regelt, ist nur der erste Schritt. Viel wichtiger ist eine umfassende Vermögensaufstellung, die regelmässig aktualisiert wird. Diese sollte nicht nur Vermögenswerte im In-

land beinhalten, sondern auch internationale Beteiligungen, Immobilien, Bankkonten und andere relevante Besitztümer.

Unternehmer müssen schliesslich für verschiedene Szenarien vorsorgen. Was passiert, wenn der Unternehmer plötzlich verstirbt? Oder wenn er durch einen Unfall oder Krankheit handlungsunfähig wird? Besonders in Familien mit minderjährigen Kindern ist es entscheidend, frühzeitig einen Vormund oder Ergänzungspfleger zu benennen. Dieser ist dafür zuständig, die Interessen des Kindes zu wahren, bis dieses das 18. Lebensjahr erreicht hat. Solche Vorsichtsmassnahmen gewährleisten, dass das Unternehmen auch in Krisenzeiten stabil weitergeführt werden kann.

Bei komplexeren Nachlässen, insbesondere wenn Unternehmensbeteiligungen involviert sind, ist die Einsetzung eines Testamentsvollstreckers eine weitere sinnvolle Option. Dabei ist es ratsam, jüngere und unabhängige Personen als Vollstrecker zu bestellen, um das Vieraugenprinzip zu gewährleisten und mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden. Für minderjährige Kinder als potenzielle Erben empfiehlt sich oft eine Dauertestamentsvollstreckung bis zum 27. Lebensjahr. Dies verhindert, dass Kinder zu früh mit der vollen Verantwortung für das Familienvermögen belastet werden, stellt aber dennoch sicher, dass sie von den Erträgen des Nachlasses profitieren können.

Der digitale Nachlass: Ein oft übersehener Aspekt

In unserer zunehmend digitalen Welt wird es immer wichtiger, den sogenannten «digitalen Nachlass» in die Planung miteinzubeziehen. Das umfasst nicht nur Zugangsdaten zu Bankkonten, sondern auch zu sozialen Medien, Cloud-Diensten, E-Mail-Konten, Abonnements und anderen digitalen Vermögenswerten. Oft kommt es vor, dass Hinterbliebene nach dem Tod des Unternehmers keinen Zugriff auf diese wichtigen Ressourcen haben. Daher sollte eine Liste mit allen relevanten Passwörtern und Zugängen erstellt und sicher hinterlegt werden, die regelmässig aktualisiert wird. Eine spezielle Vollmacht sollte ebenfalls erstellt werden, die sofort nach dem Tod oder bei Hand-

lungsunfähigkeit wirksam wird, um sicherzustellen, dass der digitale Nachlass geordnet und zugänglich bleibt.

Unternehmensnachfolge ist mehr als nur Finanzen

Neben der finanziellen Nachfolgeplanung müssen Unternehmer auch die Unternehmensführung in ihren Planungen berücksichtigen. Es reicht nicht aus, im Testament festzulegen, wer das Unternehmen erbt. Auch arbeitsrechtliche und operative Fragen müssen geklärt werden. Ein gut durchdachter «Familienkompass», der klare Regelungen für die Unternehmensführung beinhaltet, ist essenziell, um Streitigkeiten innerhalb der Familie zu vermeiden und den Mitarbeitern Sicherheit zu geben. Schliesslich hängt der Erfolg eines Unternehmens auch von einem harmonischen Arbeitsumfeld ab. Testamentarische Regelungen sollten durch eine klare Übertragung von Rechten und Pflichten ergänzt werden. Es ist ratsam, dass der Unternehmer noch zu Lebzeiten seine Nachfolge so weit wie möglich vorbereitet, um einen reibungslosen Übergang zu gewährleisten.

Fazit: Proaktive Planung ist der Schlüssel zur Sicherheit

Die Vorsorge für den Fall des eigenen Todes wird von vielen Unternehmern oft auf die lange Bank geschoben. Dabei ist sie eine der wichtigsten Aufgaben, um den Fortbestand des Unternehmens und das Wohl der Familie zu sichern. Wer keine Vorsorge trifft, überlässt es dem Gesetz, die Nachfolge zu regeln. Das kann insbesondere bei grossen Familien oder komplexen Unternehmensstrukturen zu Streitigkeiten und unerwünschten Konsequenzen führen. Eine frühzeitige und sorgfältige Nachfolgeplanung ist der Schlüssel, um unnötige Risiken zu minimieren und den Familienfrieden zu wahren. Unternehmer, die dieses Thema rechtzeitig angehen, können sicher sein, dass ihr Lebenswerk auch nach ihrem Tod fortgeführt wird und ihre Familie geschützt ist.

t.zenner@familyoffice-360grad.ch
www.familyoffice-360grad.ch

Hotels als Renditeperlen – Es müssen nicht immer Büros sein

PSP Swiss Property ist bekannt für seine hochklassigen Büroräumlichkeiten an Top-Lagen. Weniger bekannt ist, dass in einigen PSP-Liegenschaften auch erfolgreiche Hotels beherbergt sind. Reto Grunder, der Chief Investment Officer von PSP Swiss Property, erklärt, weshalb Hotels manchmal die bessere Wahl sind als Büros.



Interview mit Reto Grunder, Chief Investment Officer PSP Swiss Property

Herr Grunder, könnten Sie uns einen kurzen Überblick über Ihr Immobilien-Portfolio geben?

Grunder: PSP Swiss Property besitzt ein Portfolio von 152 Büro- und Geschäftshäusern sowie 10 Arealen und Entwicklungsprojekten. Der grösste Teil der Liegenschaften befindet sich in den Wirtschaftszentren der grössten Schweizer Städte, allen voran Zürich und Genf sowie Basel, Bern und Lausanne. Der Gesamtwert liegt bei 9,7 Mrd. Franken.

Wie werden Ihre Liegenschaften hauptsächlich genutzt?

Grunder: Rund zwei Drittel unserer Flächen werden für Büros genutzt, 15% für Ladengeschäfte, 6% für Gastronomie, 4% Parking sowie circa 10% für

weitere Nutzungsarten. Klassische PSP-Häuser sind beispielsweise die Büro-Liegenschaft «Westpark» an der Pfingstweidstrasse in Zürich West oder die frisch sanierte Theaterstrasse 12 mit dem eben neu eröffneten «Globus am Bellevue» im Parterre und im Untergeschoss sowie Büros in den oberen Geschossen.

Sie sind somit vor allem im Bürobereich tätig und als Anbieter von hochwertigen Büroräumlichkeiten bekannt. In letzter Zeit haben Sie aber vor allem mit neuen Hotels Schlagzeilen gemacht.

Grunder: Ob wir Schlagzeilen gemacht haben, weiss ich nicht. Aber es ist schon so, dass wir in den letzten Jahren vermehrt auch mit Hotelbetreibern langfristige Mietverträge abschliessen konn-

ten. Aktuell haben wir fünf zentrale Stadthotels im Portfolio: die «Ruby Mimi» am Beatenplatz in der Nähe des Zürcher Hauptbahnhofs, das «B2» Boutique-Hotel auf dem Hürlimann-Areal, das «Ibis-Styles» im Grosspeter-Tower in Basel, das «Stay Kooook» am Waisenhausplatz in Bern sowie das «CitizenM» in Genf. Für uns sind die Stadthotels eine kleine, aber feine Diversifikation unserer Erträge.

Sie betreiben die Hotels also nicht selbst?

Grunder: Nein, das ist nicht unsere Kernkompetenz, aus dem Betrieb halten wir uns raus. Wir schliessen deshalb generell auch keine Managementverträge, sondern nur Mietverträge ab. Als Immobilienpartner stellen wir den Hotels gewissermassen die «Hardware» zur Verfügung: die Liegenschaft, die Infrastruktur und den erforderlichen Ausbaustandard. Natürlich stehen wir den Hotelbetreibern mit unserem Know-how und unserem lokalen Netzwerk zur Seite.

In den meisten Fällen wurden die von Ihnen angebotenen Liegenschaften ursprünglich als Büros genutzt. Wie gross ist der Aufwand, diese Büros in Hotelzimmer umzunutzen?

Grunder: Da muss man sich nichts vormachen: ziemlich gross, die Umnutzung von Büro zu Hotel ist ein anspruchsvoller Prozess. Es geht nicht nur darum, einzelne Räume umzuwandeln, sondern die gesamte Immobilie muss neu geplant werden. Bereiche wie Empfang, Küche, Gemeinschaftsräume sowie sanitäre Anlagen und die Haustechnik müssen neu geschaffen oder überarbei-



Das «B2» Boutique-Hotel auf dem Hürlimann-Areal in Zürich

tet werden, um die Anforderungen eines Hotelbetriebs in hoher Qualität zu erfüllen. Hinzu kommen Herausforderungen wie Vorgaben der Zonenordnung oder des Denkmalschutzes. Und am Ende entscheidet meist der Markt, ob eine Umnutzung sinnvoll realisiert werden kann. Zwei unserer Repositionierungen – das «CitizenM» in Genf und die «Ruby Mimi» in Zürich – haben wir nicht zuletzt deshalb realisiert, weil seinerzeit in Innenstadtlagen ein Überangebot an guten Büroflächen bestand.

Das tönt eher abschreckend für einen Business Case. Lohnt sich der zeitliche und finanzielle Aufwand wirklich?

Grunder: Jeder Fall wird individuell und gründlich geprüft. Letztlich orientieren wir uns immer an unserer Leitlinie, langfristig und nachhaltig Mehrwert für unsere Aktionäre zu schaffen. Lassen sich in einer Büroliegenschaft längerfristig Büros zu attraktiven Preisen vermieten, bleiben wir beim Büro. Ist jedoch absehbar, dass wir mit einem Umbau und entsprechenden Investitionen eine höhere Rendite als mit Büros erzielen können, ziehen wir die Umwandlung in ein Hotel ernsthaft in Betracht – meist im Zuge einer tiefgreifenden Sanierung oder bei einem grösseren Mieterauszug. Entscheidend ist auch, den richtigen Betreiber mit dem passenden Produkt zu finden, der bereit

ist, einen Vertrag zu den gewünschten Bedingungen einzugehen. Mittlerweile sind wir in der Hotelbranche recht gut vernetzt und haben stets ein Ohr am Markt. Ein wesentlicher Vorteil bei Hotelvermietungen ist auch die besonders lange Mietdauer ohne Leerstand – die Verträge werden in der Regel für 20 bis 25 Jahre abgeschlossen. Und eine Überlegung ist jeweils auch die generelle Aufwertung und Belebung der Umgebung, insbesondere, wenn wir selbst in der unmittelbaren Nachbarschaft Büroliegenschaften besitzen.

Die Hotelbranche ist aber nicht unbedingt bekannt für besonders hohe Gewinnmargen.

Grunder: Das hängt stark ab von der Lage und dem Produkt. Wir haben uns schon immer auf städtische Top-Lagen konzentriert. Gut gelegene Stadthotels mit hoher Auslastung und dynamischen Preismodellen sind oft in der Lage, höhere Gewinnmargen zu erzielen als die traditionelle Hotellerie. Zum einen eben wegen der Lage und dem guten Anschluss an den öffentlichen Verkehr, zum andern aber auch, weil sie gerade nach einem Umbau ihren Gästen modernste Infrastruktur und Technologie sowie ansprechendes Design anbieten können. Dazu kommt in vielen Fällen eine Automatisierung, z.B. durch Self-Check-in und Self-Check-out, wodurch sich

der Personalaufwand reduzieren lässt. Viele unserer Hotelpartner setzen deshalb auf moderne Konzepte, die von Geschäftskunden wie von Privatreisenden gleichermaßen geschätzt werden. Insofern haben solche Hotelkonzepte auch eine gewisse Konjunkturrestistenz.

Wie kamen Sie ursprünglich auf die Idee, Liegenschaften in Hotels umzuwandeln?

Grunder: Die erste Umwandlung haben wir im Rahmen einer Arealentwicklung realisiert: Auf unserem Hürlimann-Areal in Zürich befand sich einst die grösste Brauerei der Schweiz, heute beherbergt das Areal die grösste Forschungs- und Entwicklungseinrichtung von Google ausserhalb der USA, aber auch das «B2» Boutique-Hotel. Wir haben die Thermalquelle, die einst zum Bierbrauen genutzt wurde, in ein Spa verwandelt und zusammen mit einem spezialisierten Anbieter das Konzept des «B2» Boutique-Hotels entwickelt, wo elegante und funktional eingerichtete Zimmer mit originellen Designelementen zu einem «urbanen Schlaf- und Wohnerlebnis» verschmelzen. Das «B2» war für uns gewissermassen der «Dosenöffner» auf unserer Hotelreise.

Gibt es auch neuere Beispiele oder Projekte?

Grunder: Im Genfer «Quartier des Banques» haben wir im vergangenen Juni



Das Ruby Hotel beim Hauptbahnhof Zürich

ein historisch wertvolles Bürogebäude erworben. Verkäufer war die Privatbank Edmond de Rothschild, die das Gebäude befristet bis Mitte 2026 von uns zurückmietet. Aktuell arbeiten wir mit einem renommierten Hotelbetreiber an einer Entwicklungsoption zur Umnutzung in ein Stadthotel und wollen dies nach dem Auszug der Bank umsetzen. Diese Neupositionierung soll das heute etwas verschlossene Quartier, in dem wir noch sechs weitere Liegenschaften besitzen, zugänglicher und attraktiver machen.

Und in Zürich?

Grunder: In Zürich haben wir ein herausragendes Beispiel dafür, wie ein Hotel mit anderen Nutzungsarten kombiniert zu einer Aufwertung der gesamten Gegend führen kann. Unser Gebäudekomplex gegenüber des Zürcher Hauptbahnhofs – Bahnhofplatz, Bahnhofquai, Waisenhausstrasse, Beatenplatz – bietet einen attraktiven Nutzungsmix: Von 2018 bis 2021 haben wir dort ein Bürogebäude in ein Hotel der deutschen Ruby-Gruppe umgenutzt, die mit ihrer «Lean-Luxury»-Philosophie bezahlbaren Luxus für kosten- und stilbewusste Gäste anbietet; gleich nebenan, am Beatenplatz, betreibt Candrian Catering die stadtbekannte «Du Pont Brasserie & Bar»; am Bahnhofquai sowie am Bahnhofplatz bietet die International Workplace Group IWG auf über 6'000 m² Co-Working-Space für flexibles Arbeiten unter den Brands «Signa-

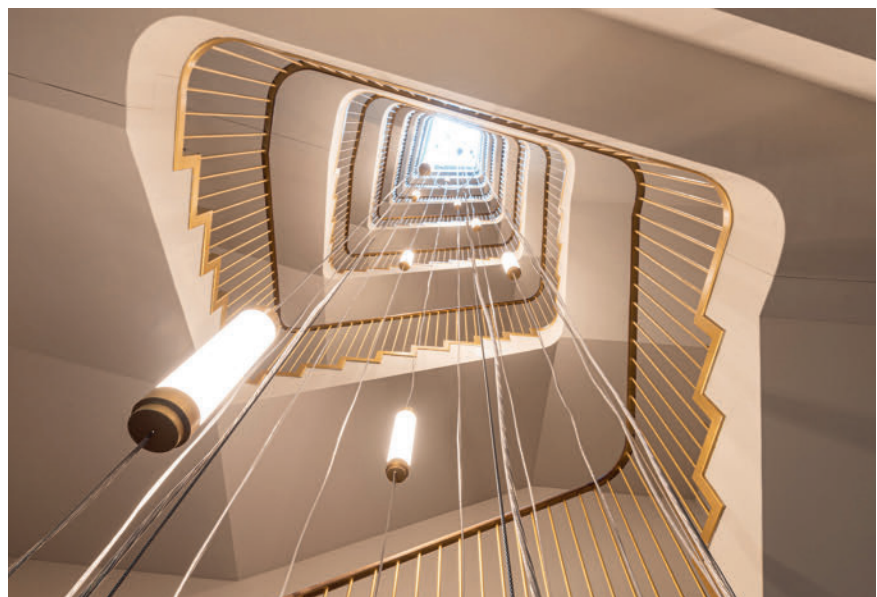
ture» und «Spaces» an; im Erdgeschoss sind Ladengeschäfte wie die «DQ Solutions» eingemietet. Alles in allem eine ideale Kombination für urbanes Arbeiten und Leben in einem historisch wertvollen Gebäudekomplex mit modernster Infrastruktur und Technologie an bester Lage im Herzen von Zürich. Hotel und Gastronomie tragen hier viel zur Attraktivität bei.

Inwieweit betrachten Sie die immer weiter verbreiteten «Serviced Apartments» als Hotelnutzung? Könnte dies eine alternative Nutzungsform für Sie sein?

Grunder: Serviced Apartments können eine interessante Option zur gewerblichen Nutzung von Immobilien sein. Als

eigenständige Ausprägung eines Beherbungsangebots sind sie Hotels in einer anderen Form. Sie eignen sich perfekt für Geschäftsreisende, die sich über längere Zeit in einem «Home away from Home» aufhalten möchten, das die Annehmlichkeiten eines Hotels mit denjenigen einer möblierten und voll ausgestatteten Wohnung kombiniert, und die von einer breiten Palette an Zusatzdienstleistungen profitieren möchten. Ein aktuelles Beispiel ist unser Projekt an der Hochstrasse am Bahnhof Basel. Dort haben wir mit unserem Partner Artisa ein grosses Bürogebäude zu einem «City-Pop»-Apartment-Konzept umgenutzt. Seit November 2024 sind dort rund 200 Business-Apartments in Betrieb. Auch hier hat die Überlegung mitgespielt, dass der Büromarkt in Basel derzeit leicht angespannt ist, wohingegen die Nachfrage nach Apartments in diesem Segment sehr gut ist. Auch in Bern machen wir uns bei einem Bürogebäude etwas ausserhalb des Zentrums ähnliche Überlegungen. Bei den Apartment-Konzepten fehlt allerdings vor allem das öffentliche und belebende Element eines Hotels. Alles in allem bleibt unser Fokus im Portfolio auf zentralen Büro- und Geschäftshäusern – gleichzeitig haben sich die Hotels und Business-Apartments zu einer spannenden Nische entwickelt.

reto.grunder@psp.info
www.psp.info



Das Ruby Hotel – elegant und urban



p|s|p
Swiss Property

Redefining Workspaces.

Limmatquai 4, Zürich

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

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

Zu den Vorkaufsrechten und ihrer Vormerkung

Vorkaufsrechte können vereinbart und im Grundbuch vorgemerkt werden oder entstehen auch von Gesetzes wegen. Dieser Beitrag befasst sich mit den Eigenheiten und den Rechtswirkungen von Vorkaufsrechten.



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



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

Mit dem Vorkaufsrecht hat der Berechtigte die Möglichkeit, ein Grundstück bei einem Verkauf zu erwerben, bevor ein Dritter zum Zug kommt. Für den belasteten Grundeigentümer bedeutet das Vorkaufsrecht allerdings einen einschneidenden Eingriff in sein Eigentumsrecht, da er bei einem Verkauf eingeschränkt ist.

Form

Für die Begründung eines Vorkaufsrechts bedarf es nur eines schriftlichen Vertrags. Ist allerdings der Kaufpreis für

das Grundstück im Voraus bestimmt, so handelt es sich um ein limitiertes Vorkaufsrecht, und dieses muss öffentlich beurkundet werden.

Rechtswirkung

Die Vereinbarung eines Vorkaufsrechts ist eine obligationenrechtliche Abmachung. Sie begründet also eine persönliche Rechtsbeziehung zwischen dem belasteten Grundeigentümer und dem Vorkaufsberechtigten. Ohne eine anderslautende Vereinbarung ist das Vorkaufsrecht vererblich, aber nicht über-

tragbar. Der Vorkaufsberechtigte kann das Recht somit nicht einfach an einen Dritten abtreten. Vorkaufsrechte dürfen für höchstens 25 Jahre seit Vertragsabschluss begründet werden.

Vormerkung

Das Vorkaufsrecht kann während der ganzen zulässigen Dauer im Grundbuch vorgemerkt werden. Durch die Vormerkung wird das persönliche Recht verstärkt. Solche Rechte bezeichnet man als Realobligationen. Wird das Vorkaufsrecht vorgemerkt, erhält es Wir-

kung gegenüber jedem später erworbenen Recht. Wenn etwa das Grundstück verkauft und das Vorkaufsrecht nicht ausgeübt wird, belastet das Vorkaufsrecht auch den neuen Eigentümer.

Gesetzliche Vorkaufsrechte

Für gewisse Konstellationen hat bereits der Gesetzgeber ein zeitlich unbefristetes Vorkaufsrecht vorgesehen. So haben beispielsweise die Miteigentümer beim Verkauf eines Miteigentumsanteils an einen Nichtmiteigentümer, also einen Aussenstehenden, ein gesetzliches Vorkaufsrecht. Dasselbe gilt beim selbständigen und dauernden Baurecht: Hier haben der Bodeneigentümer und der Inhaber des Baurechts je ein gegenseitiges gesetzliches Vorkaufsrecht. Auch im landwirtschaftlichen Bodenrecht ist zugunsten des Pächters sowie der nahen Verwandten des Veräusserers ein gesetzliches Vorkaufsrecht vorgesehen.

Da die gesetzlichen Vorkaufsrechte von Gesetzes wegen bestehen, können diese nicht im Grundbuch vorgemerkt werden. Sie müssen jedoch bei einer Veräusserung des Grundstücks vom Grundeigentümer sowie von der Urkundsperson (Notar) und dem Grundbuchverwalter berücksichtigt werden. Zulässig sind hingegen die Aufhebung oder Abänderung des gesetzlichen Vorkaufsrechts beim Miteigentum und Baurecht, was denn auch im Grundbuch vorgemerkt werden kann.

Stockwerkeigentum

Beim Stockwerkeigentum besteht von Gesetzes wegen kein Vorkaufsrecht. Allerdings kann ein solches bei der Begründung des Stockwerkeigentums oder später durch Beschluss der Stockwerkeigentümergeinschaft vereinbart werden. Das Vorkaufsrecht kann für die ganze Dauer des Stockwerkeigentums errichtet werden. Die zeitliche Begrenzung von 25 Jahren gilt hier nicht. Im Grundbuch wird dieses mit dem Stichwort «Vorkaufsrecht der Stockwerkeigentümer» vorgemerkt.

Grundbuchanmeldung

Zur Anmeldung der Vormerkung des Vorkaufsrechts ist nur der im Grundbuch eingetragene Eigentümer legitimiert, denn es handelt sich um eine Verfügung über das Grundstück. Er kann

Ein Vorkaufsrecht stellt gewissermassen eine Verfügungsbeschränkung für den Grundeigentümer dar. Es empfiehlt sich daher, bei einem Verkauf sämtliche Abklärungen in Bezug auf mögliche Vorkaufsrechte vor der Grundbuchanmeldung gewissenhaft vorzunehmen. Wird dies unterlassen, muss damit gerechnet werden, dass der Vorkaufsberechtigte sein Recht erfolgreich vor Gericht geltend macht. Dies wäre mit erheblichen Kosten und Zeitverlust beim Verkauf verbunden.

aber den Vorkaufsberechtigten mittels einer Vollmacht mit der Anmeldung beauftragen. So oder anders ist dem Grundbuchamt der Vorkaufsvertrag als Beleg einzureichen.

Vorkaufsfall

Das Vorkaufsrecht kann ausgeübt werden, wenn das belastete Grundstück verkauft wird (Vorkaufsfall). Dies gilt auch bei jedem anderen Rechtsgeschäft, das wirtschaftlich einem Verkauf gleichkommt. Bestimmte Veräusserungen bilden aber keinen Vorkaufsfall, so beispielsweise die Schenkung, der Erbvor Empfang, die Erbteilung oder die Enteignung.

Ausübung

Der Berechtigte kann sein Vorkaufsrecht bei einem Vorkaufsfall innerhalb von drei Monaten seit Kenntnis vom Abschluss und Inhalt des Kaufvertrags (mit dem Dritten) ausüben, und zwar gegenüber dem im Grundbuch eingetragenen Eigentümer. Dieser muss daraufhin dem Grundbuchamt die Bewilligung erteilen, dass der Vorkaufsberechtigte als neuer Eigentümer des Grundstücks im Grundbuch eingetragen wird.

Preis

Übt ein Berechtigter sein Vorkaufsrecht aus, hat er die gleichen Bedingungen zu übernehmen, wie sie der Käufer gehabt hätte. Dies gilt insbesondere hinsichtlich des Kaufpreises. Beim limitierten Vorkaufsrecht ist allerdings der Kaufpreis bereits im Voraus festgelegt worden. Dieser ist nun verbindlich, selbst

wenn der Kaufvertrag mit dem Dritten einen tieferen Preis als den festgelegten enthält. Konkret: Wurde ein limitiertes Vorkaufsrecht zu einem Preis von 1 Mio. Franken vereinbart, so muss dieser Preis auch dann bezahlt werden, wenn das Grundstück für nur 900'000 Franken an den Dritten verkauft würde.

Löschung

Das Vorkaufsrecht wird im Grundbuch gelöscht, wenn dieses ausgeübt wird oder wenn das Recht zeitlich abgelaufen ist. Zudem kann der Berechtigte jederzeit schriftlich auf sein Vorkaufsrecht verzichten und diesen Verzicht beim Grundbuchamt anmelden.

Empfehlung

Ein Vorkaufsrecht stellt gewissermassen eine Verfügungsbeschränkung für den Grundeigentümer dar. Es empfiehlt sich daher, bei einem Verkauf sämtliche Abklärungen in Bezug auf mögliche Vorkaufsrechte vor der Grundbuchanmeldung gewissenhaft vorzunehmen. Wird dies unterlassen, muss damit gerechnet werden, dass der Vorkaufsberechtigte sein Recht erfolgreich vor Gericht geltend macht. Dies wäre mit erheblichen Kosten und Zeitverlust beim Verkauf verbunden.

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

Unternehmensfinanzierungen aus steuerrechtlicher Optik



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

1. Einleitung

Für den Unternehmensaufbau sowie das Unternehmenswachstum benötigen Unternehmen Kapital. Es kommen für die Realisation von entsprechenden Investitionen generell zwei Finanzierungsressourcen in Frage: Fremdkapital oder Eigenkapital. Aus steuerlichen Überlegungen ist Fremdkapital oftmals attraktiver. Denn das Fremdkapital reduziert einerseits grundsätzlich das steuerbare Kapital eines Unternehmens und damit auch die zu leistende Kapitalsteuer. Zudem stellen die Fremdkapitalzinsen grundsätzlich steuerlich abzugsfähigen Geschäftsaufwand dar.

Der vorliegende Beitrag widmet sich allfälligen steuerlichen Risiken bei

Fremdfinanzierungen, die leider häufig von den involvierten Parteien erst dann erkannt werden, wenn bereits unliebsame steuerliche Konsequenzen drohen.

2. Fremdfinanzierung und die Verrechnungssteuer

Zinsen als Entgelt für die Überlassung von Fremdkapital und folglich Darlehenszinsen sind grundsätzlich nicht Gegenstand der Schweizer Verrechnungssteuer. Im Bereich Fremdkapital werden als Steuerobjekte ausdrücklich nur Erträge aus «Obligationen» und aus «Kundenguthaben», also Einlagen bei Banken und Sparkassen, sowie – soweit Zinselemente enthaltend – Erträge aus kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des

KAG umschrieben (vgl. Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer vom 13. Oktober 1965 («VStG») i.V.m. der dazugehörigen Vollziehungsverordnung vom 19. Dezember 1966 («VStV»)).

In den nachfolgenden Fällen unterliegen die Erträge aus zur Verfügung gestelltem Fremdkapital an einen inländischen Schuldner grundsätzlich der Verrechnungssteuer:

- Die Fremdkapitalaufnahme qualifiziert als Obligation, und die Verrechnungssteuer auf dem Zins ist gestützt auf Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG geschuldet.
- Das Darlehen qualifiziert als Kundenguthaben, und die Verrechnungs-

steuer auf dem Zins ist gestützt auf Art. 4 Abs. 1 Bst. d VStG geschuldet.

- Der Zinsertrag qualifiziert als Ertrag aus Anteilen an einer kollektiven Kapitaleinlage nach KAG, und die Verrechnungssteuer ist gestützt auf Art. 4 Abs. 1 Bst. c VStG geschuldet.
- Das Darlehen selbst oder die Zinsen im Zusammenhang damit qualifizieren als geldwerte Leistung und somit als Ertrag aus Beteiligungsrechten, und die Verrechnungssteuer ist deshalb gestützt auf Art. 4 Abs. 1 Bst. b VStG geschuldet.

Für im Ausland wohnhafte Leistungsempfänger stellt die Verrechnungssteuer grundsätzlich eine endgültige Belastung dar. Personen, deren Wohnsitzstaat mit der Schweiz ein Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen hat, können jedoch, je nach Ausgestaltung dieses Abkommens, ggf. einen Anspruch auf eine teilweise Rückerstattung der Verrechnungssteuer geltend machen, sofern sie die im jeweiligen Abkommen festgehaltenen Voraussetzungen erfüllen.

3. Exkurs: 10-/20-

Nichtbankenregelung

Gestützt auf den Obligationenbegriff gemäss Art. 4 Abs. 1 Bst. VStG i. V.m. Art. 15 VStV können Obligationen wie auch Kundenguthaben Verrechnungssteuerfolgen auslösen, wenn:

- eine Anleiheobligation vorliegt; d.h., es liegt eine Emission von Titeln eines inländischen Schuldners an mehr als 10 Nicht-Banken-Gläubiger zu identischen Bedingungen vor, wobei die gesamte Kreditsumme mind. 500'000 Franken betragen muss;
- eine Kassenobligation vorliegt; d.h., wenn ein inländischer Schuldner bei mehr als 20 Nicht-Banken-Gläubigern gegen Ausgabe von Schuldanerkennung fortlaufend Geld zu variablen Bedingungen aufnimmt, wobei die gesamte Kreditsumme mind. 500'000 Franken betragen muss; oder
- ein Kundenguthaben vorliegt; d.h., wenn ein inländischer Schuldner Gelder gegen Zinsen bei mehr als 100 Nicht-Banken-Gläubigern entgegennimmt, wobei die gesamte Kreditsumme mind. 5 Mio. Franken betragen muss.

Sind die vorgenannten Kriterien erfüllt, unterliegen Zinszahlungen der Verrechnungssteuer.

4. Exkurs: Inländereigenschaft

Gemäss VStG gelten als Inländer im Sinne von Art. 4 VStG auch juristische Personen und Handelsgesellschaften ohne juristische Persönlichkeit, die ihren statutarischen Sitz im Ausland haben, jedoch tatsächlich in der Schweiz geleitet werden und hier ihre Geschäftstätigkeit ausüben. Die Inländereigenschaft im Sinne dieser Bestimmung wird durch eine wirtschaftliche Zugehörigkeit zur Schweiz begründet. Mit diesem Ersatztatbestand möchte der Gesetzgeber eine Umgehung der Schweizer Steuerordnung vermeiden.

Sofern die Voraussetzungen des inländischen Verwaltungssitzes (Ort der Leitung) und einer Geschäftstätigkeit im Inland kumulativ erfüllt sind, ist die Inländereigenschaft gleichermassen gegeben. Gesellschaften mit statutarischem Sitz im Ausland können folglich zum Inländer für Verrechnungssteuerzwecke werden, sofern die massgebliche Aktivität im Inland stattfindet.

5. Exkurs: Verdeckte

Gewinnausschüttung oder geldwerte Leistung

Gegenstand der Verrechnungssteuer auf dem Ertrag beweglichen Kapitalvermögens sind gemäss Art. 4 Abs. 1 lit. b VStG die Zinsen, Renten, Gewinnanteile und sonstigen Erträge der von einer inländischen Person ausgegebenen Aktien, Stammanteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Genossenschaftsanteile, Partizipationsscheine und Genusscheine.

Der steuerbare Ertrag an die Inhaber gesellschaftlicher Beteiligungsrechte ist jede geldwerte Leistung – wie Dividenden, Boni, Gratisaktien, Gratis-Partizipationsscheine, Liquidationsüberschüsse und dergleichen – der Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft an die Inhaberinnen und Inhaber gesellschaftlicher Beteiligungsrechte oder an ihnen nahestehende Dritte, die sich nicht als Rückzahlung der im Zeitpunkt der Leistung bestehenden Anteile am einbezahlten Grundkapital darstellt.

Der Begriff der geldwerten Leistung nach Art. 20 Abs. 1 VStV deckt

sich mit der nach Massgabe von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG steuerbaren geldwerten Leistung. Zu den geldwerten Leistungen zählen auch verdeckte Gewinnausschüttungen (Optik der Gesellschaft). Diese bilden das Pendant zu den geldwerten Vorteilen aus Beteiligungen (Optik des Anteilinhabers).

Die Annahme einer verdeckten Gewinnausschüttung setzt nach ständiger Rechtsprechung voraus, dass:

- erstens die leistende Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft für ihre Leistung keine oder keine gleichwertige Gegenleistung erhält;
- zweitens die Beteiligungsinhaberin oder der Beteiligungsinhaber der Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft direkt oder indirekt einen Vorteil erlangt;
- drittens die Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft diesen Vorteil einem Dritten unter gleichen Bedingungen nicht zugestanden hätte (Drittvergleich);
- und viertens der Charakter dieser Leistung – insbesondere das Missverhältnis zur Gegenleistung – für die Organe der Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft erkennbar gewesen ist.

6. Fallbeispiel I

Lux Finance Sarl, eine nach luxemburgischem Recht gegründete Kapitalgesellschaft mit eingetragenem Sitz in Luxemburg, wird im Rahmen einer Finanzierungstransaktion der Swiss Moritz Hotel GmbH, einer Gesellschaft mit Sitz im Kanton Graubünden in der Schweiz eine Kreditfazilität zu festgelegten Bedingungen und Konditionen zur Verfügung stellen. Der Kreditbetrag, der im Rahmen der Kreditfazilität in Anspruch genommen werden kann, beträgt 20 Mio. Franken. Als Sicherheit wird durch den Darlehensnehmer ein Pfandrecht an der Immobilie («Moritz Wellness Resort») sowie eine Verpfändung von Anteilen am Darlehensnehmer, der Swiss Moritz Hotel GmbH, gewährt.

Durch den Darlehensgeber wird für die hier vorliegende Kreditfazilität eine Refinanzierung vorgenommen. Es werden zu diesem Zweck sog. Notes zur Refinanzierung an Investoren ausgegeben. Ein separates Teilvermögen wird für die vorliegende Kreditfazilität zur Refinanzierung geschaffen. Es handelt

sich dabei um eine Privatplatzierung. Das geschaffene Teilvermögen steht ausschliesslich zur Befriedigung der rechtlichen Ansprüche der Inhaber der für die Refinanzierung ausgegebenen Notes zur Verfügung.

Ein Durchgriff und rechtliche Ansprüche gegenüber dem Darlehensnehmer sind vertraglich ausgeschlossen. Die Inhaber der Notes haben keinerlei direkte rechtliche Ansprüche gegenüber dem Darlehensnehmer.

Steuerrechtliche Würdigung

Es stellt sich im vorliegenden Fallbeispiel I die Frage, ob eine schädliche Unterbeteiligung durch den Darlehensgeber vorliegt. Dies ist dann der Fall, wenn der (in- oder ausländische) Inhaber einer Darlehensforderung Teile daran einem oder mehreren Investoren abgibt, und diese alsdann einen direkten Anspruch gegen den inländischen Schuldner haben. So begründet der abtretende Gläubiger für den Schuldner eine Obligation, sobald durch die Aufteilung des Darlehens in Teilforderungen die Erfordernisse der vorgenannten 10-/20-Nichtbankenregelung erfüllt werden.

Unschädlich ist hingegen, wenn der ursprüngliche Darlehensgeber der Darlehensgeber des Darlehensnehmers bleibt und die Unterbeteiligten nur einen rechtlichen Anspruch gegen den ursprünglichen Darlehensgeber innehaben. Genau dies ist in Bezug auf die vorliegende Refinanzierung allerdings der Fall.

Lux Finance Sarl wird selbst Emitentin und refinanziert ihre Forderung selbstschuldnerisch (d.h. durch Ausgabe von Notes). Massgebend sind im vorliegenden Fall einzig die Verhältnisse beim sich refinanzierenden alleinigen Gläubiger.

Die Ausgabe der Notes durch Lux Finance Sarl zur Refinanzierung ist somit für Zwecke der Verrechnungssteuer im Zusammenhang mit der vorliegenden Kreditfazilität unbeachtlich. Lux Finance Sarl qualifiziert als ein Gläubiger unter der Kreditfazilität im Sinne der 10-/20-Nichtbankenregelung.

7. Fallbeispiel II

Eine in der Immobilienbranche in der Schweiz tätige AG mit Sitz im Kanton Zug beabsichtigt, zwei Grundstücke in

Teufen im Kanton Appenzell zu erwerben, um diese für ein Neubauprojekt mit Eigentumswohnungen zu entwickeln. Weil für den Erwerb zusätzliche Mittel benötigt werden, ist die Darlehensnehmerin auf ein zusätzliches Darlehen von einem Dritten in der Schweiz angewiesen. Die AG muss hierfür auf Risikokapital in Form eines partiarischen Darlehens zurückgreifen.

Der Darlehensgeber ist eine mit der AG als Arbeitnehmer verbundene Person. Er hält allerdings weder Beteiligungen an der AG noch an einer mit der AG verbundenen Gesellschaft. Der Darlehensvertrag wird unter unabhängigen Drittparteien zu Marktkonditionen abgeschlossen. Der Arbeitnehmer wird ein partiarisches Darlehen zu festgelegten Bedingungen und Konditionen zur Verfügung stellen. Eine Sicherheit in Form eines Pfandrechts an den Immobilien oder eine Verpfändung der Aktien an der AG erfolgen nicht. Das Darlehen wird jährlich mit einem Zins von 2,75% auf dem nach Laufzeit und Höhe bezogenen Teiles des Darlehensbetrages verzinst. Die Höhe des Mindestzinssatzes basiert auf dem Saron-Referenzzinssatz zuzüglich einer üblichen Marge in Höhe von 1,5%. Zusätzlich zum Mindestzins vereinbaren die Parteien eine gewinnabhängige Vergütung. Die Darlehensnehmerin schuldet dem Darlehensgeber zusätzlich zum Mindestzins eine Risikoprämie in Form eines variablen Zinssatzes in Höhe von 33,33% des Reingewinns vor Steuern aus dem Verkauf der Wohnungen des Neubauprojekts. Sollte das Neubauprojekt nicht umgesetzt werden können oder verzichtet die Darlehensnehmerin darauf (Aufgabe Neubauprojekt), schuldet die Darlehensnehmerin der Darlehensgeberin lediglich den Mindestzins.

Steuerrechtliche Würdigung

Die vorliegende Kreditfazilität hat ihren Rechtsgrund nicht im Beteiligungsverhältnis. Die Beteiligungsinhaber erzielen weder direkt noch indirekt einen Vorteil. Der Arbeitnehmer ist kein Beteiligungsinhaber und qualifiziert ausserdem nicht als nahestehende Person. Dazu zählen vorab dem Aktionär verwandtschaftlich verbundene natürliche Personen oder vom gleichen Aktionär beherrschte juristische Personen. Die

Voraussetzungen, damit eine verdeckte Gewinnausschüttung allenfalls angenommen werden könnte, sind im vorliegenden Fall folglich nicht gegeben. Da das partiarische Darlehen zudem von einem unabhängigen Dritten stammt – ohne Sicherstellung durch den Anteilsinhaber oder einer diesem nahestehenden Person – kann dieses auch nicht als verdecktes Eigenkapital für Zwecke der kantonalen Kapitalsteuer qualifizieren. Für Zwecke der Verrechnungssteuer unterliegen die Zinszahlungen (namentlich Mindestzins sowie variabler Zins) unter dem vorliegenden partiarischen Darlehen nicht der Verrechnungssteuer. Auf Ebene der AG stellen die Schuldzinsen (namentlich Mindestzins sowie variabler Zins) auf dem Fremdkapital grundsätzlich geschäftsmässig begründeten Aufwand dar. Auf Ebene des Darlehensgebers werden die erhaltenen Zins-einkünfte mit der Einkommenssteuer erfasst.

8. Fazit

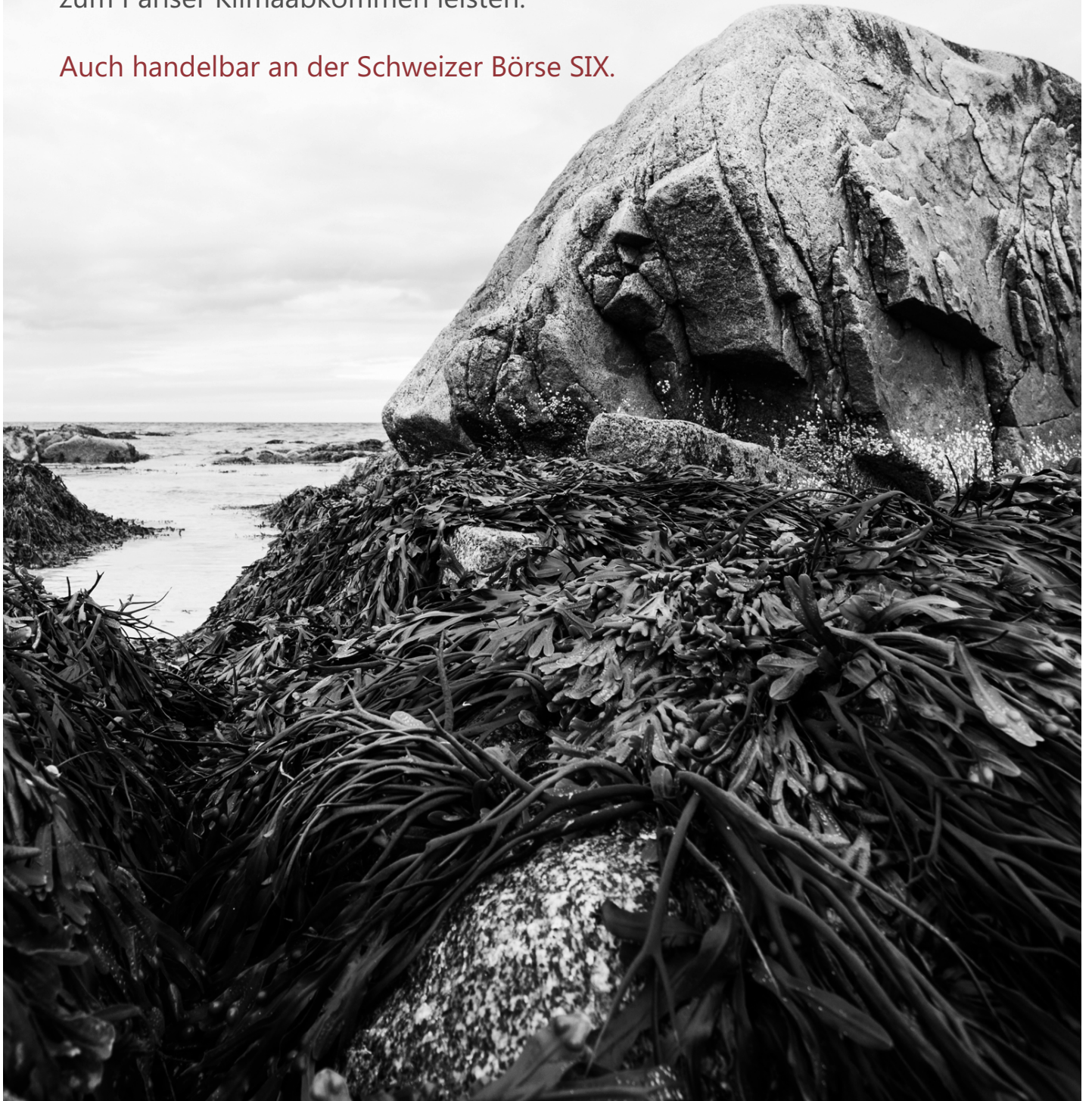
Die beiden hiervor besprochenen Fallbeispiele gehen steuerrechtlich aus Sicht der Vertragsparteien für einmal auf. Nichtsdestotrotz wird gleichermassen die steuerrechtliche Komplexität von Fremdfinanzierungen offensichtlich. Eine vertiefte steuerrechtliche Analyse der vertraglichen Details einer gewählten Fremdfinanzierungsstruktur sollte in jedem Fall durchgeführt werden, damit allenfalls notwendige Anpassungen am Vertragswerk noch rechtzeitig vorgenommen werden können. Ausserdem ist die Einholung einer verbindlichen Auskunft bei den zuständigen Steuerbehörden empfehlenswert. Nur so besteht Rechtssicherheit und unschöne Überraschungen können vermieden werden.

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

Time for Action. Now!

Mit dem **Ethius Global Impact Fonds** einen Beitrag zu den Nachhaltigkeitszielen (SDGs) der Vereinten Nationen und zum Pariser Klimaabkommen leisten.

Auch handelbar an der Schweizer Börse SIX.



**ETHIUS
INVEST**

Ethius Invest Schweiz GmbH

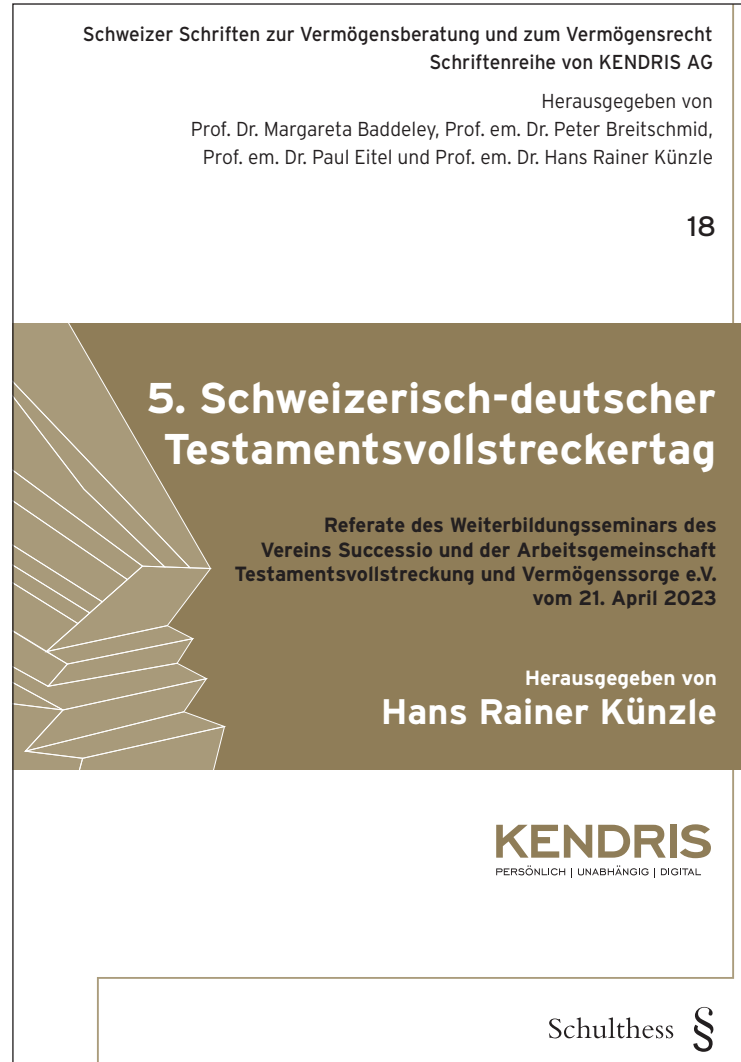
info@ethius-invest.ch

www.ethius-invest.ch

Tel. +41 41 55 20 255

Testamentsvollstreckertag

Der Tagungsband zum 5. Schweizerisch-deutschen Testamentsvollstreckertag ist erschienen. Er ist erhältlich beim Schulthess Verlag in Zürich.

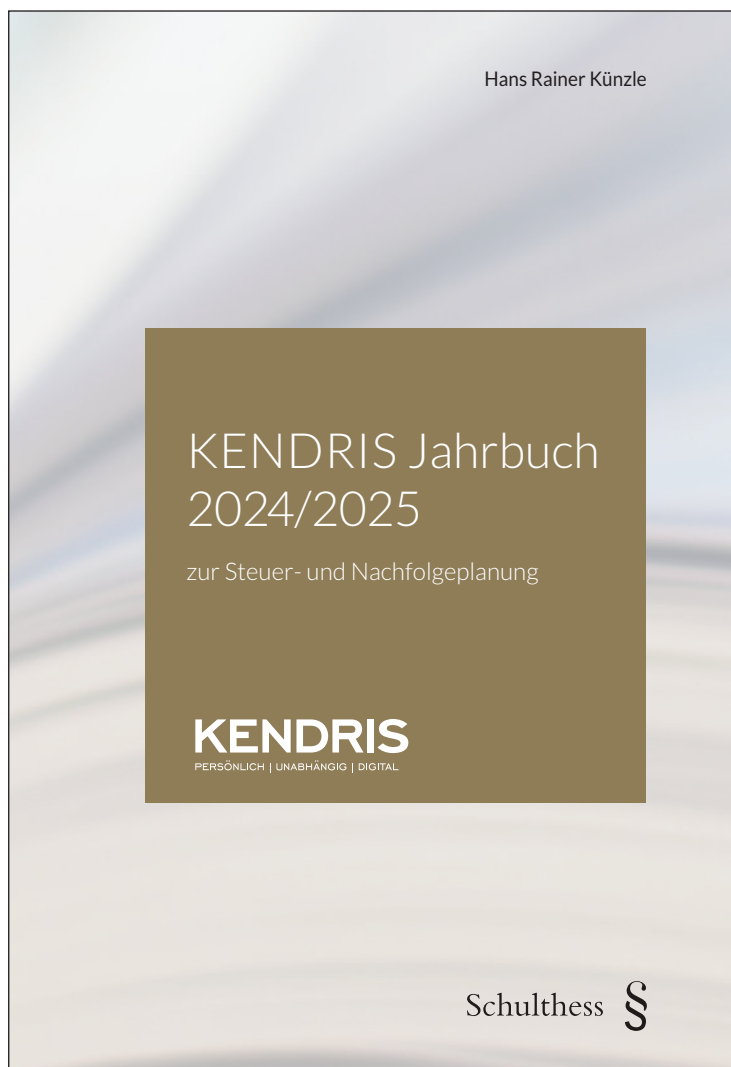


Am 21. April 2023 fand der vom Verein Successio (www.verein-successio.ch) und der Arbeitsgemeinschaft Testamentsvollstreckung e.V. (AGT – www.agt-ev.de/) gemeinsam organisierte 5. Schweizerisch-deutsche Testamentsvollstreckertag in Luzern statt, dies in Anlehnung an den von der AGT seit 2006 in Bonn erfolgreich durchgeführten Deutschen Testamentsvollstreckertag. Die Tagungs-Referenten erklärten sich freundlicherweise bereit, aus ihren Seminar-Vorträgen einen Beitrag für den vorliegenden Tagungsband zu erstellen. Im Detail zeigen sich (wiederum) viele Abweichungen zwischen den zwei Rechtsordnungen, welche sich auf den ersten Blick so nahestehen. Das Buch ist beim Schulthess Verlag in Zürich erschienen und kostet 89 Franken.

www.schulthess.com / verlag@schulthess.com

Kendris-Jahrbuch 2024/2025

Das neue Kendris-Jahrbuch 2024/2025 zur Steuer- und Nachfolgeplanung ist ab Mitte Dezember 2024 im Buchhandel erhältlich. Es erscheint beim Schulthess Verlag in Buchform.



Im *Teil Steuern* weisen die *Einkommens- und Vermögenssteuern 2024* aller Kantone und des Bundes (Kapitel A.) wiederum zahlreiche Änderungen auf. Die 26 kantonalen Steuerämter haben die gesammelten Steuerdaten freundlicherweise überprüft.

Die letzten Änderungen der kantonalen Erbschafts- und Schenkungssteuern (Kapitel B.) betreffen die Kantone SG (2024 – Konkubinatspartner), TI (2024 – eingetragene Partner) und SO (2023 – Abzug bei mehreren Zuwendungen). Zur Einführung einer Erbschaftssteuer auf Bundesebene ist 2024 eine Initiative zustande gekommen, über welche voraussichtlich Ende 2026 oder 2027 abgestimmt wird (Kapitel B.4.). Im Internationalen Teil (Kapitel E.) ist auf die jährlich ändernden Steuerfreibeträge in den Niederlanden, im Vereinigten Königreich (UK) und in den Vereinigten Staaten (USA) hinzuweisen sowie auf die jährliche Änderung der Steuersätze in den Niederlanden und den Gliedstaaten der USA. In mehreren Ländern gibt es zudem (mehr oder weniger konkrete) Reformbestrebungen (B, F, I, NL, E, GB, USA).

Im *Teil Recht* ist in der Schweiz eine Revision des Erbrechts (Zivilgesetzbuch) im Gange, dessen erste Etappe (Reduktion der Pflichtteile) am 01.01.2023 in Kraft getreten ist (Kapitel F.2.). Die zweite Etappe (Unternehmensnachfolge) wurde vom Gesetzgeber verworfen (Kapitel F.5.). Für die dritte Etappe (mit Themen wie digitaler Tod, Aufsicht über den Willensvollstrecker, Erbenruf und Erbschleicherei) beginnen die Arbeiten an einem Vorentwurf (Kapitel F.5). Daneben wird in der Schweiz auch das Internationale Erbrecht (IPRG) an die EU-Erbrechtsverordnung angepasst, mit Inkrafttreten am 01.01.2025 (Kapitel F.3.).

In den Kapiteln G. bis R. werden die Gesetzestexte weiterer Länder dargestellt. Kürzliche Änderungen betreffen Belgien (Inventory bei güterrechtlicher Auseinandersetzung) und Liechtenstein (Neuordnung des Pflichtteilsrechts).

Die Angaben zur *Literatur* und zur *Rechtsprechung für die Jahre 2023/2024* wurden vollständig neu erarbeitet (Kapitel T.).

www.schulthess.com / verlag@schulthess.com

Schweizerisches Erbrecht

Das Standardwerk zum schweizerischen Erbrecht ist ein unverzichtbarer Begleiter für Studierende und ein aktuelles Nachschlagewerk für die Praxis.



Das Buch enthält eine umfassende Darstellung des schweizerischen Erbrechts mit allen Anpassungen der Erbrechtsrevision, die 2023 in Kraft trat. Es bietet eine klare und verständliche Einführung in die Grundlagen und Rechtsquellen des Erbrechts sowie detaillierte Informationen zum gesetzlichen und zum gewillkürten Erbrecht. Im Fokus stehen ausserdem der Erbgang und die verschiedenen Bestimmungen zur Erbteilung. Daneben werden auch das Erbschaftssteuerrecht sowie das Internationale Privatrecht in seinen Bezügen zum Erbrecht abgedeckt.

Zahlreiche anschauliche Beispiele und grafische Übersichten erleichtern den Zugang zu diesen oft als komplex empfundenen Themen. Damit ist das Buch ein unverzichtbarer Begleiter als Lehrmittel für Studierende und ebenso als aktuelles Nachschlagewerk für die Praxis. Die Neuauflage berücksichtigt neben der Erbrechtsrevision und der Revision des Internationalen Erbrechts auch die Entwicklungen in der Rechtsprechung und Lehre.

Schweizerisches Erbrecht

Autoren: Stephan Wolf und Stephanie Hrubesch-Millauer

Stämpfli Verlag, September 2024

ISBN: 9783727230486

www.staempflirecht.ch / verlag@staempfli.ch

Kollektivanlagengesetz

Der Praxis-Kommentar zum KAG ist der unverzichtbare Kompass durch die Regulierung des Fondsplatzes Schweiz als Vertriebs- und Produktstandort.



Der Praktiker-Kommentar zum KAG erschliesst das Kollektivanlagengesetz als Produktgesetz in seiner Verzahnung mit dem Finanzdienstleistungs- und dem Finanzinstitutsgesetz (Fidleg bzw. Finig) im Rahmen der seit 2020 bestehenden Schweizer Finanzmarktinfrastruktur. Weiter rezipiert er die Revision des KAG und der Kollektivanlagenverordnung anlässlich der Einführung der liberalisierten Fondskategorie des Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) per 1. März 2024. Abgerundet wird das Werk durch zwei Studien zur Besteuerung bei Kollektivanlagen und zur Schweiz als Drittstaat im EU-Finanzmarktrecht. Damit bietet der Kommentar einen Kompass durch die Regulierung des Fondsplatzes Schweiz als Vertriebs- und Produktstandort. Die Autorinnen und Autoren sind anerkannte Expertinnen und Experten aus der Anwaltschaft, der Finanzindustrie, der Finanzmarktaufsicht und der Lehre.

Kollektivanlagengesetz

Herausgeber:

Daniel Dedeyan, Alexander Eichhorn und Thomas Müller

Stämpfli Verlag, Juli 2024

ISBN: 9783727235306

www.staempfirecht.ch / verlag@staempfli.ch

**In guten wie in
schlechten Zeiten.**

Wir begleiten Sie durchs Leben.



Seite an Seite. Aus Überzeugung.



BEKB

**Wenn es ein Haus
am See sein soll.**

Wir begleiten Sie durchs Leben.



Seite an Seite. Aus Überzeugung.



BEKB



**Wenn Ansprüche
sich verdoppeln.**

Wir begleiten Sie durchs Leben.

Seite an Seite. Aus Überzeugung.



BEKB

A young boy with dark hair, wearing a light blue denim shirt, is looking down at a display case filled with ice cream. He has a slight smile and his hands are resting on the edge of the case. The background is a plain, light-colored wall.

**Ab dem ersten
Investitionsentscheid.**

Wir begleiten Sie durchs Leben.

Seite an Seite. Aus Überzeugung.



BEKB

**Wenn Sie im Ruhestand
aufdrehen wollen.**

Wir begleiten Sie durchs Leben.



Seite an Seite. Aus Überzeugung.



BEKB



**Wenn Ihre Idee
Ihr Kapital ist.**

Wir begleiten Sie durchs Leben.

Seite an Seite. Aus Überzeugung.



BEKB



www.youmedia.ch
info@youmedia.ch

Der Medienpreis für Qualitätsjournalismus 2024 hat gezeigt, dass der Journalismus lebt und eine Zukunft hat. Wenn wir nur wollen.

Wir jedenfalls wollen – Franz Fischlin, Norbert Bernhard und das ganze YouMedia-Team.

YouMedia wurde 2023 als gemeinnütziger, steuerbefreiter Verein gegründet. Unser Ziel ist es, den Jugendlichen Medienkompetenz zu vermitteln. Ihnen zu helfen, sich im Meer der Informationen und Desinformationen zurechtzufinden. Dies auf unseren Social-Media-Kanälen und unserer Internet-Plattform.

Wir wollen sie aber auch auszeichnen dafür, was sie selbst in den Medien leisten und erschaffen. Dies mit einem Jugendmedienpreis, dem YouMedia Award.

Damit ist YouMedia zugleich Pionier, Startup und Trendsetter auf diesem gesellschaftlich und politisch so wichtigen Gebiet.



youmedia.ch



Unsere Unterstützer

YouMedia wird von mehreren Stiftungen und Fonds finanziell unterstützt. Dank dieser Anschubfinanzierung für die ersten Jahre war es möglich, das Projekt zu lancieren und die ersten Vorarbeiten zu leisten. Mittlerweile arbeiten bereits 8 Personen für YouMedia. Um mit YouMedia zu expandieren, unser Angebot auszubauen und die Finanzierung langfristig zu sichern, suchen wir weitere Unterstützer, die sich der Dringlichkeit unserer Anliegen bewusst sind. Letztlich geht es bei der Medienkompetenz der Jugendlichen auch um die Zukunft unserer Politik und unserer Gesellschaft. Gerne erläutern wir Ihnen in einem persönlichen Gespräch, wie Sie mit Ihrem Unternehmen oder Ihrer Organisation YouMedia unterstützen können.



**ERNST GÖHNER
STIFTUNG**



**SWISS
DEMOCRACY
FOUNDATION
SCHWEIZER
DEMOKRATIE
STIFTUNG**



Stadt Bern

Pelztragen ist ein Armutszeugnis.

Finanziell, moralisch und intellektuell.
Schämen Sie sich.

*Pelz ist Tierquälerei, egal ob für einen Pelzmantel,
eine Jacke, eine Mütze, ein Accessoire oder
einen dieser unsäglich dämlichen Pelzkrägen.*

Wir geben Tieren Recht!



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

Helfen Sie mit Ihrer Spende!

Spendenkonto PC: 87-700700-7
IBAN: CH17 0900 0000 8770 0700 7
Herzlichen Dank für Ihre
Unterstützung!

Die Spende ist steuerabzugsfähig.

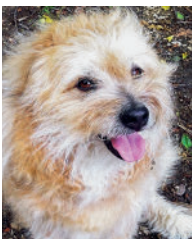
STIFTUNG FÜR DAS TIER IM RECHT (TIR)
Rigistrasse 9
8006 Zürich
Tel.: +41 (0)43 443 06 43
info@tierimrecht.org
www.tierimrecht.org

**STIFTUNG FÜR DAS
TIER IM RECHT**

Norberts Tierstiftung

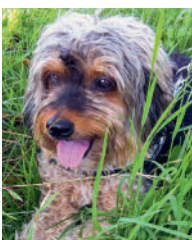


*«Charakter und Niveau
eines Menschen
erkennt man daran,
wie er die Tiere behandelt.»*



Wir setzen uns ein

- für Tierschutz im In- und Ausland
- gegen Tierversuche
- gegen Tiertransporte
- gegen Jagd und Fischerei
- gegen Tierquälerei in jeder Form



Schenken Sie einem Strassenhund eine tierärztliche Behandlung in seinem Leben.



Unterstützen Sie die einzige Tierschutzorganisation für
STRASSENHUNDE IM KOSOVO

www.straycoco.com

Spendenkonto
Zürcher Kantonalbank CH-8010 Zürich, Schweiz
zugunsten StrayCoCo Foundation
IBAN CH13 0070 0110 0055 2113 2

Ihre Spende ist steuerabzugsfähig.



VOGELWARTE.CH



Helfen Sie den Vögeln in der Schweiz

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

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



So kann jeder Millionär werden

Geld allein macht nicht glücklich, sagt man. Unglücklich macht es aber auch nicht. Das ist Grund genug, weshalb viele nach einem fetten Bankkonto streben. Der Weg ist klar, aber nicht immer einfach.



Von Jeffrey Hohegger, CFA
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Millionär zu werden ist ein Traum vieler Menschen. Finanzielle Unabhängigkeit, ein Leben im Luxus, oder einfach tun und lassen, was man will, stehen dabei im Fokus. Gleichzeitig scheint der Traum vom siebenstelligen Kontostand für viele unerreichbar. Das muss aber nicht sein, denn fast jeder kann Millionär werden. Womit viele hadern: Es kann ein langer Weg sein. Wichtig sind der erste Schritt und Durchhaltevermögen.

Wer zur Geburt ein Wertschriftenportfolio auf den Swiss Market Index (SMI) im Wert von 20'000 Franken erhält, ist bei einer Jahresrendite von 7,7% mit 53 Jahren Millionär. Diese jährliche Wertsteigerung entspricht der durchschnittlichen Performance des Schweizer Aktienmarktes der vergangenen rund 100 Jahre. Berücksichtigt man Produkt und Verwaltungskosten und rechnet mit einer Rendite von 6,7% hat man sein Ziel mit 61 Jahren erreicht, also noch vor dem ordentlichen Pensionierungsalter von 65. Eltern oder Grosseltern haben

die finanzielle Unabhängigkeit künftiger Generationen also in der Hand.

Investiert bleiben

Um diese Rendite zu erwirtschaften, ist es wichtig, investiert zu bleiben. Die Verlockung, den richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt zu erwischen und so eine über dem Markt liegende Rendite zu erzielen, ist zwar nachvollziehbar, längerfristig aber vor allem Glücksache und sollte nach Möglichkeit vermieden werden. Untersuchungen haben gezeigt, dass die langfristige Rendite markant sinkt, wenn die besten Börsentage verpasst werden. Wann diese sind, weiss man allerdings erst im Nachhinein.

Schlüssel zum Erfolg ist der Zinseszinsseffekt, dass also die Erträge investiert bleiben und sich ebenfalls vermehren. Als Faustregel gilt, dass sich am Aktienmarkt investiertes Vermögen alle 10 Jahre verdoppelt. Das unterstreicht, dass es sich beim Investieren um einen Marathonlauf handelt und nicht um einen Sprint. Zu bedenken ist, dass der Zinseszinsseffekt auch bei den Kosten zur Anwendung kommt, einfach als Gegenwind. Günstige Investitionen, beispielsweise ETFs (Exchange Traded Funds) verkürzen somit den Weg zum Millionär.

Wer nicht zur Geburt reich beschenkt wird, kann sich sein Vermögen auch Schritt für Schritt aufbauen, indem beispielsweise monatlich ein bestimmter Betrag am Aktienmarkt investiert wird. Wer so vorgeht, eliminiert die emotionale Komponente weitgehend. Einmal wird etwas höher, einmal etwas tiefer gekauft, langfristig sichert man sich einen Durchschnittskurs und partizipiert an der Aufwärtsbewegung. Je höher die Sparquote ist, umso eher erreicht man sein Sparziel.

Abkürzung Kurstaucher

Um in 30 Jahren die Million zu knacken, müssen monatlich 900 Franken investiert werden. Wer sich 20 Jahre Zeit

gibt, sollte 2'050 Franken im Monat ansparen und im Aktienmarkt investieren. Abkürzungen können sich situativ ergeben, wenn etwa in einer Korrektur gekauft wird. Wer die Kurstaucher der Vergangenheit analysiert, stellt fest, dass es sich dabei jeweils um sehr attraktive Einstiegsmöglichkeiten gehandelt hat.

Der Einwand, man könne nicht derart viel auf die hohe Kante legen, ist verständlich. Gerade in jungen Jahren wird viel ausgegeben: Um einen Haushalt einzurichten, das Leben zu geniessen oder eine Familie zu gründen. Gleichzeitig gilt, dass gespartes Geld nichts anderes ist als aufgeschobener Konsum. Wer also den Traum vom Millionär verfolgt, der sollte in der Gegenwart etwas weniger ausgeben, um in der Zukunft mehr zur Verfügung zu haben. Oder wie es Henry Ford einmal gesagt hat: «Reich wird man nicht durch das, was man verdient, sondern durch das, was man nicht ausgibt.»

Wie damit umgegangen wird, das kann zum Glück jeder für sich entscheiden. Dazu muss man nicht zum Frugalisten werden, eingespart werden kann oft einfacher, als man denkt. Wahrscheinlich hält das 5-jährige Auto auch noch ein paar Jahre länger, in einem 3-Sterne-Hotel schläft es sich oft genauso gut wie in einer 5-Sterne-Luxusherberge und der «Caramel Waffle Creme Frappuccino» vom amerikanischen Kaffeehaus ist vielfach vom Genuss zur teuren Gewohnheit geworden und bietet entsprechendes Sparpotenzial.

Die Anleitung zeigt: Mit Disziplin und Durchhaltewillen lässt sich viel erreichen. Und wer es zur Million geschafft hat, kann stolz auf sich sein. Weltweit soll es 60 Millionen Millionäre geben, das sind gerade einmal 0,7% der Weltbevölkerung.

jeffrey.hohegger@raiffeisen.ch
www.raiffeisen.ch

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

Rue du Marché 40, Genf

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



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

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

TIER IM RECHT