



PARTNERS' VIEW

November 2019

Wer ist? Christian Dietsche

Sein Markenzeichen ist Authentizität – sein Engagement gehört vollumfänglich dem Kunden.

Christian Dietsche ist seit 2016 in der Vermögensverwaltung bei swisspartners tätig. Zuvor arbeitete er für diverse Schweizer Finanzinstitutionen auf nationaler und internationaler Ebene, zuletzt 13 Jahre bei der Bank Julius Bär. Für Christian Dietsche stehen stets die Unabhängigkeit der Vermögensverwaltung sowie das unternehmerische Denken im Zentrum: «Der Kunde steht immer im Mittelpunkt. Das verbundene Geschäft ist von zentraler Bedeutung.» Aber auch der Humor und die Freude an der Arbeit müssen sein, nicht nur für ihn persönlich, sondern auch für seine Kolleginnen und Kollegen. Das möchte er verstärkt in seiner neuen Funktion weitergeben. Anfang November übernahm er von Markus Wintsch die Leitung der swisspartners Vermögensverwaltung und wurde zeitgleich Mitglied des Group Managing Boards.

Und den Ausgleich zum Arbeitsalltag? Den findet Christian Dietsche in seiner Heimatgemeinde Zumikon, wo er lebt und fest verwurzelt ist. In seiner Freizeit geht er oft ins Kino und liest bevorzugt Biografien. Zudem engagiert er sich im Gemeinderat Zumikon für das Ressort Gesellschaft, Soziales, Asylwesen, Jugend und Alter. «Das bringt mich immer wieder auf den Boden der Tatsachen zurück und zeigt mir, dass es wichtig ist, sich für Menschen einzusetzen, denen es nicht so gut geht!»



Christian Dietsche, Partner
Leitung Vermögensverwaltung
christian.dietsche@swisspartners.com

VERMÖGENSVERWALTUNG Nicht das Offensichtliche übersehen

Angeblich sind im Leben nur zwei Dinge sicher: der Tod und die Steuern. Möglicherweise ist es an der Zeit, eine dritte Sache in die Liste aufzunehmen, nämlich, dass die meisten Politiker alles daran setzen, wiedergewählt zu werden.

Obschon die mögliche Amtsenthebung von Präsident Trump derzeit für viel Wirbel sorgt, sollte dabei nicht vergessen werden, dass es sich bei einem Amtsenthebungsverfahren um einen langwierigen politischen Prozess handelt und wir uns aktuell noch in der Untersuchungsphase befinden.

Da wir es vorziehen, uns mit Fakten anstatt Fiktion zu befassen, kann nicht bestritten werden, dass sich der US-Präsident in einer prekären Lage befindet. Zudem dürfte sich die Nachrichtenlage für ihn im weiteren Verlauf der Untersuchung aller Wahrscheinlichkeit eher verschlechtern denn verbessern.

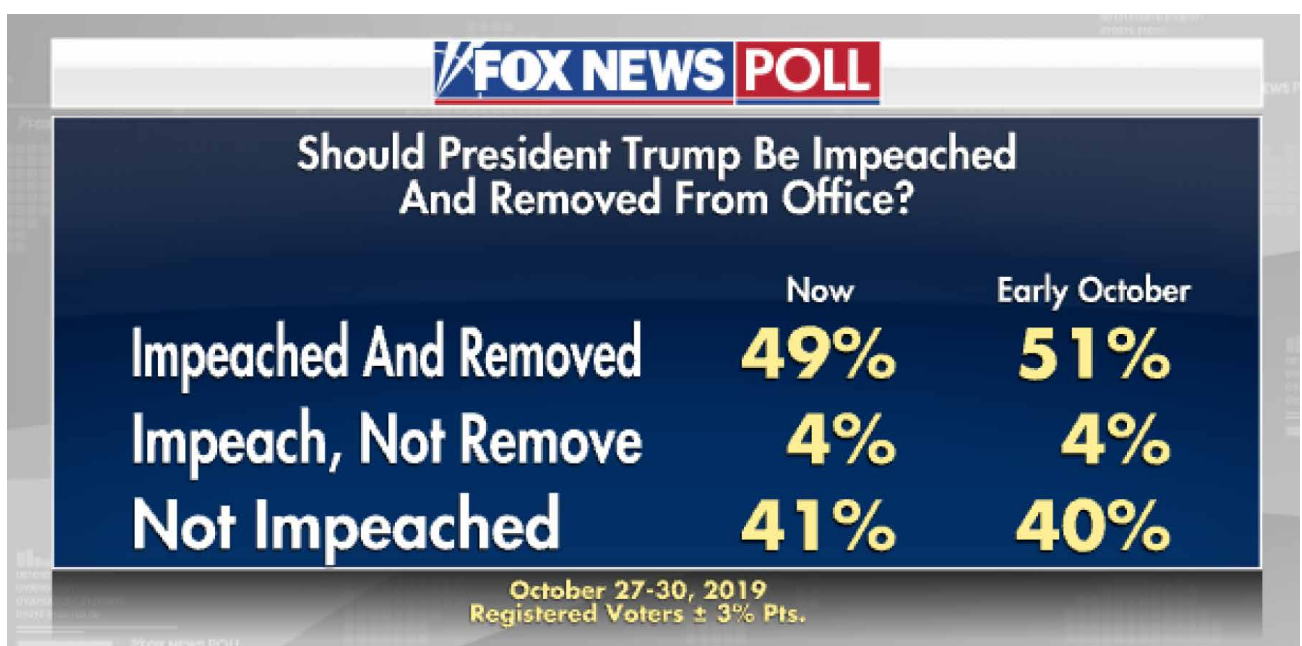
Mit Blick auf seine (frühere) bevorzugte Nachrichtenquelle wird deutlich, dass die Umfragewerte alles andere als rosig ausfallen.

Kein anderer Präsident vor ihm hat so früh im Amtsenthebungsprozess derart schlechte Unterstützungswerte erhalten.

Zwar scheinen die Republikaner zum jetzigen Zeitpunkt noch hinter dem Präsidenten zu stehen. Sollte die Zahl seiner Befürworter innerhalb der Partei jedoch deutlich abnehmen, könnte sich die Lage schnell ändern, zumal die republikanischen Kandidaten ihre Chancen, an der Macht zu bleiben, neu bewerten. Tatsächlich zeigen sich die meisten Republikaner derzeit verdächtig ruhig. Wahrscheinlich will niemand auf das falsche Pferd setzen.

Wie wir in unserem letzten Beitrag angedeutet haben, hat der Rückgang des US-Verbrauchervertrauens auch auf die realwirtschaftlichen Daten übergreifen, wobei sich das verarbeitende Gewerbe in den USA nun technisch gesehen in einer Rezession befindet und der Dienstleistungssektor Schwäche zeigt.

Die US-Einzelhandelsumsätze verzeichnen wie nachfolgend dargestellt ebenfalls einen besorgniserregenden Trend, wobei das Schlimmste möglicherweise noch bevorsteht.





Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Zusammen mit der globalen Wachstumsverlangsamung halten diese Faktoren viele Anleger in Atem, vor allem aufgrund des starken psychologischen Effekts aus dem vergangenen Jahr, als die Märkte im Schlussquartal des Jahres deutlich einbrachen.

Dabei sollte jedoch bedacht werden, dass die Verlangsamung der Weltwirtschaft bereits seit geraumer Zeit bekannt und somit eigentlich weitgehend eingepreist sein sollte. Wichtig ist auch, dass die Zentralbanken – anders als um dieselbe Zeit im letzten Jahr – eine äusserst entgegenkommende Geldpolitik verfolgen. Sie sind zwar nicht in der Lage, das reale Wirtschaftswachstum unmittelbar ankurbeln, können aber zumindest den Schaden begrenzen.

Alle Wege führen zum selben Ergebnis – einem Nachlassen der Handelsspannungen

Es ist selbstverständlich nur ein eigenartiger Zufall, dass das jüngste (nicht unterzeichnete) Mini-Handelsabkommen mit China und der Abzug der US-Truppen aus Syrien mit einigen besonders eklatanten Schlagzeilen zum Amtsenthebungsverfahren zusammenfielen!

Option A

Die Lage bleibt unverändert, wobei die US-Wirtschaft stagniert und keine Handelsabkommen geschlossen werden. Trump wird nicht wiedergewählt, denn wer möchte schon diesen ganzen Unfug erdulden, wenn

dies keinen wirtschaftlichen Nutzen hat? Kein amtierender US-Präsident wurde bei sinkendem Verbrauchervertrauen und rückläufigen Konjunkturdaten je wiedergewählt.

Option B

Es werden Handelsabkommen geschlossen, um die US-Wirtschaft im Vorfeld der Wahlen anzukurbeln. Während die Kommentatoren den finanziellen Details gewisse Bedeutung beimessen dürften, könnten diese dem Markt nicht weniger egal sein – die Marktteilnehmer wollen nur, dass dieses unnötige Hin und Her aufhört und das Wachstum wieder anzieht. Tatsächlich wurden seit der Erhebung der Zölle keine wirklichen Fortschritte erzielt, und das jüngste Abkommen stellt lediglich das Angebot dar, das China den USA bereits vor zwei Jahren gemacht hat – auch wenn dies selbstverständlich anders ausgelegt werden wird.

Option C

Die Zölle werden erhöht und im Zuge des Handelskriegs wird nun auch Europa ins Visier genommen. Die US-Wirtschaft verliert allmählich deutlich an Fahrt und die Verantwortlichen sehen sich zu einem raschen Kurswechsel gezwungen.

Option D

Trump tritt zurück, da er das Amtsenthebungsverfahren oder eine mögliche Kehrtwende seiner Partei gegen ihn und anschliessende Verurteilung durch den

Senat (das Abkommen würde einen Verzicht auf Strafverfolgung beinhalten) vermeiden will. Das Wachstum wird nicht länger gebremst und die Märkte verzeichnen eine Rally.

Da die Rendite auf US-Aktien (S&P 500) höher ausfällt als jene 10-jähriger US-Treasuries (ein konsistenter und verlässlicher Indikator für eine Markthausse), die Anleger vorsichtig positioniert sind und die politischen Entwicklungen in Washington genau verfolgen und viele Kommentatoren von jahrzehntelangen Spannungen mit China ausgehen, spricht unseres Erachtens nur wenig für Pessimismus.



Peter Ahluwalia, Partner
Chief Investment Office
peter.ahluwalia@swisspartners.com

TREUHAND Umsetzung der Unternehmenssteuerreform



In der Volksabstimmung vom 19. Mai 2019 hat das Schweizer Volk das Bundesgesetz über die Steuerreform und die AHV-Finanzierung (STAF) angenommen. Die Steuerreform war nötig, da sich in den letzten Jahren das weltweite Steuerumfeld verhärtet hat und die Schweiz von anderen Ländern unter Androhung von Sanktionen dazu gedrängt wurde, ihre Steuerprivilegien für Unternehmen abzuschaffen. Der Kanton Zürich setzte die bundesrechtlichen Vorgaben im kantonalen Steuergesetz um, welches vom Stimmvolk am 1. September 2019 angenommen wurde. Die Steuerreform tritt per 1. Januar 2020 in Kraft.

Nachstehend werden die wichtigsten Änderungen der Steuerreform mit Schwerpunkt auf den Kanton Zürich dargelegt.

Abschaffung kantonalen Steuerprivilegien

Die Steuerprivilegien auf kantonalen Ebene für Unternehmen mit einem besonderen Steuerstatus (Holding, gemischte Gesellschaft und Domizilgesellschaften) werden abgeschafft. Die Kantone reagieren darauf mit einer Reduktion des Gewinnsteuersatzes ab Anfang 2020 oder 2021, um die Attraktivität als Wirtschaftsstandort aufrechtzuerhalten. Hierbei gibt es grosse Unterschiede zwischen den Kantonen in der Höhe der Reduktion, wie beispielsweise zwischen dem Kanton Genf (bisher 24.2%, neu 14.0%) und dem Kanton Zürich (bisher 21.1%, neu 19.7%). Die Differenzen lassen sich damit erklären, dass Kantone wie der Kanton Genf eine grosse Anzahl an

Unternehmen mit besonderen Steuerstatus aufweisen und diese Unternehmen mit dem tiefen Gewinnsteuersatz im Kanton gehalten werden sollen.

Um die negativen Folgen der Abschaffung der Steuerprivilegien abzufedern, wird gleichzeitig eine befristete Übergangslösung eingeführt. Die in der Unternehmung verhafteten stillen Reserven (inkl. Goodwill) aus dem besonderen Steuerstatus unterliegen während den ersten fünf Jahren nach Änderung des Steuerstatus einer gesonderten tieferen Besteuerung (Kanton Zürich: 1.13%). Als Alternative können – wie auch schon in der Vergangenheit – die stillen Reserven in der Steuerbilanz steuerneutral aufgewertet und sodann steuerwirksam innerhalb von 10 Jahren abgeschrieben werden. Der Kanton Zürich wird eine kombinierte Lösung dieser beiden Methoden umsetzen, welche für privilegiert besteuerte Gesellschaften zu einer durchschnittlichen Steuerbelastung von rund 11% während der nächsten zehn Jahre führen sollte.

Abzüge für Forschung und Entwicklung und Patentbox

Um Forschung und Entwicklung zu fördern, können die Kantone die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen höher gewichten. Gesellschaften mit Sitz im Kanton Zürich dürfen für solche in der Schweiz anfallenden Aufwendungen einen Sonderabzug von 150% geltend machen. Für die Pharmaindustrie im Raum Basel sieht es diesbezüglich nicht gut aus: der Kanton Basel-Stadt verzichtet gänzlich auf die Einführung dieses Sonderabzugs; im Kanton Basel-Land beträgt er nur 120%.

Das Instrument der Patentbox ist für forschungsintensive Unternehmen mit Sitz in der Schweiz eine attraktive, aber auch komplexe Option. Der Gewinn aus Patenten nach dem Schweizer Patentgesetz, dem EU-Patentübereinkommen oder vergleichbaren Rechten, wird auf kantonalen Ebene unter Berücksichtigung des qualifizierten Forschungs- und Entwicklungsaufwandes pro Patent reduziert besteuert. Die steuerminimierende Wirkung der Patentbox wird im Kanton Zürich auf maximal 90% des steuerbaren Reingewinns festgesetzt.

Abzug für Eigenfinanzierung

Unternehmen können auf den Teil des Eigenkapitals, der für die Geschäftstätigkeit langfristig nicht benötigt wird (Sicherheitseigenkapital), einen fiktiven Zinsabzug geltend machen. Der anzuwendende Zinssatz für die Berechnung des Abzugs basiert auf den Renditen von zehnjährigen Schweizer Bundesobligationen. Dieser Abzug ist nur in Kantonen zulässig, deren effektive Gewinnsteuerbelastung mindestens 18.03% beträgt. Daher wird dieser Abzug voraussichtlich nur im Kanton Zürich eingeführt.

Erhöhung der Dividendenbesteuerung

Ab dem Jahr 2020 müssen Aktionärinnen und Aktionäre Erträge aus qualifizierten Beteiligungen bei der Einkommenssteuer des Bundes neu zu 70% (aktuell 60%) und bei den Kantonen wie bisher zu mindestens

50% versteuern. Im Rahmen einer neuen Vorlage plant der Kanton Zürich, erst ab dem 1. Januar 2023 diese Dividendenbesteuerung zu erhöhen. Dafür soll der Gewinnsteuersatz im Kanton noch einmal von 19.7% auf 18.2% reduziert werden.

Anpassung bei der Transponierung

Bislang waren Verkäufe von Beteiligungen von mehr als 5% an eine selbstbeherrschte Gesellschaft der sogenannten «Transponierung» unterstellt. Damit wurde der vermeintlich steuerfreie Kapitalgewinn umqualifiziert in einen steuerbaren Vermögensertrag. Ab dem Jahr 2020 wird die 5%-Regelung aufgehoben und jeder Beteiligungsverkauf an eine selbstbeherrschte Gesellschaft gilt als Transponierungstatbestand. Gewinne aus Verkäufen von Beteiligungen an nicht beherrschte Gesellschaften bleiben weiterhin grundsätzlich steuerfrei.



Beat Sonderegger, Partner
Attorney-at-Law, Swiss Certified
Tax Expert | Wealth Management
beat.sonderegger@swisspartners.com



Philippe Knecht
Fiduciary Services, Fiduciary Officer
philippe.knecht@swisspartners.com

TRUST & CORPORATE SERVICES

Family and Business Dynamics: Zur Beziehung zwischen Family Governance und Business Governance

Familienunternehmen beschäftigen in den meisten Ländern der Welt über 60% der Arbeitskräfte und tragen über 70% zum Sozialprodukt eines Landes bei. Sie stellen das wirtschaftliche Rückgrat in den alten und neuen Wirtschaftsregionen dar.

Wenige Familienunternehmen überleben allerdings die dritte Generation nach der Gründung. Zwei Drittel aller Familienunternehmen werden noch vom Gründer liquidiert oder verkauft und weniger als 15% werden in der dritten Generation immer noch von einem Familienmitglied geführt (siehe hierzu auch «IFC Family Business Governance Handbook» [2018] vom IFC/Weltbank).

Wir nehmen die Veröffentlichung der Studien von INSEAD über die «Institutionalization of Family Firms» in Asien-Pazifik und dem Mittleren Osten (2017) und über Lateinamerika (2019) zum Anlass, einige Hintergründe für das Scheitern von Familienunternehmen zu diskutieren und zu zeigen, wie eng die thematische Verschränkung zwischen Family Governance und Business Governance in der Realität ist.

Die Studien von INSEAD unterscheiden zwischen sogenannten «Aufsteigern» (Ascendants) und «Champions». Die Aufsteiger setzen sich aus Familienunternehmen zusammen, welche erst über drei Generationen bestehen; die Champions beginnen mit der vierten Familiengeneration. Die Autoren der INSEAD führen folgende Gründe für das Scheitern von Familienunternehmen in den ersten drei Generationen auf:

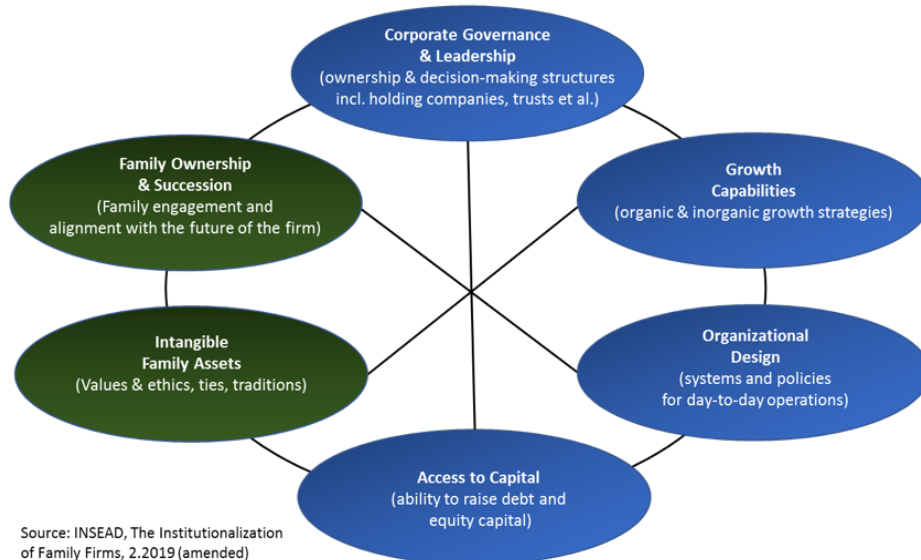
- **Mangelnde Nachfolgeplanung und -regelung.** Dieser Aspekt führt am häufigsten dazu, dass Familienunternehmen untergehen. Viele Gründer weigern sich implizit oder explizit, ihre Nachfolge zu regeln oder dieses emotional geladene Thema in der Familie überhaupt zur Diskussion zuzulassen. Unterschiedliche Prioritäten, Werte und Erwartungen zwischen der Gründergeneration und den Folgegenerationen werden nicht diskutiert. Nachfolger aus den Reihen der Familie

werden vom Gründer eingesetzt, ohne dass diese über die erforderliche Qualifikation und den Rückhalt in der Familie und der Firma verfügen würden.

- **Ungenügende Talentförderung:** Oft entwickeln sich in der zweiten Generation keine Persönlichkeiten, die das Familienunternehmen weiterführen könnten. Oder es bestehen keine Programme, um frühzeitig Talente in der Familie zu identifizieren und zu fördern. Auf der anderen Seite sind Familienunternehmen nicht in der Lage, hochqualifizierte externe Talente heranzuziehen, da diesen die Karrierechancen sowie die Partizipations- und Kompensationsmöglichkeiten zu begrenzt scheinen.
- **Mangelnde Führung und Führungs-Governance:** In Gründerunternehmen fehlen häufig institutionalisierte Managementebenen und -funktionen. Verwaltungsräte oder Managementposten werden mit Personen besetzt, die die Entscheidungen des Gründers lediglich abnicken, und häufig wird die Mitgliedschaft im Board als familiäres Geburtsrecht angesehen, ohne auf die Qualifikation der Personen zu achten.
- **Schwache Entscheidungsmechanismen:** In Gründerunternehmen werden Entscheidungen häufig vom Gründer selber gefasst oder nur mit dessen Zustimmung gefällt. Zudem kommt es vor, dass finanzielle Familieninteressen vor Geschäftsinteressen gestellt werden, so dass der langfristige Kapitalaufbau des Unternehmens leidet. Dieser Aspekt verschärft sich im Verlauf der Generationen mit der wachsenden Anzahl an Familienmitgliedern, welche am Erfolg der Firma teilhaben wollen.

Die INSEAD-Studien empfehlen, die obigen vier Mängel durch eine verbesserte langfristige und nachhaltige Organisation innerhalb der Familie wie auch zwischen der Familie und der Firma zu beheben. Sie fassen dies unter dem Begriff «Institutionalisierung» zusammen und unterscheiden sechs Handlungsfelder:

The Attributes of Institutionalization



Die grün unterlegten Handlungsfelder beziehen sich auf **Family Governance**-Themen, die blau unterlegten Felder auf **Corporate Governance**-Themen. Beides, Family Governance und Corporate Governance, können nicht unabhängig voneinander entworfen und gelebt werden. Insbesondere gilt: Ohne eine nachhaltige Family Governance wird es in Familienunternehmen kaum möglich sein, eine tragfähige Corporate Governance aufzubauen und zu führen.

Fazit: Im Rahmen ihrer Studien haben die Autoren in den genannten Weltregionen insgesamt 254 Familienunternehmen untersucht. Die Ergebnisse: Damit eine Familienunternehmung über die dritte Generation hinweg bestehen kann, muss die Familie die internen Strukturen langfristig planen (Family Governance) und desgleichen die Leitung und Organisation der Firma professionalisieren (Corporate Governance). Die Daten zeigen, dass Champions, also erfolgreiche Familienfirmen in den Händen der vierten oder nachfolgenden Generation, ihre Hausaufgaben entsprechend gemacht haben.



**Dr. Christian Rockstroh, Partner
Family Governance und
Conflict Management**
christian.rockstroh@swisspartners.com

14. Oktober 2019