

Baryon



Liebe Leserinnen und Leser

Der Sommer hat sich mit einem milden Altweibersommer gebührend verabschiedet und ich freue mich nun auf den einen oder anderen Ausritt an einem milden Herbstwochenende. Die sich goldig und bräunlich verfärbenden Blätter zeigen uns an, dass das Jahr fortgeschritten ist; die anfänglichen Wirren an den Finanzmärkten zum Start ins 2016 sind bereits wieder vergessen und einige freuen sich vermutlich über die gelungene Wertvermehrung. Vor wenigen Tagen haben die entsprechenden Forschungsanstalten auch das diesjährige Wirtschaftswachstum für die Schweiz erhöht und die tiefen Zinsen bereiten uns nach wie vor Freude respektive strafen den Sparer und begünstigen den Schuldner.

Alles paletti könnte man meinen, sich dem wohlwollenden Gefühl der Zufriedenheit hingeben, und trotzdem merken wir alle, dass etwas nicht stimmt. Wenn man genauer hinsieht, so erkennt man einige Risse im Gebälk unserer Gesellschaftsordnung und es lässt sich dazu zweierlei feststellen: Die Risse werden erkannt, von uns allen, aber wir mögen nicht mehr nach Lösungen suchen, sondern geben uns lieber der Hoffnung hin, dass sich die Probleme in der Zukunft von selbst lösen. Diese Geisteshaltung lässt sich in der Schweiz bei vielen politischen Problemstellungen erkennen, wird aber bei der Altersvorsorge am eklatantesten zelebriert. Uns allen ist bewusst, dass sich das jetzige Rentenniveau nicht mehr halten lässt, ohne dass die Beitragssätze massiv steigen oder wir länger arbeiten müssen. Niemand spricht dies aus, obwohl es alle wissen.

Das Abstimmungsergebnis in Grossbritannien in Sachen Brexit, die Wahlergebnisse in Deutschland, die faktisch nur einen klaren Sieger hervorgebracht haben, zeigen in aller Deutlichkeit auf, dass es keinen Sinn macht, eine Politik der grossen Visionen fernab der Wähler zu veranstalten, ohne aufzuklären oder auf die Erwartungen und Bedürfnisse der Bürger einzugehen. In den letzten Monaten wurde viel davon gesprochen und darüber geschrieben, dass wir mehr Demokratie brauchen, alle Macht soll dem Souverän zukommen. Ich denke nicht, dass in unseren reifen Demokratien dies die richtige Lösung ist. Richtig wäre, wenn sich unsere Politik wieder um die wahren Probleme kümmern würde, statt stets mit neuen Gesetzen die Eigenverantwortung des Bürgers zu beschneiden und dessen Bevormundung zu fördern.

Martin Wipfli

Geschäftsführender Partner der Baryon AG

INHALT

- Editorial
 - Steuerplanung heute und morgen
 - Die Anlagestrategie im 4. Quartal 2016
-

STEUERPLANUNG

HEUTE UND MORGEN

Walter Jakob, Partner

Nach der Verabschiedung der Unternehmenssteuerreform III (USR III) durch das Parlament steht uns, wenn das Referendum der Linksparteien am 6. Oktober 2016 zustande kommt, wovon wohl auszugehen ist, im Frühjahr 2017 die Volksabstimmung zur USR III bevor. Für diese Abstimmung gilt «Verlieren verboten», denn das Festhalten am Status quo ist keine Lösung. Ein negatives Abstimmungsergebnis würde die steuerliche Attraktivität des Standortes Schweiz wesentlich beeinträchtigen. Läuft alles wie von der bürgerlichen Mehrheit geplant, könnte die USR III per 1. Januar 2019 in Kraft treten.

Mit der USR III und dem OECD-Projekt Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) sind derzeit zwei wichtige Steuerreformen in der Pipeline, die nicht zu unterschätzende Auswirkungen auf die mittel- und langfristige Steuerplanung haben werden. Vorab kurz zu BEPS: Das Hauptziel des Projekts ist die Besteuerung der Gewinne am Ort, wo die Aktivitäten durchgeführt werden. Diesem Zweck dienen die zahlreichen Massnahmen, die im Bereich des Transfer Pricing neu eingeführt werden sollen, so z. B. die Massnahmen acht, neun und zehn, welche die Gewährleistung der Übereinstimmung zwischen Verrechnungspreisergebnissen und Wertschöpfung zum Ziel haben. Zu den Mindeststandards, denen die Schweiz neu nachkommen muss, gehören insbesondere der Informationsaustausch über Steuerrulings und der Austausch von länderspezifischen Steuerangaben.

Nachfolgend sind die wichtigsten Massnahmen der USR III kurz dargestellt:

- Abschaffung der kantonalen Steuerstatusgesellschaften und Einführung eines Systems zur Aufdeckung stiller Reserven;
- Einführung einer Patentbox im Steuerharmonisierungsgesetz;
- Ermächtigung der Kantone im Steuerharmonisierungsgesetz, erhöhte Abzüge für Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen (F&E) vorzusehen;
- Einführung einer zinsbereinigten Gewinnsteuer auf überdurchschnittlichem Eigenkapital (NID) auf Bundesebene; freiwillig auf kantonaler Ebene, aber dort verknüpft mit der Höhe und Methode der Teilbesteuerung ausgeschütteter Gewinne;

- Eine Mindestbesteuerungsregel im Steuerharmonisierungsgesetz für Unternehmen, welche vor Abschreibungen aus einem vorzeitigen Step-Up (Austritt aus einem kantonalen Steuerstatus vor Inkrafttreten der Reform), von der Patentbox, den erhöhten F&E Abzügen und /oder vom NID profitieren, in Höhe von 20 Prozent des Gewinns vor diesen Massnahmen;
- Anpassungen bei der kantonalen Kapitalsteuer im Steuerharmonisierungsgesetz.

Vieles ist derzeit noch unklar, weil aber in den nächsten Wochen alle politischen und wirtschaftlichen Kräfte auf das Gewinnen des Referendums vom nächsten Frühjahr ausgerichtet sein werden, wird es wohl bis Mitte 2017 dauern, bis die Verordnung zur USR III Gestalt annehmen wird.

Auf kantonaler Ebene interessiert insbesondere, wie sich die Kantone bezüglich der Senkung ihrer Gewinnsteuersätze, der Ausgestaltung der Mindestbesteuerungsregel, d. h. volle oder nur teilweise Ausschöpfung der Mindestbesteuerungsregel von 20 Prozent und last but not least der Anpassung ihrer Kapitalsteuer positionieren werden.

Erste Pläne der Kantone zum Ausmass der Gewinnsteuersenkungen sind schon beschlossen oder bekannt (*Quelle: NZZ vom 7. September 2016, S. 25*):

Effektive Gewinnsteuersätze inkl. direkte Bundessteuer am Hauptort in Prozent des Gewinns vor Abzug der Steuern:

Kanton	2016	Zukunft
Zug	14,6	12,0
Schaffhausen	16,0	12-12,5
Nidwalden	12,7	12,7
Genf	24,2	13,5
Freiburg	19,9	13,7
Basel-Stadt	22,0	13,0
Waadt	22,1	13,8
Baselland	20,7	14,0
Tessin	20,7	16,4-17,7
Bern	21,6	16,4-17,7
Zürich	21,1	18,2

Aufgrund der gegenwärtig noch unsicheren Faktenlage haben aufwändige Modellrechnungen derzeit nur eine sehr beschränkte Aussagekraft. Zielgerichteter scheint uns, die Entwicklungen auf eidgenössischer und kantonaler Ebene weiterhin aufmerksam zu verfolgen und sich mit den nachstehend dargestellten Entwicklungstendenzen kritisch auseinanderzusetzen.

Erste Erkenntnisse für die Steuerplanung

- *KMU mit starker Eigenkapitalbasis und ausgeprägter Forschungs- und Entwicklungstätigkeit in der Schweiz werden die Gewinner der USR III sein*
Unternehmen, die bisher kaum von den Vorteilen der kantonalen Steuerprivilegien profitiert haben, werden neu in den Genuss von teils markanten Gewinnsteuersenkungen kommen. Verfügen sie zudem über eine starke Eigenkapitalbasis und über substanzielle Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten in der Schweiz, wird sich ihre Steuerbelastung markant verringern.

- *Kommt es zu einem Revival der Stammhausstruktur?*

Die über Jahre attraktiven und seit einiger Zeit verpönten kantonalen Statusgesellschaften wie Holding-, Verwaltungs- und gemischte Gesellschaften, die auf kantonaler Ebene eine völlige bzw. weitgehende Gewinnsteuerbefreiung genossen haben, bewirkten vor allem in wirtschaftlich guten Zeiten, dass viele Unternehmensgruppen eine Holdingstruktur mit weiteren steuerprivilegierten Spezialgesellschaften in den Bereichen Finanzierung oder internationaler Handel als steuerlich effizient beurteilten und entsprechend umsetzten. Mit dem Wegfall dieser steuerlich privilegierten Statusgesellschaften stellt sich die Frage nach der Anpassung der Unternehmensstruktur im Lichte von USR III und BEPS. Ein wichtiger Gesichtspunkt ist dabei die Tatsache, dass sowohl für die Geltendmachung der Steuervorteile der Patentbox, als auch der erhöhten Abzüge für Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen und der zinsbereinigten Gewinnsteuer keine speziellen Gesellschaften, d. h. separate Aktiengesellschaften mehr erforderlich sind, sondern dass diese Vorteile im Rahmen einer Spartenrechnung

innerhalb derselben Gesellschaft beansprucht werden können. Die Voraussage, dass viele Konzerne, aber auch mittelständische Unternehmensgruppen ihre Struktur vereinfachen und in Richtung Stammhausstruktur (Gesellschaft mit operativen Tätigkeiten und weiteren Beteiligungen an operativen Tochtergesellschaften) gehen werden, dürfte sich bewahrheiten.

- *Zunahme der internationalen und interkantonalen Dispute über die Gewinnausscheidung – Profit Split als Zukunftsmodell*

Bei etwas längerer zeitlicher Perspektive gewinnt in Zeiten der Globalisierung, Digitalisierung und «Cloudisierung» die Frage nach der Zukunft der Gewinnsteuererhebung immer mehr an Bedeutung. Tatsache ist, dass im Gewinnsteuerrecht die transaktionsbezogene Betrachtungsweise immer mehr an ihre Grenzen stösst. Als Beispiel diene die Besteuerung der Unternehmen, die in der Digital Economy tätig sind wie z. B. Google und Amazon. Die Zeit für eine neue Methode der Gewinnermittlung nach einem Profit-Split-System scheint nicht mehr allzu fern zu sein. Dabei geht es darum, jährlich eine nach einheitlicher Regelung erstellte Bemessungsgrundlage zu schaffen, die dann in jedem Steuerjahr anhand einer Formel auf die einzelnen beteiligten Steuerhoheiten (Länder bzw. Kantone innerhalb der Schweiz) aufzuteilen ist. Die Voraussage, dass steuerliche Verteilungskämpfe unter den Ländern aber innerhalb der Schweiz auch unter den Kantonen an Bedeutung gewinnen werden, dürfte wohl stimmen.

- *Die USR III und BEPS erfordern eine stärkere Ausrichtung auf eine funktionale und substanzorientierte Steuerplanung*

Nicht mehr neu ist die Tatsache, dass substanzlose oder substanzschwache Gesellschaften bereits heute ihre Berechtigung verloren haben.

Gefragt ist somit, wie schon in früheren Newsletter-Ausgaben hervorgehoben, eine Steuerberatung mit Weitsicht und Augenmass, um Reputationsrisiken für Unternehmen und deren Organe zu minimieren und um dennoch unter den neuen Gegebenheiten eine langfristig günstige Steuerbelastung zu erreichen.

DIE ANLAGESTRATEGIE IM

4. QUARTAL 2016

Die Notenbanken in Europa haben in den letzten Monaten ihre Kaufprogramme für Anleihen fortgeführt und die Renditen damit weiter unter Druck gesetzt. Mittlerweile rentieren knapp 20 Billionen ausstehende Anleihen im negativen Bereich. Die Vorsorgeeinrichtungen sind von Gesetzes wegen gezwungen, in diese Anlagen zu investieren. Damit trägt jeder die Kosten dieser vermeintlichen Konjunkturstütze indirekt über eine tiefere zu erwartende Kapital- bzw. Rentenleistung mit.

Wirtschaftliches Umfeld

Die US-Wirtschaftsindikatoren im Bereich Beschäftigung und im verarbeitenden Gewerbe zeigten kürzlich eine etwas geringere Dynamik auf. Allmählich dürfte die Beschäftigungslage auf einem Niveau angeht sein, auf dem kaum noch Verbesserungen möglich sind. Deshalb erwarten wir dieses Jahr noch eine Zinserhöhung des FED.

Die Wirtschaft in Europa hat sich nach dem «Brexit» bisher besser entwickelt als erwartet. Die Indikatoren weisen auf ein Wachstum um 1.5% für das laufende Jahr hin.

In China haben sich die Indikatoren nach einem kurzen Hoch im 3. Quartal wieder etwas abgeschwächt. Weitere Stimulierungsmassnahmen der Notenbank sind zu erwarten.

Aktienmärkte

Die Bewertung der Aktienmärkte deutet im historischen Vergleich auf eine Überbewertung hin. Allerdings gab es in der Vergangenheit noch nie eine so lange und ausgeprägte Phase negativer Zinsen. Da nur sehr wenige konkurrenzierende Anlageformen zu Aktien vorhanden sind, dürften die Bewertungsparameter beim derzeitigen moderaten Wirtschaftswachstum weiter ansteigen. Die Notenbanken sorgen mit ihrer agilen Politik dafür, dass «nichts passiert». Die rapide Erholung der Aktienmärkte nach dem «Brexit» hat aufgezeigt, wie schnell die Notenbanken mit Hilfe zur Stelle sind. Wir erwarten weitere Zu-

flüsse in den Aktienmarkt und steigende Kurse, insbesondere in Europa, wo noch die meisten Märkte unter ihren Höchstständen aus dem Jahr 2015 notieren. Wir bevorzugen in Europa die Sektoren Industrie, Nahrungsmittel und Gesundheit und in den USA Technologie und Biotechnologie. Wir meiden die Sektoren Banken und Versicherungen aufgrund der Rentabilitätskrise und der steigenden Anforderungen an Compliance und Eigenkapitalunterlegung. Wir erwarten eine Rückkehr der Volatilität an den Märkten, spätestens im Vorfeld der US-Präsidentschaftswahlen. Diese wird uns wieder einen aktiveren Anlagestil ermöglichen. Generell halten wir unsere Übergewichtung der Aktien in unseren Kundenportfolios bei. Wir erachten das Risiko von Aktien erstklassiger Unternehmungen mit Wachstumsmöglichkeiten, hohen freien Cashflows und attraktiver Dividendenrendite im Vergleich zu den überbewerteten festverzinslichen Anlagen im derzeitigen Umfeld als geringer.

Anleihen

Die (negativen) Renditen sind mit den Risiken nicht mehr vereinbar, daher meiden wir Neuanlagen zu Gunsten einer höheren Aktienquote, sofern dies das Anlage- bzw. das Risikoprofil des Kunden zulässt.

Währungen

Wir erwarten eine Höherbewertung des USD gegenüber CHF und EUR. *Daniel Waldmeier, Partner*

Baryon AG

Weisses Schloss, General Guisan-Quai 36, CH-8002 Zürich

Telefon +41. 44. 206 20 50, Telefax +41. 44. 201 90 89

baryon@baryon.com, www.baryon.com