

Baryon



Liebe Leserinnen und Leser

Man kann es drehen und wenden wie man will, die Auswirkungen der Finanzmarktkrise werden uns noch viel länger beschäftigen als wir denken, da deren Auswirkungen bereits heute tief in unseren politischen Systemen spürbar sind.

Die Abhängigkeit von Griechenland, Irland und Portugal von den anderen EU-Staaten bzw. deren Steuerzahlern zeigt mit aller Deutlichkeit auf, welches Fundament die Politiker die Einheitswährung der EU gebaut haben. Nicht langfristige Überlegungen einer prosperierenden Wirtschaft standen damals Pate für dieses Projekt, sondern der persönliche Ehrgeiz der Politiker, Geschichte zu schreiben und damit in die Geschichtsbücher einzugehen. Heute erleben wir die Auswirkungen dieser fatalen Entwicklung und müssen mit ansehen, wie die Finanzierungsfähigkeit von Staaten in Europa in sich zusammenbricht.

Das Fatale an diesen Geschehnissen ist nicht die Tatsache, dass in der Vergangenheit bei der Konstruktion der Einheitswährung Fehler gemacht wurden, sondern dass die Politiker nicht die Fähigkeit haben, aus den Fehlern der Vergangenheit zu lernen und entsprechende Lösungsansätze zu präsentieren. Vielmehr wird aktuell dem altgedienten Muster gehuldigt, die Auswirkungen fehlerhafter Anlageentscheide privater oder öffentlich-rechtlicher Investoren gnadenlos auf den Steuerzahler zu überwälzen.

Als Unternehmer weiss man, dass man laufende Ausgaben nicht über Bankkredite finanzieren kann und dass mit Eigenkapital sorgfältig umzugehen ist. Als Bürger weiss man, dass man über kurz oder lang nur so viel für den Konsum ausgeben kann, als man Geld zur Verfügung hat. Als Politiker geht die Tugend des sorgsam Wirtschaftens mit den verfügbaren Mitteln offenbar verloren, weil man nicht für sich privat Schulden oder Versprechungen macht, sondern dies auf dem Buckel der Gemeinschaft tut. Ich bin der Überzeugung, dass wir als Bürger und Unternehmer reagieren und verlangen müssen, dass der Politiker bei jeder neuen Ausgabe oder Leistung des Staatswesens aufzeigen muss, wie dies finanziert wird.

Martin Wipfli

Geschäftsführender Partner der Baryon AG

INHALT

- Editorial
 - Keine Kehrtwende beim Kapitaleinlageprinzip
 - Die Anlagestrategie im 3. Quartal 2011
-

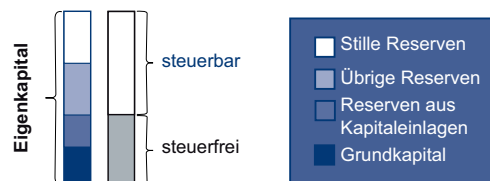
KEINE KEHRTWENDE BEIM KAPITALEINLAGEPRINZIP

Selten hat eine Steuervorlage derart viel Publizität verursacht wie die Einführung des Kapitaleinlageprinzips per 1. Januar 2011 im Rahmen der Unternehmenssteuerreform II. «Steuerfreie Milliarden für Aktionäre», «Steuerausfälle in der Höhe von 40 Milliarden» – dies sind nur zwei der vielen Schlagzeilen, die mehr zu Verwirrung statt zu Klarheit für die Steuerpflichtigen beitrugen. Sachlichkeit in der Beurteilung tut not, und das Parlament tut gut daran, das Kapitaleinlageprinzip in kommenden Debatten nicht voreilig zu verwässern.

Bis Ende 2010 galt in der Schweiz das Nennwertprinzip: Sämtliche Ausschüttungen und Rückzahlungen von Einlagen, die über das Nominalkapital einer Kapitalgesellschaft hinausgingen, führten zu Einkommens- und Verrechnungssteuerfolgen, sofern die Beteiligungsrechte steuerlich Privatvermögen bildeten. Im veralteten und international unüblichen schweizerischen Nennwertsystem wurden somit aus bereits versteuerten Einkommen finanzierte Kapitaleinlagen bei der Rückzahlung an Privataktionäre nochmals mit der Einkommens- und Verrechnungssteuer erfasst.

Seit dem 1. Januar 2011 gilt das Kapitaleinlageprinzip, das den systematischen Fehler im Schweizer Steuersystem endlich behebt: Kapitaleinlagen der Anteilhaber (Einlagen, Aufgelder und Zuschüsse, etc.) werden steuerlich dem Nominalkapital gleichgestellt und können einkommens- und verrechnungssteuerfrei an den Privataktionär zurückbezahlt werden.

Grafische Darstellung des Kapitaleinlageprinzips:



Im Fokus stehen Vermögenserträge, welche auf ein Beteiligungsrecht im Privatvermögen einer natürlichen Person bzw. einer ausländischen Person und innerhalb dieser Kategorie nur jene Rückflüsse, die auf eine frühere Einlage in das Eigenkapital zurückgeführt werden können. Zahlreiche börsennotierte und privat gehaltene Unternehmen haben in den vergangenen Monaten die Gelegenheit ge-

nutzt und steuerfreie Ausschüttungen aus Reserven aus Kapitaleinlagen vorgenommen.

Gesetzliche Regelungen

Art. 20 Abs. 3 DBG bzw. Art. 7b StHG:

Die Rückzahlung von Einlagen, Aufgeldern und Zuschüssen, die von den Inhabern der Beteiligungsrechte nach dem 31. Dezember 1996 geleistet worden sind, wird gleich behandelt wie die Rückzahlung von Grund- und Stammkapital.

Art. 5 Abs. 1 bis VStG:

Die Rückzahlung von Einlagen, Aufgeldern und Zuschüssen, die von den Inhabern der Beteiligungsrechte nach dem 31. Dezember 1996 geleistet worden sind, wird gleich behandelt wie die Rückzahlung von Grund- und Stammkapital, wenn sie auf einem gesonderten Konto ausgewiesen und jede Veränderung der Eidg. Steuerverwaltung gemeldet wird.

Auswirkungen

- Natürliche Personen mit Wohnsitz in der Schweiz haben auf der Ausschüttung aus den Kapitaleinlagereserven keine Einkommenssteuer mehr zu entrichten, sofern sie die Beteiligungsrechte im Privatvermögen halten.
- Keine Überwälzung der Verrechnungssteuer auf in- und ausländische Anteilhaber.
- Anteilhaber, welche die Einzahlung geleistet haben, müssen nicht identisch sein mit den Anteilhabern, an welche die Rückzahlung erfolgt.
- Latent betroffen sind sämtliche Schweizer Unternehmen sowie ausländische Unternehmen mit Schweizer Anteilhabern.
- Die Eidg. Steuerverwaltung hat zur Umsetzung

des Kapitaleinlageprinzips das Kreisschreiben Nr. 29 vom 9. Dezember 2010 veröffentlicht.

- Gefordert wird der Nachweis der erfolgten Kapitaleinlage, und neue Deklarationspflichten sind zu beachten. Insbesondere ist die Erstdeklaration der Kapitaleinlagen von 1.1.1997 bis 31.12.2010 bis spätestens 30 Tage nach der Generalversammlung, welche die Jahresrechnung 2011 bzw. 2010/2011 genehmigt, mit dem Formular 170 und der vorgegebenen Excel-Tabelle vorzunehmen.

Damit eine Einlage als Kapitaleinlage im Sinne der angeführten Bestimmungen qualifiziert, muss sie direkt von einem Beteiligungsinhaber nach dem 31.12.1996 geleistet worden sein und bei der empfangenden Gesellschaft offen in der Handelsbilanz auf einem gesonderten Konto ausgewiesen sein. Vorteilszuwendungen von Dritten (z.B. Lieferanten oder Banken) oder von nahestehenden Personen wie Schwestergesellschaften sowie Zuschüsse von Grossmuttergesellschaften werden nicht als Kapitaleinlagen anerkannt.

Fallstricke der neuen Regelung

- *Verlustverrechnung*

Nach Auffassung der Eidg. Steuerverwaltung vermindern Verluste, die den Reserven aus Kapitaleinlagen belastet wurden, die Reserven aus Kapitaleinlagen definitiv, d.h. die Verluste sind steuerlich konsumiert, und ein Wiederauffüllen der Reserve aus Kapitaleinlagen mit zukünftig erwirtschaftetem Gewinn ist nicht statthaft. Aller Voraussicht nach werden die Gerichte zu beurteilen haben, ob diese restriktive Praxis der Eidg. Steuerverwaltung rechtmässig ist. Bis dieser Entscheid vorliegt, bleibt nichts anderes übrig, als eine Verlustsituation in Zukunft bilanzmässig wie folgt darzustellen – eine für viele gewöhnungsbedürftige Darstellung:

Bilanz X AG (31.12.2011) in TCHF

Aktiven	800	Fremdkapital	400
		AK	300
		Gesetzliche Reserven:	
		<i>allgemein</i>	100
		<i>Reserven aus</i>	
		<i>Kapitaleinlagen</i>	300
		<i>Freie Reserven</i>	0
		<i>Verlustvortrag</i>	-300
Aktiven	800	Passiven	800

- *Dividendenausschüttungen*

Die Generalversammlung hat ein Wahlrecht, ob Dividenden den Reserven aus Kapitaleinlagen oder den übrigen Reserven belastet werden sollen. Die Anerkennung der Ausschüttung von Reserven aus Kapitaleinlagen erfordert einen detaillierten Gewinnverwendungsbeschluss der Generalversammlung. Ohne einen solchen Beschluss liegt eine steuerbare Ausschüttung aus den übrigen Reserven vor. Wird die Dividende teilweise aus Reserven aus Kapitaleinlagen und teilweise aus übrigen Reserven ausgeschüttet, sind diese Anteile separat auszuweisen. Zu beachten ist die Gleichbehandlung aller Anteilsinhaber, d.h. alle erhalten die gleiche Quote an steuerfreien Reserven aus Kapitaleinlagen und steuerbaren übrigen Reserven.

Wie weiter?

Im März 2011 schätzte die Eidg. Steuerverwaltung die Mindereinnahmen bei der Verrechnungssteuer im Jahre 2011 auf 1,2 Mia. Franken, und langfristig rechnet der Bundesrat mit einem jährlichen Minderertrag von 200 bis 300 Mio. Franken bei der Verrechnungssteuer und einem gleichen Minderertrag bei den Einkommenssteuern von Bund, Kantonen und Gemeinden. Vergleicht man diese Zahlen mit den vom linken Parteispektrum prognostizierten Steuerausfällen in der Höhe von 40 Mia. Franken, so wird klar, dass nur aufgrund von konkreten Zahlen, die frühestens in zwei Jahren vorliegen werden, über allfällige Anpassungen des Kapitaleinlageprinzips entschieden werden sollte. Postulierte «Schnellschüsse», wie die Verkürzung der Rückwirkungsfrist vom 1. Januar 1997 auf den Zeitpunkt des Inkrafttretens der Volksabstimmung über die Unternehmenssteuerreform II im Februar 2008 oder dass Kapitaleinlagen erst dann ausgeschüttet werden können, wenn die Gesellschaft über keine ausschüttbaren steuerpflichtigen Gewinnreserven mehr verfügt, sind deshalb klar abzulehnen. Gefragt ist Standhaftigkeit zur bestehenden rechtskräftigen Regelung, wie dies der Ständerat in der Debatte vom 9. Juni 2011 gezeigt hat.

Für die Steuerplanung bedeutet dies, dass in Zukunft bei geplanten Transaktionen (Fusionen, Spaltungen, Verkäufen oder Börsengängen von Unternehmen) frühzeitig das Vorhandensein von Reserven aus Kapitaleinlagen abgeklärt werden sollte. (WJ)

DIE ANLAGESTRATEGIE IM

3. QUARTAL 2011

Die wirtschaftliche Dynamik hat im 2. Quartal spürbar nachgelassen und es ist auch im laufenden Quartal mit unterdurchschnittlichem Wachstum zu rechnen. Wir erwarten, dass der Teuerungsschub gegen Ende Jahr im Umfeld einer schwächeren Wirtschaft in Asien nachlässt. Dementsprechend stufen wir die Inflationsrisiken als unbedenklich ein und erwarten keinen substanziellen Anstieg der Zinsen. Aktien bleiben die attraktivste Anlageform – nicht zuletzt auch wegen der fehlenden Anlagealternativen. Der Preissturz des Silbers, wie auch anderer Rohstoffe, hat im vergangenen Quartal deutlich aufgezeigt, wie stark die Preise durch spekulative Positionen getrieben werden. Wir sehen momentan wenig Potenzial für grössere Rohstoffpreissteigerungen.

Wirtschaftliches Umfeld

Das Wachstum in den USA hat sich nach einem schwachen 1. Quartal 2011 auch im 2. Quartal weder wesentlich beschleunigt, noch qualitativ verbessert. Dies wird weitere Stimulierungsmassnahmen der US-Notenbank nach sich ziehen. Wir erwarten vorläufig keine Zinserhöhungen und auch keine wesentliche Beschleunigung der wirtschaftlichen Dynamik.

In Europa ist ebenfalls mit einem Nachlassen der wirtschaftlichen Aktivität zu rechnen. Trotzdem besteht die Gefahr einer zu schnellen und starken Zinserhöhung der EZB, die die Inflationsrisiken stärker einschätzt als das FED in den USA.

Die Notenbanken in Asien kämpfen mit Zinserhöhungen und administrativen Massnahmen gegen die steigende Teuerung. Das Wachstum hat sich im laufenden Quartal bereits etwas abgeschwächt und dürfte im Laufe des Jahres weiter an Dynamik einbüßen. Die spekulativen Positionen im Rohstoffmarkt werden weiter abnehmen. Wir sehen momentan wenig Potenzial für grössere Rohstoffpreissteigerungen.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte haben die kühlere Wirtschaftslage teilweise vorweg genommen, entsprechend kam es in den letzten Wochen zu Korrekturen. Die

Unternehmensabschlüsse für das 1. Halbjahr werden noch solide ausfallen, allerdings werden einige den Ausblick nach unten anpassen. Die Bewertung der Aktien ist allerdings auf einem vernünftigen Niveau und lässt in dem skizzierten Umfeld einen Seitwärtstrend über die Sommermonate erwarten. Wir empfehlen die Sektoren Industrie und Nahrungsmittel in der Schweiz und Deutschland. Für risikofreudigere Anleger bieten sich zudem interessante Einstiegschancen bei Werten aus dem Solar- und Windenergiebereich. Eine Reduktion der Aktienquote ist aufgrund der tiefen Bewertung und der fehlenden Alternativen nicht angebracht.

Anleihen

Die Zinsen im mittel- bis langfristigen Laufzeitsegment haben wieder unattraktive Niveaus erreicht. Wir halten frei werdende Mittel vorläufig in Geldmarktanlagen liquide.

Währungen

Wir sehen aktuell keine Auslöser für eine grössere Änderung der momentanen Währungsrelationen. Tendenziell dürfte der CHF stark bleiben. Eine weitere monetäre Stimulierung der US-Wirtschaft limitiert das Erholungspotenzial des USD.

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