

Baryon



Liebe Leserinnen und Leser

Im Herbst 1997 habe ich die Baryon AG gegründet und wir feiern somit dieses Jahr unser 15-jähriges Jubiläum. Es mag an dieser Stelle auch angebracht sein, wieder einmal etwas über uns zu schreiben und darüber, was mich in den vergangenen 15 Jahren am meisten bewegt hat.

Die Baryon AG hat 1997 faktisch mit vier Mitarbeitern begonnen, die heute noch alle in der Unternehmung tätig sind. In den vergangenen 15 Jahren haben wir insgesamt 16 Stellen geschaffen und es freut mich besonders, dass mit Paul Hüsler und Roman Schilling in den vergangenen Monaten zwei alte Weggefährten von Walter Jakob und mir zu uns gestossen sind. Für mich waren diese personellen Ergänzungen von grosser Bedeutung, weil sie einerseits helfen, meine zeitliche Belastung ein wenig zu mildern und weil sie andererseits wohl einen der letzten Schritte im personellen Ausbau der Baryon AG darstellen. Ich kann mich noch gut erinnern, dass ich an der Eröffnungsfeier vor 15 Jahren gesagt habe, dass ich aus der Baryon AG nie ein grosses Unternehmen formen möchte, sondern vielmehr mit den Kunden gemeinsam das Unternehmertum fördern will. Ich bin überzeugt, dass mir dies zum grössten Teil gelungen ist und die Baryon AG heute ein sehr selbständiges und eigenständiges Profil aufweist.

Die Baryon AG konnte sich aber nur zu dem entwickeln, was wir heute sind, weil uns unsere Kunden während der letzten 15 Jahre durch alle Krisen immer treu geblieben sind. Diesbezüglich gebührt ein grosser Dank auch unseren Kunden.

Selbständiger Unternehmer zu sein war für mich immer ein Ziel. In den vergangenen 15 Jahren bin ich immer dafür eingestanden, dass alle Mitarbeiter der Baryon AG wie Unternehmer denken und somit auch Verantwortung für die Kunden, für sich selber, aber auch in Politik und Gesellschaft tragen. Heute stelle ich leider fest, dass wir in den vergangenen Jahren sehr viele unternehmerische Freiheiten eingebüsst haben und viele regulatorische Eingriffe des Staates uns immer mehr in unseren generellen Freiheitsrechten einschränken. Ich bin überzeugt, dass wir die aktuellen Herausforderungen nur meistern, wenn die Unternehmer zusammenstehen und neue Lösungsansätze aufzeigen, die auf einem eigenverantwortlichen Gedankengut beruhen, das auch die Bedürfnisse der Schwachen erkennen kann.

Martin Wipfli

Geschäftsführender Partner der Baryon AG

.....
INHALT

- Editorial
 - Private Wertschriftenportfolios – Steuerliche Aspekte
 - Die Anlagestrategie im 4. Quartal 2012
-

PRIVATE WERTSCHRIFTENPORTFOLIOS – STEUERLICHE ASPEKTE BEIM HALTEN, VERWALTEN UND VERÄUSSERN VON WERTSCHRIFTEN

Das Bundesgericht hat in den letzten Jahren in verschiedenen Entscheiden seine Rechtsprechung zum gewerbsmässigen Wertschriftenhandel konkretisiert. Die wichtigsten Neuerungen hat die Eidgenössische Steuerverwaltung nun in einem überarbeiteten Kreisschreiben dargestellt und gleichzeitig die «safe haven» Kriterien gelockert. Zudem hat die Steuerverwaltung des Kantons Zürich die attraktiven Gestaltungsmöglichkeiten, welche die Einführung der privilegierten Besteuerung von Dividenden aus wesentlichen Beteiligungen im Rahmen der Unternehmenssteuerreform II für das Halten und Verwalten von privaten Wertschriften eröffnet hat, auf deren steuerrechtliche Konformität überprüft.

Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Wertschriften im Privatvermögen sind steuerfrei. Der Einkommenssteuer unterliegen hingegen alle Wertschriftenerträge sowie Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Wertschriften des Geschäftsvermögens.

Gewerbsmässiger Wertschriftenhandel als Damoklesschwert beim Verkauf von Wertschriften

Damit eine selbständige Erwerbstätigkeit vorliegt, wird normalerweise verlangt, dass kumulativ fünf Merkmale erfüllt werden: das Tätigwerden auf eigenes Risiko, der Einsatz von Arbeit und Kapital, eine frei bestimmte Organisation, eine Gewinnerzielungsabsicht sowie die anhaltende und planmässige nach aussen sichtbare Teilnahme am wirtschaftlichen Verkehr. Das Bundesgericht ist in seiner Rechtsprechung zum Verkauf von Wertschriften durch Privatpersonen allerdings – für den Fiskus – grosszügiger, so dass auch eine selbständige (Neben-) Erwerbstätigkeit als gewerbsmässiger Wertschriftenhändler vorliegen kann, wenn nicht all diese Merkmale erfüllt sind. Das Risiko des gewerbsmässigen Wertschriftenhandels hängt aufgrund der bundesgerichtlichen Rechtsprechung deshalb wie ein Damoklesschwert über den – zumindest theoretisch – steuerfreien Kapitalgewinnen aus der Veräusserung von Wertschriften, insbesondere bei bedeutenden Wertschriftenbeständen. Die Eidgenössische Steuerverwaltung hat im Jahr 2005 versucht, diese latent vorhandene Gefahr einer Umqualifikation von steuerfreien privaten Kapital-

gewinnen in steuerbares Einkommen aus selbständiger (Neben-) Erwerbstätigkeit und die für die Steuerpflichtigen stossende Rechtsunsicherheit mit «safe haven» Kriterien zu mildern. Auch wenn das Erfüllen sämtlicher Kriterien in vielen Fällen vermutlich nicht ohne Weiteres möglich war, so stellte besagtes Kreisschreiben zumindest einen Schritt in die richtige Richtung dar. Kürzlich hat die Eidgenössische Steuerverwaltung nun ein überarbeitetes Kreisschreiben zum gewerbsmässigen Wertschriftenhandel publiziert, vermutlich nicht zuletzt, weil die noch im Jahr 2005 in Aussicht gestellte gesetzliche Regelung im Rahmen der Unternehmenssteuerreform II ausgeblieben ist. Zu begrüssen ist, dass gemäss den angepassten «safe haven» Kriterien die Mindesthaltedauer der veräusserten Wertschriften nur noch sechs Monate anstatt wie bisher ein Jahr betragen muss. Zudem wurde die Bedingung gestrichen, wonach die Anlagen bzw. deren Transaktionen grundsätzlich allen Anlegern zugänglich sein müssen und nicht in engem Zusammenhang mit der beruflichen Tätigkeit stehen bzw. nicht auf spezielle Kenntnisse auf Grund einer besonderen beruflichen Stellung zurückzuführen sein dürfen. Erfreulich sind auch die Präzisierungen, wonach für die Beurteilung des gewerbsmässigen Wertschriftenhandels die Höhe des Transaktionsvolumens, d.h. die Häufigkeit der Geschäfte und die Besizdauer, der Einsatz fremder Mittel zur Finanzierung der Wertschriftengeschäfte und der Einsatz von Derivaten im Vordergrund stehen. Demgegenüber sind der Einsatz eigener Arbeit und spezieller Fachkenntnisse, die frei bestimmte Orga-

nisation in einem eigentlichen, organisierten Unternehmen und die systematische und planmässige Art und Weise des Vorgehen mit einer nach aussen sichtbaren Teilnahme am Wirtschaftsverkehr für das Vorliegen gewerbmässigen Wertschriftenhandels mit dem Entscheid des Bundesgerichts vom 23. Oktober 2009 fast vollständig in den Hintergrund getreten.

Aber auch wenn die «safe haven» Kriterien ein wenig ausgedehnt wurden, schwebt das Damoklesschwert des gewerbmässigen Wertschriftenhandels nach wie vor drohend über Personen mit bedeutenden Wertschriftenportfolios. Wo die Kriterien gemäss dem neuen Kreisschreiben der Eidgenössischen Steuerverwaltung nicht kumulativ erfüllt werden, zahlt sich eine umsichtige Planung des steuerlichen «Sicherheitsdispositivs» aus, da es neben der Einkommenssteuer auch die Sozialversicherungspflicht für Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Wertschriften zu vermeiden gilt und in den Kantonen zum Teil noch massgebliche Unterschiede in Bezug auf die Kriterien für die Annahme von gewerbmässigem Wertschriftenhandel bestehen.

Halten und Verwalten von privaten Wertschriften über persönliche Holdinggesellschaften als Alternative

Bis vor Kurzem stellte das Halten und Verwalten von privaten Wertschriften über eine persönliche Holdinggesellschaft aufgrund der wirtschaftlichen Doppelbelastung nur in Ausnahmefällen eine aus steuerlicher Sicht vorteilhafte Art der Strukturierung des eigenen Vermögens dar. Mit der Einführung der Dividendenteilbesteuerung bei qualifizierten Beteiligungen im Rahmen der Unternehmenssteuerreform II muss dem Instrument der persönlichen Holdinggesellschaft jedoch wieder vermehrt Beachtung geschenkt werden, da gegenüber dem Direktbesitz von Wertschriftenportfolios unter Umständen eine wesentliche Steuerersparnis erzielt werden kann. Wertschriften und Beteiligungen von unter fünf Prozent können grundsätzlich ohne Steuerfolgen in eine Holdinggesellschaft eingebracht werden, sei es gegen die Gewährung von Aktionärsdarlehen, Aktienkapital oder Reserven aus Kapital-

einlagen, die steuerfrei rückzahlbar sind. Die Wertschriftenerträge werden nach der Einbringung zwar (zusätzlich) bei der Holdinggesellschaft besteuert. Bei Erfüllen der Voraussetzungen für das Holdingprivileg findet eine Besteuerung allerdings nur bei der Direkten Bundessteuer statt, und falls auch noch die Kriterien für den Beteiligungsabzug erfüllt sind, kann eine Besteuerung fast gänzlich entfallen. Bei der Ausschüttung der entsprechenden Gewinne profitiert der Aktionär sodann von einer privilegierten Teilbesteuerung des Einkommens. Insbesondere bei steigendem Risiko für eine Qualifikation als gewerbmässiger Wertschriftenhändler sollte die Einbringung von Wertschriften in eine persönliche Holdinggesellschaft als Alternative zur Vermeidung von Sozialversicherungsabgaben und zur steuerlichen Optimierung ernsthaft geprüft werden.

Der Kanton Zürich hat zu dieser Gestaltungsvariante der persönlichen Holdinggesellschaft ein Rechtsgutachten in Auftrag gegeben, dessen Ergebnisse kürzlich publiziert wurden. Demnach ist eine Steueroptimierung über solche Holdingstrukturen durchaus rechtmässig und eine Verweigerung der Dividendenteilbesteuerung beim Aktionär nicht ohne Weiteres zulässig. Ein Grund für das Nichtanerkennen einer persönlichen Holdinggesellschaft infolge steuerrechtlichen Durchgriffs könnte, abgesehen von Steuerumgehungen beim Vorliegen von absonderlichen und völlig ungewöhnlichen Gestaltungen, z.B. wenn sich der Aktionär die Wertschriftengewinne unter Verzicht auf jegliche Dividendenausschüttungen und Zinsen auf gewährten Darlehen systematisch auf dem Weg über die steuerfreie Rückerstattung von Kapitaleinlagen bzw. von Darlehen zukommen lässt, zumindest dann gegeben sein, wenn die rechtliche Selbständigkeit der Holdinggesellschaft vom Aktionär nicht beachtet wird und entweder auf organisatorischer oder vermögensrechtlicher Ebene systematisch unzulässige Vermischungen stattfinden. Demgegenüber sollte ein steuerrechtlicher Durchgriff nicht stattfinden, wenn die Einbringung der Wertschriften vorwiegend aus haftungs- oder erbrechtlichen Gründen erfolgt. Die Schlussfolgerungen des Rechtsgutachtens vermögen aber natürlich eine sorgfältige Beurteilung des Einzelfalls nicht zu ersetzen. (RS)

DIE ANLAGESTRATEGIE IM

4. QUARTAL 2012

Die konjunkturelle Schwächephase aufgrund der schlechten Stimmung im Umfeld der europäischen Schuldenkrise hat sich auch im 3. Quartal bemerkbar gemacht. Der Aktionsplan der EZB wird entscheidend dazu beitragen, dass die Finanzkrise in Europa nicht eskaliert. Die Politik ist nun gefordert, die gewonnene Zeit für die Umsetzung von Spar- und Wachstumsinitiativen einzusetzen. Die Aktienmärkte konnten sich gegen Ende im vergangenen Quartal deutlich erholen. Wir erwarten einen positiven Grundton an den Aktienmärkten bis zu den Wahlen in den USA. Danach wird sich der Fokus der Anleger wieder auf die Wachstumsschwäche in Asien und Europa konzentrieren, was zu einer Konsolidierung zum Jahresende hin führen dürfte.

Wirtschaftliches Umfeld

Die Wirtschaft in den USA erholt sich zu langsam, um die Situation am Arbeitsmarkt spürbar zu verbessern. Weitere Konjunkturstützungsmaßnahmen wurden vom FED in Aussicht gestellt. Die Tiefzinspolitik wird die Entwicklung zusätzlich unterstützen. Die Stimmung der Konsumenten und der Industrie hängt stark von der Entwicklung in der Schuldenkrise ab. Die Ankündigung der EZB, unlimitiert Schuldenpapiere der angeschlagenen EURO-Länder aufzukaufen, gibt mindestens kurzfristig Zeit für die Politiker, geeignete Massnahmen für eine nachhaltige Sanierung in die Wege zu leiten. Aufgrund der Sparprogramme wird sich die Wirtschaft im Jahr 2013 aber kaum spürbar erholen.

Die Entwicklung in Asien bereitet zunehmend Sorge. Wir erwarten weitere Wachstumsinitiativen, v.a. in China. Die Region wird auch 2013 stark wachsen und einen wesentlichen Beitrag zum globalen Wachstum leisten. Die Entwicklung hinkt allerdings deutlich hinter dem Potenzial her und wird weniger positive Auswirkungen auf die Konjunktur in Europa und in den USA haben als in den letzten Jahren.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte haben auf die Massnahmen der EZB mit einer deutlichen Kurserholung reagiert.

Die bisherigen Höchststände des Jahres 2012 konnten teilweise überschritten werden. Es hat sich gelohnt, dass wir in der Schwächephase des 2. Quartals die Aktienquoten nicht reduziert haben. Im vergangenen Quartal erholten sich v.a. die grosskapitalisierten Werte. Die Nebenwerte hingegen notieren teilweise noch auf attraktiven Niveaus. Die fehlenden Anlagealternativen und die mehrheitlich soliden Unternehmensergebnisse unterstützen den Aktienmarkt. Zudem führen die Unternehmen vermehrt liquide Mittel über hohe Dividenden und Aktienrückkaufprogramme an die Aktionäre zurück. Wir bleiben bei unserer Anlagestrategie und halten eine ausgewogene Mischung von defensiven Dividendenpapieren und konjunktursensitiven erstklassigen Industriewerten.

Anleihen

Die aktuellen Zinsen weisen ein unattraktives Risiko/Ertrags-Profil auf. Wir investieren frei werdende Mittel vorwiegend im Geldmarkt und in Anleihen erstklassiger Industrieunternehmen mit Laufzeiten von maximal fünf Jahren.

Währungen

Der USD wird gegenüber dem EUR weiter zulegen. Die SNB wird den EUR/CHF erfolgreich über 1.20 halten können.

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