

Baryon



Liebe Leserinnen und Leser

Was wir lange Zeit nicht wahrhaben wollten, beginnt sich offensichtlich zu manifestieren: Die Weltpolitik wird chaotisch und unberechenbar. Die langen Jahre der Gleichgültigkeit der Politiker gegenüber den wirklichen Problemen, die Einführung der «political correctness» und damit die Einschränkung der Meinungsfreiheit sowie die Loslösung der Politik von der wertorientierten Zivilgesellschaft haben in vielen Demokratien dieser Welt eine Kultur des Misstrauens und der Polarisierung geschaffen. Nicht mehr das Ausgleichende und die Kompromissfähigkeit sind zentral im Denken des Politikers, sondern das Polarisieren und Verunglimpfen. Doch nicht nur die Politiker beherrschen dieses Spiel. Vielmehr bekommt man den Eindruck, dass auch sie nur Figuren von grossen Medienhäusern sind, die letztlich das Rad der letzten Neuigkeit immer schneller und schriller drehen und fast keine Dummheit ist dumm genug, dass sie sich nicht als Schlagzeile portieren und somit verkaufen lassen würde. Der Zweck heiligt die Mittel und dient letztlich dem Renditestreben der Verlagshäuser.

Der Effekt dieser Entwicklung ist frappierend und beängstigend zugleich, weil dadurch die Menschen immer weniger bereit sind, das was sie lesen oder hören auch zu glauben oder anders gesagt, dem Informanten zu vertrauen. Ja, wir leben in einer neuen Welt, in der selbst Begrifflichkeiten wie Tatsachen und Wahrheit nicht mehr definierbar erscheinen, sondern in einer Welt der subjektiven Wahrnehmungen untergehen und Scheinrealitäten weichen müssen. Somit stehen wir heute jeden Tag vor der kniffligen Aufgabe, ob wir den Medienberichten noch glauben sollen oder ob man es wieder mit sogenannten «Fake News» zu tun hat.

Ich habe für diese Aufgabe ein neues Verhalten entwickelt, indem ich einerseits teilweise gänzlich auf gewisse Medien verzichte und mich andererseits immer wieder frage, was mit der Verbreitung einer von mir gelesenen News verfolgt wird. Zum einen sind die dadurch gewonnenen Erkenntnisse häufig entlarvend, zum anderen führen mich diese Gedanken häufig wieder zu Texten, die sehr lesenswert sind und meistens in Hintergrundberichten oder Feuilletons versteckt werden.

Zu guter Letzt noch eine Mitteilung in eigener Sache und über deren Wahrheitsgehalt ich selbst die Informationshoheit besitze! Die Baryon AG feiert am 15. Juli 2017 ihr 20jähriges Jubiläum! Fast ein wenig stolz darf ich auf 20 Jahre Unternehmertum zurückblicken und ich weiss, dass ich ohne unsere Kunden und die Mitarbeiter dies nie geschafft hätte. Ihnen allen ein herzliches Dankeschön für die Unterstützung und die Treue in den vergangenen 20 Jahren, verbunden mit einem Versprechen, dass wir es dann in 5 Jahren wieder einmal richtig krachen lassen. Auch dies ist keine «Fake News».

Martin Wipfli, Geschäftsführender Partner der Baryon AG

INHALT

- Editorial
 - Leicht- und Schwerverdauliches zu neuen Steuervorlagen
 - Die Anlagestrategie im 3. Quartal 2017
-

LEICHT- UND SCHWERVERDAULICHES ZU NEUEN STEUERVORLAGEN

Walter Jakob, Dr. oec. HSG, Partner

Zwei Steuervorlagen sind es, die kurz vor der Sommerpause ein Revival erleben: Zum einen ist es die Neuauflage der Unternehmenssteuerreform III (USR III), die nach dem Schiffbruch in der Abstimmung vom 12. Februar 2017 neu unter dem Titel Steuervorlage 17 (SV17) segelt. Zum anderen wird eine seit längerer Zeit diskutierte Gesetzesänderung im Kanton Zürich, wonach künftig auch Zürcher Unternehmen ihre betrieblichen Geschäftsverluste bei der Grundstückgewinnsteuer der zürcherischen Gemeinden anrechnen können, aus dem Tiefschlaf erweckt.

Steuervorlage 2017

Über die Gründe, warum die USR III in der Volksabstimmung vom 12. Februar 2017 klar gescheitert ist, haben wir in der letzten Ausgabe des Newsletters ausführlich berichtet. In der Zwischenzeit hat das Steuerungsorgan aus Vertretern von Bund und Kantonen mehrmals getagt und am 1. Juni 2017 zuhanden des Bundesrates die Empfehlungen für eine ausgewogene Steuervorlage (SV17) verabschiedet. Es erachtet die rasche Verabschiedung und Umsetzung einer neuen Vorlage zur Reform der Unternehmensbesteuerung als dringlich. Das ausgewogene Gesamtpaket soll folgende Kernelemente enthalten (*Medienmitteilung vom 1. Juni 2017*):

Blick nach vorn

Ein klares «Nein» in einer Volksabstimmung hat ja immer auch seine positiven Seiten. Es gibt Anlass zu grundsätzlichen Überlegungen, d.h. zu einem Blick über den Tellerrand hinaus. Denkbar sind im Bereich der Unternehmenssteuern folgende Ansätze:

- Patentbox: Einführung einer obligatorischen Patentbox gemäss OECD-Standard auf kantonaler Ebene.
- Abzüge für F&E: Der zusätzliche Abzug für die F&E-Kosten darf maximal 50% über den eigentlichen Kosten liegen. Die Abzüge sollen sich zur Hauptsache auf den Personalaufwand fokussieren.
- Maximalentlastung: Die steuerliche Entlastung des Gewinns durch die zwei oben genannten Instrumente darf maximal 70% erreichen. Damit wird der Entlastungsspielraum gegenüber der USR III eingeschränkt.
- Teilbesteuerung der Dividenden: Die Teil-

besteuerung der Dividenden aus qualifizierten Beteiligungen (mind. 10% des Kapitals) soll auf Stufe Bund 70% betragen, auf Ebene Kantone und Gemeinden mind. 70%.

- Vertikaler Ausgleich: Der Bund zahlt den Kantonen neu 20,5% aus dem Ertrag der direkten Bundessteuer statt 17%.
- Klausel zur Berücksichtigung der Gemeinden im Zusammenhang mit der Erhöhung des Kantonsanteils an der direkten Bundessteuer.
- Kinderzulagen: Die Mindesthöhe der Kinder- und Ausbildungszulagen soll um CHF 30/Mt. erhöht werden. Die Ausbildungszulage soll neu mindestens CHF 280/Mt. betragen.

Wie sind diese Vorschläge des Steuerungsorgans zu bewerten? Positiv fällt ins Gewicht, dass das steuerpolitische Versprechen, rasch eine neue und abgepeckte Vorlage auszuarbeiten, eingehalten wurde. Zudem sind viele Kernelemente aus der USR III, wenn auch teilweise in stark eingeschränkter Form, weiterhin in der SV17 enthalten, z.B. der Abzug für F&E. Bedauerlich ist, dass die zinsbereinigte Gewinnsteuer, d.h. die Idee eines Steuerabzugs auf Zinsen von überdurchschnittlichem Eigenkapital, auf Bundes- und Kantonsebene fallengelassen werden soll. Zumindest auf Kantonsebene hätte den Kantonen, die hinter dieser volkswirtschaftlich sinnvollen Idee der Förderung der Eigenkapitalfinanzierung stehen, die Berechtigung erteilt werden müssen, dieses Instrument auf kantonaler Ebene einführen zu können. Eine entsprechende Kann-Vorschrift im Steuerharmonisierungsgesetz hätte als Kompetenznorm genügt. Schwerverdaulich sind insbesondere

zwei Elemente: Zum Ersten fehlen in der SV17 Übergangsbestimmungen beim Wechsel vom Status einer kantonal privilegierten Gesellschaft zum Status einer ordentlich besteuerten Gesellschaft und zum Zweiten dürfte die Verschärfung der Dividendenbesteuerung auf qualifizierenden Beteiligungen berechtigterweise auf starken Widerstand von Inhabern von Mittelstandsunternehmen stossen.

Die vorgeschlagene Erhöhung der Kinder- und Ausbildungszulagen bleibt ein wesensfremdes Element einer Unternehmenssteuerreform. Eine inhaltlich überzeugende Vorlage sollte es eigentlich auch ohne Zugabe von artfremden Elementen schaffen, die erforderliche Zustimmung zu erreichen, sofern im politischen Prozess keine taktischen Fehler gemacht werden.

Einmal mehr hervorzuheben ist, dass die vorgeschlagene Lösung für die Patentbox, die Abzüge für F&E wie auch die Einführung einer zinsbereinigten Gewinnsteuer international akzeptiert und in den Vorschlägen der EU-Kommission für eine umfassende Reform der Unternehmensbesteuerung in der EU ebenso enthalten sind (*vgl. unseren Newsletter vom April 2017*).

Verlustverrechnung bei der zürcherischen Grundstückgewinnsteuer

Im Kanton Zürich gilt bei der Grundstückgewinnsteuer das sog. monistische System. Danach unterliegen Gewinne auf verkauften Liegenschaften im Privat- und Geschäftsvermögen der separaten Grundstückgewinnsteuer, die im Kanton Zürich von den Gemeinden erhoben wird. Die maximale Steuerbelastung (ohne Spekulationszuschlag bei einer Haltedauer von weniger als 2 Jahren) kann 40% erreichen. Sie ermässigt sich bei zunehmender Haltedauer und beträgt bei einer Haltedauer von mehr als 20 Jahren noch 20%. Gemäss heutigem Recht schulden Zürcher Firmen bei einem Verkauf einer im Kanton Zürich gelegenen Liegenschaft die Grundstückgewinnsteuer auch dann, wenn sie im selben Geschäftsjahr aus ihrer betrieblichen Tätigkeit einen Verlust erzielten. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts zum Verbot der interkantonalen Doppelbesteuerung können Unternehmen, die im Kanton Zürich eine Liegenschaft veräussern, ihren Sitz aber in einem anderen Kanton haben, Geschäftsverluste bei der Grundstückgewinnsteuer zur

Verrechnung bringen. Gemäss dem geltenden Steuergesetz des Kantons Zürich ist Zürcher Unternehmen eine solche Verrechnung hingegen verwehrt. Für zahlreiche Unternehmen, die in Krisenzeiten Verluste eingefahren hatten und zum Überleben Liegenschaften oder Bauland mit Gewinn verkaufen konnten, war diese Rechtslage, die wirtschaftlich eine Überbesteuerung bewirkte, ein ausgesprochenes Ärgernis. Weil zahlreiche Gemeinden, unter anderem auch die Stadt Zürich, die Befürchtung hegten, dass die Erträge aus der Grundstückgewinnsteuer massiv einbrechen würden, verschwand die Vorlage aus dem Jahre 2013 in der Versenkung. Nun kommt es zum Revival: Gemäss einer Medienmitteilung der Finanzdirektion des Kantons Zürich vom 1. Juni 2017 hat der Regierungsrat dem Kantonsrat beantragt, dass künftig auch Zürcher Unternehmen ihre Geschäftsverluste bei der Grundstückgewinnsteuer der Gemeinden anrechnen können. Die Finanzdirektion hat die finanziellen Auswirkungen bei ausgewählten Gemeinden, darunter auch für die Städte Zürich und Winterthur, erhoben und die Zahlen offengelegt (*Tabelle zur Medienmitteilung vom 1. Juni 2017*). Die Auswertung über mehrere Jahre ergab, dass die Ausfälle bei den Grundstückgewinnsteuererträgen der betreffenden Gemeinden in normalen Jahren mehrheitlich zwischen null und einigen wenigen Promillen schwankten und damit verkraftbar sein dürften. Steuersystematisch ist diese längst fällige Gleichbehandlung zu begrüssen und es ist zu hoffen, dass der Kantonsrat diese Vorlage möglichst rasch verabschiedet wird.

Erkenntnisse für die Steuerberatung

Bei beiden der hier vorgestellten Steuervorlagen lohnt es sich, dran zu bleiben. Bei der SV17 interessiert aus planerischer Sicht vor allem, ob es beim Schwerverdaulichen, d.h. beim Zustand von fehlenden Übergangsregelungen beim Statuswechsel und bei der Erhöhung der Dividendenbesteuerung bleiben wird. Bei der zürcherischen Grundstückgewinnsteuervorlage dürfte für Zürcher Firmen, die beabsichtigen, im Kanton Zürich gelegene Liegenschaften zu verkaufen, vor allem das Timing, d.h. wann mit dem Inkrafttreten der neuen Regelung gerechnet werden kann, interessant sein.

DIE ANLAGESTRATEGIE IM 3. QUARTAL 2017

Die USA kommt politisch nicht zur Ruhe. Die anfangs Jahr euphorisch erwarteten Massnahmenpakete im Bereich Investitionen und Steuersenkungen zeigen bisher wenig Kontur und dürften im laufenden Jahr auf den Markt kaum noch positive Auswirkungen haben. Die Erholung der Weltwirtschaft, insbesondere Europa und Asien bzw. China, hat dennoch zu einem positiven Aktienumfeld geführt, hauptsächlich getragen durch die starke Entwicklung der Technologiewerte. Wir bleiben positiv für die weitere Entwicklung der Aktienmärkte. Der Einfluss der Titelselektion und das Timing werden an Gewicht gewinnen.

Wirtschaftliches Umfeld

Das US-Wachstum im bisherigen Jahresverlauf liegt unter den Erwartungen und dürfte auch für 2017 bei rund 2.7% liegen. Aufgrund der angespannten Situation am Arbeitsmarkt ist mit einer Zunahme der Inflation gegen 2% zu rechnen. Die Notenbank wird die Zinsen dieses Jahr noch zweimal anheben.

Das Wachstum in Europa konnte im 1H17 die USA hinter sich lassen und beträgt aktuell annualisiert rund 2.4%. Die Inflation im Jahresverlauf dürfte in die Gegend von 2% ansteigen. Die EZB wird in diesem Umfeld ihr Anleiheaufkaufprogramm schneller als bisher angekündigt zurückfahren.

Die Wachstumsdynamik in China gewinnt etwas an Fahrt. Wir sehen die weitere Entwicklung positiver aufgrund der ausbleibenden protektionistischen Massnahmen der USA

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte befinden sich aktuell in einem von relativ tiefer Volatilität geprägten Aufwärtstrend. Dennoch fehlt die Breite der positiven Entwicklung über die verschiedenen Sektoren. Der grösste Teil der Wertzuwächse der Indizes wurde dank den Kurssteigerungen in den grossen Technologiewerten erzielt. Diese Werte haben inzwischen

Bewertungsniveaus erreicht, die weitere Kursgewinne limitieren, trotz der unverändert guten Aussichten. Wir weichen in unserer Titelselektion im Technologiebereich vermehrt auf das Segment der klein- bis mittelgrossen Firmen aus, welche mit innovativen Produkten noch überdurchschnittliches Wachstumspotenzial erschliessen können. Finanzwerte und Werte aus dem Gesundheitssektor sind gegenüber dem Gesamtmarkt zurückgeblieben und bieten entsprechendes Erholungspotenzial. Aktien befinden sich in einem Aufwärtstrend und bleiben unsere bevorzugte Anlageklasse. Aufgrund der stark unterschiedlichen Entwicklung der einzelnen Anlagen ist eine agile Anlagestrategie notwendig.

Anleihenmärkte

Die Verzinsung der Anleihen reflektiert das Risiko steigender Zinsen immer noch ungenügend. Wir diversifizieren in ILS-Anlagen und fokussieren uns auf variabel verzinsten Anlagen und selektiv auf einzelne Hochzinsanlagen mittlerer Qualität.

Währungen

Der USD und der EUR werden aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung sowie dem Zinserhöhungspotenzial des USD gegenüber dem CHF wieder an Stärke gewinnen.

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