

Baryon



Liebe Leserinnen und Leser

Am 15. Juli 1997 wurde die Baryon AG gegründet und kurze Zeit später nahmen wir die operative Tätigkeit auf. Wir haben somit 20 Jahre Firmengeschichte hinter uns, sind aus der Pubertät entlassen und es ist an der Zeit, wieder einmal inne zu halten, sich zu erinnern und dankbar zu sein. Die Anfänge der Baryon AG waren geprägt von einem exogenen Umfeld, das die Welt von einer Krise in die andere schlittern liess. Kaum hatten wir unsere operativen Tätigkeiten nämlich aufgenommen, begann es im Gebälk der Weltwirtschaft zu knacken und die Asienkrise brach aus. Währungen brachen wie Kartenhäuser in sich zusammen, Finanzmärkte übten sich im Achterbahnfahren und die weltweite Konjunktur kühlte merklich ab. Die Turbulenzen rund um die Asienkrise haben unser Unternehmen und Unternehmertum geprägt, weil wir damals realisierten, wie wichtig es ist, dann für unsere Kunden da zu sein, wenn die Unsicherheit am grössten ist und dabei nie den Glauben an die Zukunft zu verlieren. Diesen Grundsatz haben wir uns in der Folge beherzigt und sind Jahr für Jahr gewachsen. Wir haben dabei durchschnittlich pro Jahr eine Arbeitsstelle geschaffen und haben unser Eigenkapital durch Kapitalerhöhungen und den Verzicht auf Dividenden immer wieder gestärkt, so dass wir heute feststellen dürfen, dass wir aus jeder Krise, auch der Finanzmarktkrise 2008, gestärkt hervorgegangen sind. Dabei haben wir immer unsere Kunden ins Zentrum unseres Handelns gerückt und durften in vielen Momenten unserer Beratertätigkeiten die Dankbarkeit unserer Kunden spüren. Eine wertvolle Erfahrung. Danke!

Es war mir aber immer ein Bedürfnis, dass unsere Mitarbeiter in der Unternehmung ein Zuhause finden, das ihnen Ansporn zu besonderer Leistung ist, ruhend in der Eigenverantwortung des Handelns und einem guten familiären Umfeld. Gerade deshalb war es mir ein Anliegen, dass wir seit Beginn unserer Firmengeschichte 6 Monate Schwangerschaftsurlaub gewähren, unser Rentenalter flexibel gestalten und das Schweizer Milizsystem unterstützen, indem wir politische Karrieren neben der beruflichen Tätigkeit zulassen. Ich folgte dabei immer dem Grundsatz der Optimierung und nicht der Maximierung, weil ich der Überzeugung bin, dass nicht die Spitze der Individualisierung massgeblich ist für den Erfolg, sondern das Kollektiv von Menschen, das eigenverantwortlich einem gemeinsamen Ziel verpflichtet ist.

Wir haben unser Jubiläum zum Anlass genommen, um am 22. Juni 2018 einen Ausflug ins Tessin zu machen. Wir haben diese gemeinsamen Stunden genossen und am Schluss gemerkt, dass wir alle älter geworden sind, uns aber etwas Gemeinsames verbindet: die Geschichte einer Unternehmung, auf die wir stolz sind. Ich danke allen, die dazu beigetragen haben, uns zu dem werden zu lassen, was wir heute sind.

Martin Wipfli, Geschäftsführender Partner der Baryon AG

INHALT

- Editorial
 - Ein bunter Strauss von Steuernews
 - Die Anlagestrategie im 3. Quartal 2018
-

EIN BUNTER STRAUSS VON STEUERNEWS

Walter Jakob, Dr. oec. HSG, Partner

Im Garten des nationalen Steuerrechts – der für die wenigsten unter uns das Paradies auf Erden bedeutet – wachsen zur Sommerszeit viele Pflanzen gleichzeitig. Dominant ist derzeit sicher die wiederbelebte Unternehmenssteuerreform, jetzt Steuervorlage 17 (SV 17). Daneben findet man Unkraut und zarte Pflänzchen, deren Entwicklung förderungswürdig ist.

Stuervorlage 17 – Erste Hürde ist übersprungen

Die erste Hürde der parlamentarischen Beratung ist geschafft. Der Ständerat hat ein neu geschnürtes Paket mit grosser Mehrheit in der Sommersession verabschiedet. Nun wird der Nationalrat in der Herbstsession an der Reihe sein. Schlagzeilen wie «Affront gegen die direkte Demokratie» (*NZZ vom 8. Juni 2018*) oder «Staatspolitischer Blödsinn» oder ein «Kunstwerk»? (*Tages-Anzeiger vom 8. Juni 2018*) illustrieren die Meinungsvielfalt der Kommentare. Dass die vorgeschlagene Verknüpfung von zwei Sachfragen, die auf den ersten Blick wenig miteinander zu tun haben, nicht Schule machen sollte, leuchtet jedem Bürger ein. Andererseits ist der Zeitdruck, endlich eine Steuerreform unter Dach und Fach zu bringen, enorm gross und ein weiteres Scheitern wäre Gift für die in der Steuerplanung so wichtige Vorhersehbarkeit und Rechtssicherheit.

Die vom Bundesrat angestrebte höhere Besteuerung der Dividenden für massgebliche Beteiligungen (mindestens 10%) wurde im Grundsatz vom Ständerat übernommen, jedoch in die richtige Richtung modifiziert. Statt wie vom Bundesrat vorgesehen, die Besteuerung generell für Bund und Kantone auf 70% zu erhöhen, bleibt es beim Bund bei den 70%, während die Kantone rechtlich frei sind bei der Festlegung der Besteuerung, solange sie das Minimum von 50% nicht unterschreiten.

Bei der vorgesehenen Änderung am Kapitaleinlageprinzip ist zu beachten, dass die geplante Einschränkung – Kapitaleinlagereserven können nur dann steuerfrei ausgeschüttet werden, wenn in gleicher Höhe steuerbare Dividenden aus Gewinnreserven ausgeschüttet werden – nur für Gesellschaften gelten wird, die an schweizerischen

Börsen kotiert sind. Nicht kotierte Gesellschaften, die nicht selten ebenfalls über substanzielle Kapitaleinlagereserven verfügen, können aufatmen. Für sie gilt diese Beschränkung nicht, wenn der Nationalrat nicht noch etwas anderes beschliesst.

Es gilt, die weitere Entwicklung der SV 17 einschliesslich der Verlautbarungen der Kantone zur Senkung der Gewinnsteuern in den nächsten Monaten genau zu verfolgen, damit bei Bedarf im Spätherbst 2018 noch Massnahmen beschlossen und umgesetzt werden können.

Licht und Schatten bei der Verrechnungssteuer

Positiv zu vermerken ist, dass der Nationalrat als erstbehandelnder Rat die Änderungen der Voraussetzungen zur Rückerstattung der Verrechnungssteuer verabschiedet und zugleich gegenüber dem Vorschlag des Bundesrates noch leicht verbessert hat. Danach soll eine Nachdeklaration möglich sein, solange das Veranlagungs-, Revisions- oder Nachsteuerverfahren noch läuft bzw. noch nicht abgeschlossen ist. Weiter soll die Regelung für Ansprüche gelten, die seit dem 1. Januar 2014 entstanden und noch nicht rechtskräftig abgeschlossen sind. Die Gesetzesänderungen sollen, falls kein Referendum ergriffen wird, auf den 1. Januar 2019 in Kraft treten.

Ausgesprochen ärgerlich sind die monatelangen Verzögerungen in der Rückerstattung der Verrechnungssteuer durch die Eidg. Steuerverwaltung an juristische Personen. Die Erfahrung aus unserer täglichen Praxis zeigt, dass Rückerstattungsanträge, die anfangs Jahr eingereicht wurden, noch immer der Bearbeitung harren. Im

Vergleich zu den Vorjahren ist der Pendenzenberg stark angestiegen. Erfolgte früher die Rückzahlung innert weniger Wochen, muss derzeit mit einer Frist von mehreren Monaten gerechnet werden. Grund für die Verzögerung sei die neue Informatik. Leider hat es die Eidg. Steuerverwaltung versäumt, die Antragsteller frühzeitig und ehrlich über die durch die IT-Umstellung verursachten Verzögerungen zu informieren. Schweigen ist Silber, Reden ist Gold wäre in diesem Fall die adäquatere Kommunikationsstrategie gewesen!

Verrechnung von Geschäftsverlusten bei der zürcherischen Grundstückgewinnsteuer

Erfreulicherweise hat das Zürcher Stimmvolk in der kantonalen Abstimmung vom 10. Juni 2018 eine längst fällige Änderung bei der Grundstückgewinnsteuer gutgeheissen. Bisher mussten Zürcher Unternehmen Grundstückgewinne im Kanton Zürich voll versteuern, auch wenn sie aus ihrer geschäftlichen Tätigkeit im Kanton Zürich Verluste auswiesen. Demgegenüber konnten ausserkantonale Unternehmen ihre Geschäftsverluste mit Grundstückgewinnen im Kanton Zürich verrechnen. Diese Ungleichbehandlung wurde nun beseitigt, indem neu auch Zürcher Unternehmen Verluste aus geschäftlicher Tätigkeit bei der Grundstückgewinnsteuer verrechnen und so den steuerbaren Grundstückgewinn und damit die geschuldete Grundstückgewinnsteuer reduzieren können. Im Extremfall, wenn der Geschäftsverlust grösser als der Grundstückgewinn ist, entfällt die Grundstückgewinnsteuer ganz.

Es ist davon auszugehen, dass die Gesetzesrevision am 1. Januar 2019 in Kraft treten wird. Insofern wird es sich für ein Zürcher Unternehmen unter Umständen lohnen, mit einer Veräusserung von im Kanton Zürich gelegenen Grundeigentum bis ins Jahr 2019 zuzuwarten.

Teilweise steuerneutrale Umstrukturierungen

Gemäss geltendem Recht setzt eine gewinnsteuerneutrale Umstrukturierung, erfolge sie in Form einer Ausgliederung von Betrieben oder Gegenständen des betrieblichen Anlagevermögens auf

eine Tochtergesellschaft, einer Fusion oder Spaltung oder einer Übertragung von Beteiligungen, Betrieben und betrieblichem Anlagevermögen innerhalb des Konzerns, stets voraus, dass die Steuerpflicht in der Schweiz fortbesteht und die bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werte übernommen werden. Will oder kann man diese beiden Grundvoraussetzungen nicht erfüllen, verbleibt nur noch die meistens sehr kostspielige Variante der Umstrukturierung zu effektiven Verkehrswerten unter Realisierung der stillen Reserven auf den übertragenen Vermögenswerten. Somit verbleibt bei der Planung einer Umstrukturierung im Grundsatz nur die Wahl zwischen Grün oder Rot. Grün steht für Steuerneutralität unter Einhaltung der Grundvoraussetzungen der Übernahme der bisherigen Gewinnsteuerwerte und der Fortführung der Steuerpflicht in der Schweiz. Rot hingegen steht für die Realisierung der stillen Reserven bei der Gewinnsteuer auf den übertragenen Vermögenswerten mit der Möglichkeit, diese später wieder gewinnsteuerwirksam abzuschreiben. Nun scheint sich eine Entwicklung abzuzeichnen, dass in Zukunft auch Zwischenlösungen von der Verwaltungspraxis anerkannt werden. Konkret bedeutet dies, dass ein Unternehmen bei einer Umstrukturierung auch eine Übertragung von Vermögenswerten zu einem Wertansatz, der über dem Gewinnsteuerwert, aber unter dem Verkehrswert liegen würde, vornehmen könnte. Dies kann in einem konkreten Fall durchaus eine sinnvolle Vorgehensvariante sein, nämlich dann, wenn eine Vergleichsrechnung ergibt, dass die einmalig anfallenden Gewinnsteuern in einem vernünftigen Verhältnis zu den zukünftig zu erwartenden Einsparungen bei der laufenden Gewinnsteuer stehen. Der vom Autorenteam Stefan Oesterhelt/Susanne Schreiber in der Fachzeitschrift IFF Forum für Steuerrecht, Ausgabe 2018/2 gemachte und gut begründete Vorschlag der steuerlichen Anerkennung der teilweisen steuerneutralen Umstrukturierung überzeugt rundum. Diese Auffassung soll dem Vernehmen nach auch zukünftig von der Eidg. Steuerverwaltung geteilt und hoffentlich auch bald von den kantonalen Steuerverwaltungen übernommen werden.

DIE ANLAGESTRATEGIE IM 3. QUARTAL 2018

Die Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA, Europa und Asien ist intakt. Die Drohgebärden und die Rhetorik um die Einführung von Importzöllen hat aber die Dynamik gebremst, insbesondere in Europa. Die Aktienmärkte werden den Gegenwind höherer Zinsen mit steigenden Unternehmensgewinnen meistern können. Aktien sind nicht mehr günstig und daher anfällig auf schlechte Nachrichten. Die Volatilität an den Märkten hat sich in den letzten Monaten deutlich zurückgebildet und wird sich auf dem erreichten Niveau einpendeln.

Wirtschaftliches Umfeld

Die Konjunktur in den USA läuft mit hohem Tempo weiter. Der Zinserhöhungszyklus bleibt in Gang.

Die Diskussion um die Einführung von Importzöllen und die verstärkte Kooperation im Handelsstreit zwischen den USA und China hat die Dynamik der Wirtschaft in Europa im ersten Halbjahr 2018 gebremst. Das Wirtschaftswachstum ist aber immer noch stark und rechtfertigt die Beendigung der Anleihenkäufe der EZB. Die Zinsen werden in diesem Umfeld leicht ansteigen.

Die Wachstumsdynamik in China hat etwas an Dynamik eingebüsst, befindet sich aber auf solidem Wachstumspfad. Die Androhung bzw. Einsetzung von Importzöllen in den USA könnte allerdings zu weiteren Verstimmungen führen.

Aktienmärkte

Die Aktienmärkte durchlaufen seit Februar eine Konsolidierungsphase auf hohem Niveau. Die leicht höheren Anleihenrenten hatten einen grösser als erwarteten negativen Einfluss. Dabei kamen vor allem die defensiven Titel aus dem Nahrungs- und Pharmasektor überdurchschnittlich unter Druck, währenddem Aktien von Unternehmen im Technologiebereich teilweise bereits wieder neue Höchstkurse erreicht haben. Biotechnologie-Werte konsolidierten trotz guten Unternehmens- und For-

schungsergebnissen stärker, da bei diesen Unternehmen mit erwarteten Umsätzen weit in der Zukunft der Einfluss der höheren Zinsen stärker auf die Unternehmensbewertung durchschlägt. Für eine bessere Stimmung an den Aktienmärkten ist eine weitere Deeskalation hinsichtlich der Einführung von Importzöllen nötig. Wir haben im zurückliegenden Quartal selektiv Positionen bei verschiedenen Aktien ausgebaut, insbesondere im Biotechnologiebereich. Unsere Anlagestrategie ist auf einen mittleren bis langfristigen Anlagehorizont ausgerichtet. In diesem Sinne agieren wir antizyklisch und wertorientiert. Titel mit intakten Wachstumschancen und einer vernünftigen Bewertung sind entscheidend für die Umsetzung eines ausgewogenen und risikobewussten Anlagestils.

Anleihenmärkte

Die Zinsen dürften tendenziell steigen – nicht nur in den USA, sondern mittelfristig auch in Europa. Wir berücksichtigen vermehrt variabel verzinsten Anlagen in EUR und USD sowie USD-Callgeldanlagen.

Währungen

Der USD und der EUR werden aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung sowie des Zinserhöhungspotentials des USD gegenüber dem CHF 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