



Mittwoch, 7. April 2010
Nr. 27 / 83. Jahrgang
Fr. 4.80 | € 4.- (im Ausland)

redaktion@fuv.ch | verlag@fuv.ch
abo-zeitungen@tamedia.ch
AZ 8021 Zürich, Telefon 044 298 35 35
Abo-Service 044 404 65 55
Fax Redaktion 044 298 35 50
Fax Verlag 044 298 35 00
Fax Abo-Service 044 404 69 24
www.fuv.ch

FINANZ und WIRTSCHAFT

«Der Franken bleibt stark»

PASCAL GENTINETTA
Direktor Economiesuisse

□ Herr Gentinetta, gemäss den Konjunkturprognosen befindet sich die Schweiz auf dem Weg zurück zum Wachstum. Deckt sich das mit den Erfahrungen und der Wahrnehmung der Wirtschaft? Die Lage präsentiert sich in der Tat heute für 2010 deutlich besser als noch vor ein paar Monaten. Dank den Konjunkturprogrammen und der Beruhigung der Finanzkrise konnten die pessimistischen Erwartungen von Unternehmen und Konsumenten in vielen Ländern verhältnismässig rasch entkräftet werden. Das belebt den Welthandel, wovon die Schweiz als Exportnation direkt profitiert. Auch unsere Inlandnachfrage bleibt solid. Dennoch bestehen nach wie vor erhebliche Risiken für die längerfristige Entwicklung. Vor allem die Nachwirkungen der Finanzkrise, insbesondere die gigantisch gestiegene Staatsverschuldung vieler Länder und ein vermehrt störungsanfälliger Finanzsektor, könnten die Zukunft trüben. Vieles wird davon abhängen, wie glaubwürdig die betroffenen Regierungen ihre Exitstrategien angehen. Für die Schweiz sind die Aufwertungstendenzen des Frankens eine nicht zu unterschätzende Herausforderung.

□ Der Franken ist vor allem gegenüber dem Euro erstarkt. Die Stärke des Frankens ist vor allem eine Schwäche des Euros. Die Probleme rund um die Finanzierungsschwierigkeiten von Griechenland haben die aufgestauten Strukturprobleme der Eurozone plötzlich in den Fokus der Finanzwelt gebracht. Viele kritische Stimmen hatten schon seit längerer Zeit vor den strukturellen Ungleichgewichten in der Eurozone gewarnt. Erstaunlich sind nicht in erster Linie die Wechselkursbewegungen der vergangenen Wochen, sondern dass die Probleme seit Jahren ohne Konsequenzen vertuscht werden konnten. Es rächt sich nun, dass der Stabilitätspakt nicht eingehalten wurde. Der Vertrauensverlust in den Euro ist ein erhebliches Risiko für die wirtschaftliche Stabilität nicht nur der Eurozone, sondern für ganz Europa.

□ Der starke Franken verteuert die Exporte. Die Industrie meldet sich aber kaum zu Wort. Kann sie heute besser mit einem hohen Franken leben als früher? Die Situation ist besorgniserregend, aber nicht alarmierend. Die Schweizer Wirtschaft musste beispielsweise in den Jahren nach der Euroeinführung mit einem real im Vergleich zu heute noch stärkeren Schweizer Franken klarkommen.

□ Welche Bereiche der Exportindustrie haben am ehesten Probleme mit der Währung?

FORTSETZUNG AUF SEITE 12

Liechtensteins Weg

Vermögensschutz hat erste Priorität. Über Art. 26 des OECD-Abkommens soll nicht hinausgegangen werden, ausser, es gibt Gegenleistungen zugunsten des Kunden. MICHAEL VON LIECHTENSTEIN

Ein Finanzsystem hat zwei Grundfunktionen: das Zurverfügungstellen von Hilfsmitteln (Geld) zur Erleichterung eines Tauschgeschäfts und die «Speicherfunktion analog einer Batterie» zwischen Tauschtransaktionen. Ein Finanzplatz hat die Funktion, angespartes Kapital zusammenzufassen und optimiert an die Wirtschaft weiterzugeben. Kleinere Finanzplätze wie Liechtenstein können sich ausschliesslich durch eine Nischenstrategie abheben. Wegen ihrer geringen Grösse haben sie zu wenig Kapazitäten etwa fürs Asset Management oder fürs Investment Banking im Inland. Zudem wird die beste Performance dort erzielt, wo es eine hohe Konzentration an Vermögensverwaltern gibt, bzw. dort, wo ein Finanzierungsbedarf vorliegt.

In der Vergangenheit war Liechtenstein eher ein Zulieferer von Strukturen zum Vermögensschutz – wie Stiftungen und Trusts – für andere Finanzplätze, besonders den schweizerischen. Über die Jahre entwickelte sich immer mehr ein Geschäft an direkten Kundenbeziehungen: ein eigenständiges Bankwesen, Lebensversicherungen und Fonds. Der wesentliche Teil der Finanzgeschäfte beinhaltet Fragen zum Vermögensschutz – unabhängig davon, ob Treuhänder, Vermögensverwalter, Banken, Versicherungen oder Investmentfonds involviert sind.

Platz für Vermögensschutz

Der liechtensteinische Finanzplatz war und ist ein Platz für Vermögensschutz (Asset Protection). Darunter fallen neben Stiftungen und Trusts spezialisierte Fonds- und Versicherungslösungen. Viele europäische Länder sind für Vermögensschutz und langfristige Vermögenssicherung nicht ausgestattet und unterliegen einem politischen Wechselspiel. Liechtenstein hat die notwendigen gesetzlichen Grundlagen und gewährt Rechts- und Planungssicherheit. Die Mitgliedschaft im EWR erleichtert den Zugang zur Europäischen Union. Dabei ist Rechtssicherheit die Basis für den Vermögensschutz.

Vermögen war immer gefährdet durch Verschwendungssucht, familiäre Probleme wie Scheidungen, ungünstige Geschäftsentscheide oder Forderungen von Dritten. Gefahren gibt's aber besonders von aussen: politische Risiken, wirtschaftliche Instabilität, konfiskationsähnliche Massnahmen der eigenen Regierung oder Attacken durch vermeintliche Gläubiger, Kriminelle bis hin zu Kidnapping. Der beste Vermögensschutz liegt in der Diskretion. Ein Vermögen, das nicht bekannt ist, kann nicht angegriffen werden. Deshalb wohl vergruben unsere Vorfahren ihre Wertgegenstände? Wer Vermögensschutz bieten will, braucht ein politisch

und wirtschaftlich stabiles Umfeld sowie eine entsprechende rechtliche und kundenfreundliche Ausgestaltung. Ebenfalls erforderlich ist eine Infrastruktur, mit der Vermögensschutzsysteme implementiert und administriert werden können. Der Finanzplatz Liechtenstein ist grundsätzlich gut aufgestellt. Allerdings müsste er sich im Beratungs-Know-how, besonders im internationalen Steuer- bzw. Schuldrecht, noch verbessern. Durch die «Zulieferer»-Funktion wurde dieser Bereich in der Vergangenheit untergewichtet.



Kleinere Finanzplätze wie Liechtenstein können sich ausschliesslich durch eine Nischenstrategie abheben.

MICHAEL VON LIECHTENSTEIN

Die derzeitige Steuerdebatte dient, populistisch propagiert, der «Austrocknung von Steueroasen». Dabei wird der «steuerehrliche» Bürger als Opfer dargestellt, um den eigentlichen Kontrollrang des eigenen Staates zu rechtfertigen. Liechtenstein hat in diesem Zusammenhang einen Weg beschritten, um Finanzplatz und Kunden zu schützen. Diskretion soll weiterhin bestehen bleiben, gleichzeitig sollen in Liechtenstein gelegene bzw. in liechtensteinischen Strukturen gehaltene Vermögen die Möglichkeit erhalten, «tax compliant» zu werden. Das heisst, diese Vermögen sollen – wo möglich ohne Offenlegung – im Wohnsitzland des Errichters resp. der Begünstigten zu keinen negativen rechtlichen Konsequenzen führen.

Da ist die Beratung gefordert. Sie muss auf das jeweilige Land des Vermögensbringers angepasst sein und die vorherrschenden Gegebenheiten der Länder, in denen die Begünstigten leben, berücksichtigen. Gerade die liechtensteinische Stiftung ist für viele Jurisdiktionen interessant. Allerdings braucht es eine kalkulierbare Rechtsstaatlichkeit in der jeweiligen Jurisdiktion, was leider immer mehr untergraben wird.

Bedauerlicherweise stösst die Abgeltungssteuer nicht unter allen Vertragspartnern auf ein positives Echo. Sie deckt zwar den fiskalischen Bedarf ab, erschwert aber die Kontrolle des eigenen Bürgers. 2009 schloss Liechtenstein eine Reihe von TIEA (Abkommen zum Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten) nach OECD-Standard ab, um auf die weisse Liste gesetzt zu werden. Nun wird daran gearbeitet, diese TIEA mit Doppelbesteuerungsabkommen zu ergänzen, was dem liechtensteinischen Holdingwesen mehr Möglichkeiten einräumen würde. Dabei

soll über Art. 26 des OECD-Musterabkommens nicht hinausgegangen werden, ausser, es gibt entsprechende Gegenleistungen zugunsten des Kunden. Ein weiteres interessantes Vertragswerk ist das Abkommen mit dem Vereinigten Königreich, wodurch ein UK-Steuerpflichtiger die Möglichkeit erhält, Vermögenswerte aus der Vergangenheit während eines Zeitraums von fünf Jahren vorteilhaft zu deklarieren bzw. entsprechend zu strukturieren. Als Gegenleistung für «Öffnungen» wird Liechtenstein die Anerkennung der

liechtensteinischen Rechtsträger im gesamten EU-Raum fordern. Durch die Mitgliedschaft im EWR sollte diese Anerkennung eigentlich schon die Regel sein.

Was zu verbessern ist

Liechtenstein hat seine ausserpolitischen Möglichkeiten, die gering waren – aufgrund seiner Grösse und der Nichtbeachtung völkerrechtlicher Prinzipien durch viele westliche Staaten –, voll ausgeschöpft. Allerdings gibt es im Inland Möglichkeiten für eine wirtschaftsfreundliche Gestaltung. Es seien hier nur ein paar genannt: eine rasche Umsetzung des neuen Steuergesetzes sowie eine Liberalisierung der Zuzugsbestimmungen für Fachkräfte und Unternehmer (und ihre Holdings). Wegen der Komplexität vieler Steuergesetze benötigt Liechtenstein zusätzliche Fachkräfte in diesem Bereich. Weiter ist eine wirtschaftsfreundliche und unbürokratische Einstellung von Behörden und Kontrollinstanzen Voraussetzung. Eine Fondsgesetzgebung unter Abschaffung des inländischen Depotbankenszwangs ist gefragt.

Im Aussenverhältnis sollte die EU-Mutter-Tochter-Richtlinie als Mindestgegenleistung für Abkommen, die über den OECD-Standard hinausgehen, gewährt werden. Auch sollen EU-Länder, die Liechtenstein entgegen geltendem EWR-Recht behindern, identifiziert und solche Fälle systematisch beim Europäischen Gerichtshof vorgebracht werden.

Michael von und zu Liechtenstein ist Präsident des Think Tank European Center of Austrian Economics Foundation und Präsident des Verwaltungsrats von Industrie- & Finanzkontor in Vaduz.

Schnee sei Dank



Nach einer erfreulichen Wintersaison hofft der Tourismus auf viele Gäste aus Fernost. Denn für Touristen aus den Euroländern ist die Schweiz teurer geworden. SEITE 2

Heile Welt?

Sonova und andere Titel der Medtech-Branche sind wieder sehr gefragt. Doch Vorsicht: Einige Valoren sind bereits hoch bewertet, was bedeutet, dass künftiges Wachstum – zumindest teilweise – bereits eskomptiert ist. SEITE 13

Rohwarenkompex

Rohstoffindizes bilden Handelsstrategien ab. Der Anleger muss sorgfältig auswählen, um nicht enttäuscht zu werden. Diversifikation ist jedoch immer angesagt. SEITE 37

CFO par excellence

Ende März ist der langjährige Finanzchef des Pharma- und Gesundheitskonzerns Novartis, Raymund Breu, in Pension gegangen. Im Gespräch äussert er sich zu seiner Tätigkeit, dem Standort Schweiz und der Bewertung der Novartis-Aktien. SEITE 15

Black Rock zurückgestuft

Der Gigant unter den amerikanischen Vermögensverwaltern hat aus Sicht einiger Branchenanalysten an Schwung verloren. SEITE 27

Geld und Brief

Georg Fischer Seite 3

Aktienexposé

Serco Seite 11

Praktikus

Bonusindex/«Lotti» Seite 11

Aktienanlage mit laufendem Ertrag!

DWS Top Dividende

Valor: 1 599 223

ISIN: DE0009848119

www.dws.ch

1. WAHL FÜR IHR GELD. **DWS** INVESTMENTS Deutsche Bank Group

Der in diesem Dokument erwähnte Fonds ist ein Fonds nach deutschem Recht mit Vertriebszulassung in der Schweiz. Anlegereinstimmten erhalten den aktuellen Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement bzw. die Statuten, den vereinfachten Prospekt sowie den letzten Jahres- und Halbjahresbericht kostenlos bei der schweizerischen Vertreterin DWS Schweiz GmbH, Uraniastrasse 9, 8001 Zürich, oder bei der schweizerischen Zahlstelle Deutsche Bank (Suisse) S.A., Genf und deren Niederlassungen in Zürich und Lugano.

www.bbbiotech.com

Kompetenz, Analyse und Kontinuität sind Voraussetzungen für eine nachhaltige Performance: 262% seit 1993*.

BBBIOTECH
Ein Produkt der Bellevue Group

* Aktienkurs in CHF per 01.04.10



BKB-Barrier Reverse Convertible 7.30% auf ZURICH N

Zeichnungsfrist bis 8. April 2010. Die Termsheets finden Sie im Internet unter www.bkb.ch/products. Oder rufen Sie uns an +41 43 817 78 00.

Anrufe auf dieser Nummer werden aufgezeichnet. Alle Angaben sind indikativ. Dieses Inserat dient lediglich Informations- und Marketingzwecken.

Basler Kantonalbank
fair banking