

Liebes Investor!

Noch einmal komme ich auf das für viele unerfreuliche Thema Steuern/Gewerbmässigkeit zurück. Dann will ich es aber, das verspreche ich Ihnen, für eine Weile dabei bewenden lassen. In der heutigen Ausgabe veröffentlicht die «Finanz und Wirtschaft» jedoch erneut einen Fachbeitrag, der sich mit dem Thema Gewerbmässigkeit befasst, allerdings in einem anderen Zusammenhang (Seite 21). Die dort genannten Aspekte könnten auch für Sie wichtig sein. Deshalb empfehle ich den von Steuerexpertin Nadja Funke verfassten Beitrag zur Lektüre. Möglicherweise ersparen Sie sich, wenn Sie die richtigen Konsequenzen ziehen, damit späteren Verdruss.

Zu gewinnorientiert

Worum geht es? Was viele Steuerpflichtige vermutlich nicht wissen: Nicht nur wenn Sie als Anlegerin oder Anleger mit Ihren Wertschrifteninvestments zu erfolgreich sind und zu viel verdienen, kann das zur Folge haben, dass Sie in der Schweiz an sich steuerfreie Kapitalgewinne als Einkommen versteuern müssen. Der Fiskus betrachtet Sie dann als gewerbmässigen Wertpapierhändler.

Solches kann Ihnen aber auch widerfahren, wenn Sie als Sammlerin oder Sammler von Kunst oder anderen mehr oder weniger wertvollen Gegenständen zu erfolgreich sind (!) und dabei nach Ansicht des Steueramts zu gewinnorientiert vorgehen. Betrachtet dieses den Verkauf solcher Vermögenswerte als «selbständige Nebentätigkeit», werden die betroffenen Vermögensgegenstände gemäss Nadja Funke dem Geschäftsvermögen zugeordnet. Und Sie ahnen es: Der Gewinn aus dem Verkauf wird mit der Einkommenssteuer belastet. Überdies müssen Sozialversicherungsbeiträge (!) auf dem Gewinn entrichtet werden.

Grundlage für diese Besteuerung ist die neue Rechtsprechung des Bundes-

gerichts zum gewerbmässigen Wertschriften- und Immobilienhändler. Der Kreis der möglicherweise Betroffenen wird nun immer grösser. Jetzt ist man nicht nur als Wertschriftenanleger oder Verkäufer von Immobilien in Gefahr, sondern offenbar auch als Sammler von Kunst, Schmuck, Antiquitäten, Oldtimern oder als Weinsammler – wenn man es wagt, hin und wieder einen Gewinn zu realisieren, oder schlicht, weil man verkaufen muss.

Zur Kasse gebeten werden Sammler, wenn ihre Verkäufe nach Beurteilung des Fiskus einen «erheblichen» Gewinn eingetragen haben, woraus er eine professionelle Tätigkeit ableitet. Resultieren hingegen aus der Sammlertätigkeit Verluste, lässt das aus Sicht der Steuerbehörden auf eine unprofessionelle Tätigkeit schliessen. So einfach ist das.

Steuern als Kontrollfunktion

Auf zwei wichtige Punkte aus dem Artikel von Steuerexpertin Nadja Funke sei noch hingewiesen: Kunst und andere Sammlerobjekte müssen in der Steuererklärung deklariert werden, selbst wenn ihr Wert (zurzeit) nicht sehr hoch ist. Auch Kunst und andere Sammelgegenstände unterliegen der Vermögenssteuer. Die Vermögenssteuer, die in den meisten Fällen im Vergleich zur Einkommenssteuer betragsmässig kaum ins Gewicht fällt, hat für die Steuerbehörden einen wichtigen Zweck: Sie dient ihnen als Kontrollinstrument.

Der Erfolg besteht manchmal in der Kunst, das für sich zu behalten, was man nicht weiss.

PETER USTINOV
engl. Schauspieler und Autor
(1921–2004)

ment. Aus der Entwicklung des Vermögens über mehrere Jahre lassen sich wichtige Rückschlüsse ziehen, insbesondere auf das Einkommen. Und – so schreibt Steuerexpertin Funke – es können sich Hinweise auf den Erwerb von nicht deklarierten Vermögenswerten ergeben. Sie sehen: Die Steuerbeamten wissen mehr über unsere Einkommens- und Vermögensverhältnisse sowie unser Verhalten, als wir annehmen. Auch in der Schweiz driften wir zudem langsam, aber sicher in Richtung gläserner Bürger.

Trauerspiel 1: Ascom

Drei Monate ist es her, dass die Aktien der Berner Telekommunikationsgruppe Ascom über 13 Fr. notierten. Zugrunde lag ein im März publizierter guter Rechnungsabschluss. Dieser war allerdings zu einem schönen Teil dem Wegfall von Verlusten aus Randaktivitäten zu verdanken. Immerhin liess das Ende der Portfeuille-Ausmistaktion hoffen, nun gehe es mit diesem in der Vergangenheit so durchgeschüttelten Unternehmen wieder aufwärts. Damit liess sich die gute Börsenvorstellung erklären.

Inzwischen sind die Hoffnungen, Ascom gelängen tatsächlich weitere Fortschritte, gewichen. Der Aktienkurs spricht eine deutliche Sprache: Gerade noch 9.56 Fr. sind Anleger für diesen Nebenwert zu zahlen bereit, ein Viertel weniger als noch Mitte April. Offensichtlich traut die Börse dieser Gesellschaft noch immer nicht über den Weg. Das erstaunt insofern, als Konzernchef Riet Cadonau Anfang Juni in dieser Zeitung gesagt hatte, Ascom sei «weg von der Patientenliste der Schweizer Wirtschaft» und «ein solides Unternehmen».

Doch den Investoren fehlt der Glaube. Und die Zürcher Kantonalbank, mit 26% weitaus grösste Aktionärin, ist weit davon entfernt, einen Käufer zu finden, der bereit ist, ihr das einst contre-coeur über-

nommene Aktienpaket (eine unselige «Zwangserbschaft» des Österreicher Ronny Pecik) zu vertretbaren Konditionen abzunehmen. Auch wenn sich Ascom als «Nischenplayer» betrachtet, frage ich mich, ob dieses Unternehmen mit gut 500 Mio. Fr. Umsatz im Alleingang wirklich eine rosige Zukunft hat. Die Börse jedenfalls hegt Zweifel.

Trauerspiel 2: BB Biotech

Skepsis befällt mich auch bei einem anderen Namen mit bewegter Vergangenheit. Es handelt sich um die im Haus der Zürcher Bellevue Bank 1993 gegründete Beteiligungsgesellschaft BB Biotech. Damals bot der Newcomer dem Investor eine ideale Gelegenheit, sich an einem Portfeuille von Biotechnologieunternehmen zu beteiligen. Das ersparte ihm die anspruchsvolle Aufgabe, sich durch die Vielzahl von Biotech-Gesellschaften durchzuackern. Das taten für ihn «Experten» aus dem Umfeld der Bellevue Bank.

Das kreative und für die Bellevue nahestehenden Akteure äusserst lukrative Vehikel schlug denn auch ein, verhalf den frühen Aktionären bis zur Wende im Jahr 2000 zu einer Verneunfachung des Engagements (Kursstapfe 248 Fr.). Danach ging es allerdings steil bergab. Jetzt dümpeln die einstigen Highflyer um 55 Fr. und finden trotz der Dividendenzahlung – sie wurde zur Bekämpfung des hohen Kursabschlags (Discount) im Jahr 2003 eingeführt – kaum mehr Freunde.

Ich behaupte, BB Biotech ist, wenn nicht unverhofft substanzvoll Positives geschieht, ein Auslaufmodell, gleich wie das noch erfolglosere Pendant HBM Bioventures. Es müsste viel geschehen, wenn das Sprichwort «Totgesagte leben länger» sich in diesen zwei Fällen bewahrheitete.

Ihr Praktikums

Meinungen zur Börsenlage

Aktien Europa

«Die unterschiedliche konjunkturelle Entwicklung innerhalb Europas hat sich in den letzten Monaten in einem sehr differenzierten Verlauf der entsprechenden Aktienindizes niedergeschlagen. Insbesondere die deutsche Börse hat sich in dieser Zeit deutlich positiv von allen anderen europäischen Märkten abgehoben. Die durch die enttäuschenden US-Konjunkturdaten und eine gewisse Entspannung in der europäischen Schuldenproblematik bedingte Wiedererstarkung des Euros dürfte dieser Entwicklung ein Ende bereiten. Aus dem Blickwinkel beinhalten französische und die südeuropäischen Aktienmärkte ein gewisses Aufholpotenzial. Risikobewusste Anleger können ein solches Szenario über den Kauf von europäischen Index-Zertifikaten nutzen.»

SIGRIST LUGARESÍ PARTNER

Weltwirtschaft

«Die globale Erholung war in der ersten Jahreshälfte von einer hohen Dynamik geprägt, die sich in einem Anziehen der realwirtschaftlichen Indikatoren spiegelte. In den USA wurde die Konjunkturerholung in erster Linie von der Industrieproduktion getragen, die seit Mitte 2009 im Vormonatsvergleich kontinuierlich gestiegen ist. Die derzeit starken Daten aus dem Industriesektor gelten auch für die Eurozone. Während die Produktion in Deutschland im Mai zum April einen Sprung von 2,6% machte, nachdem sie bereits im Vormonat um 1,3% angezogen hatte, sorgten auch die anderen Kernländer der Eurozone, Italien und Frankreich, mit Zuwächsen von 1,0 bzw. 1,3% für erfreuliche Überraschungen. Dessen ungeachtet sehen wir weitere Anzeichen für eine Verlangsamung im zweiten Semester. Frühindikatoren rund um den Globus signalisieren ein schwächeres Wachstum. Auch wenn die Stimmungsbarometer ein anhaltendes Wachstum erwarten lassen, bestätigen die aktuellen Werte eine leicht abnehmende Dynamik sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor.»

CLARIDEN LEU

Noble setzt auf Trend zu Tiefseeöl

AKTIENEXPOSÉ US-Bohrkonzern hat Sitz in der Schweiz – Vielversprechende Deals mit FDR und Shell – Aktien erfordern langen Atem

MARTIN GOLLMER

Das Binnenland Schweiz scheint für amerikanische Tiefseebohrunternehmen attraktiv zu sein. Neben Weltmarktführer Transocean hat auch die Nummer zwei der Branche, Noble Corp., ihren Stützpunkt in den Kanton Zug verlegt und einen Teil des Managements im Grossraum Genf angesiedelt. Ob Noble sich wie Transocean auch an der Schweizer Börse kotieren lassen will, war am Dienstag nicht in Erfahrung zu bringen.

Noble bewegt sich zurzeit etwas im Schatten von Transocean, die wegen der ihr gehörenden Bohrinself «Deepwater Horizon» Schlagzeilen macht. Auf ihr ereignete sich am 20. April eine Explosion, die zwei Tage später zum Untergang der Plattform führte. Dabei schlug das Bohrloch leck, was eine gigantische Ölpest im Golf von Mexiko zur Folge hatte. Die US-Regierung erliess daraufhin ein bis Ende November dauerndes Moratorium für Bohrungen in grosser Tiefe. In dieser Zeit sollten die Ursachen des Unfalls auf der «Deepwater Horizon» geklärt und neue Sicherheitsvorschriften für Tiefseebohrungen erlassen werden.

Bohrstopp hinterlässt Spuren

Von dem Moratorium ist auch Noble betroffen. Sie hat sechs Tiefseebohrungen im Golf von Mexiko stationiert. Für eine davon hat der Mieter, Anadarko Petroleum, Force Majeure (höhere Gewalt) erklärt und will aus dem Vertrag aussteigen. Der Mietvertrag mit einem Tagessatz von 440'000 \$ wäre noch bis März 2011 gelaufen. Noble und Anadarko streiten gegenwärtig vor Gericht, ob das Moratorium ein Force-Majeure-Ereignis ist.

Dass im Golf von Mexiko Bohrrestriktionen bestehen, ist dem Geschäftsergebnis für das zweite Quartal 2010 anzuse-



CEO **David Williams** setzt auf Expansion.

hen, über das Noble am Montag nach Börsenschluss in New York berichtete. Der Gewinn reduzierte sich gegenüber der gleichen Periode des Vorjahres um 44% auf 218 Mio. \$ oder 85 Cent pro Aktie. Der Umsatz sank 21% auf 710 Mio. \$.

Die Probleme im Golf von Mexiko hatten für Noble im zweiten Quartal aber auch gute Seiten. Dazu gehört, dass der Wert von Offshore-Bohrunternehmen gesunken ist. Das erlaubte es Noble, eine günstige Akquisition vorzunehmen. Ende Juni konnte für 2,16 Mrd. \$ die privat gehaltene FDR Holdings (ehemals Frontier) übernommen werden. Ihr gehören derzeit sechs Tiefseebohrungen, die gesamt für 23 Jahre vermietet sind und über die Vertragsdauer 3,2 Mrd. \$ Mieteinnahmen generieren werden, wovon rund 2 Mrd. \$ an Noble gehen.

Unternehmenschef David Williams bezeichnete die Transaktion als komplementär zu Nobles Flotte von Bohrinselfn und -schiffen, die derzeit 62 Einheiten umfasst und die ausser im Golf von Mexiko auch in Brasilien, in der Nordsee, im Mittelmeer, in Westafrika, im Nahen Osten und in Indien im Einsatz sind.

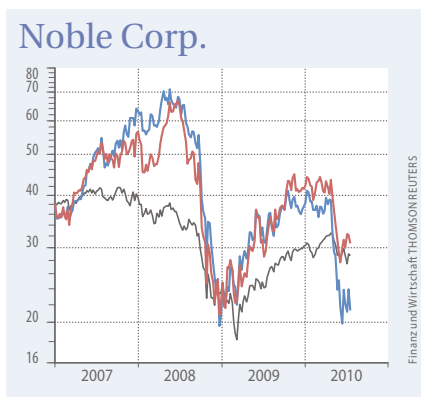
Gleichzeitig mit der Übernahme von FDR schloss Noble mit Royal Dutch Shell einen Mietvertrag über zwei im Bau befindliche Tiefseebohrschiffe. In den ersten fünf Jahren ihres Einsatzes zahlt Shell pro Schiff einen Tagessatz von 410'000 \$ an Noble. Weiter konnte Noble mit Shell den Vertrag für eine existierende Bohrinself um drei Jahre zu einem reduzierten Tagessatz von 336'200 \$ verlängern. Die Vereinbarungen mit Shell addieren über eine kumulierte Mietdauer von 25 Jahren 4 Mrd. \$ zum Auftragsbestand von Noble. Insgesamt beträgt er jetzt 12,9 Mrd. \$.

Weiter hat Noble mit Shell vereinbart, dass diese die Mietverträge für Bohrinselfn im Golf von Mexiko während des Moratoriums suspendieren kann, dafür aber eine nicht näher bezifferte Suspensionsgebühr bezahlt. Damit sollen die Fixkosten für Infrastruktur und Personal gedeckt werden.

Wende zum Besseren in Sicht

Die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko wird das Ergebnis von Noble im laufenden Jahr beeinträchtigen (vgl. Tabelle). Darunter hat auch der Kurs der Aktien gelitten, der seit Anfang Jahr 25% gefallen ist. Schon für 2011 ist aber wieder mit einer Resultatsverbesserung zu rechnen. Die Aktien sind deshalb risikofähigen Anlegern zu empfehlen, die vom gegenwärtig tiefen Kursniveau profitieren und sich langfristig engagieren wollen.

Experten erwarten nämlich, dass die Ölförderung aus grossen Meerestiefen bis 2015 um 9% jährlich wächst, während das Gesamtangebot nur 2% wachsen wird. An der Expansion wird auch Noble als zweitgrösster Tiefseebohrer teilhaben. Dabei könnte ihr in die Hände spielen, dass die Reputation von Marktführer Transocean wegen des katastrophalen Unfalls mit der «Deepwater Horizon» zurzeit angeschlagen ist.



Unternehmenszahlen

in Mio. \$	2009	2010 ^A	2011 ^A
Bilanz			
Bilanzsumme	8397	-	-
Eigenkapital	6788	-	-
langfristige Schulden	1175	-	-
Erfolgsrechnung			
Umsatz	3641	3163	3576
- Veränderung in %	+5,6	-13,1	+13,1
Operativer Gewinn	2042	1328	1466
- Veränderung in %	+8,5	-35,0	+10,4
Gewinn	1679	1193	1252
- Veränderung in %	+7,6	-29,9	+4,9
Mitarbeiter	5700	-	-

Aktienstatistik

	2009	2010 ^A	2011 ^A
Kurs am 19.7. in \$	-	30,68	-
Performance seit 1.1. in %	-	-24,5	-
Gewinn je Aktie in \$	6,48	4,45	4,82
KGV	-	7	6
Dividende in \$	0,18	0,73	0,71
Rendite in %	0,6	2,4	2,3
Börsenkap. in Mio. \$	-	7849	-

Hauptaktionäre: Fidelity Management & Research (7,5%), Wenworth Hauser and Violic (5,6%), Black Rock Institutional Trust (3,2%)

Analysten-Rating (auf 12 Monate)
Kaufen: 62% Halten: 35% Verkaufen: 3%
Durchschnittliches Kursziel: 41,91 \$

^ASchätzung Quelle: Bloomberg

Yuan

«Nach einer fast zweijährigen Anbindung des Renminbi an den Dollar hat die Chinesische Zentralbank unter massivem internationalem Druck Mitte Juni bekanntgegeben, dass sie den Yuan-Wechselkurs in Zukunft flexibler handhaben möchte und ihn gegenüber einem Währungskorb handeln will. Wir sehen den Kurswechsel Chinas in der Währungspolitik als Teil eines grösseren Prozesses in Richtung offener Währungsmärkte. Das bietet internationalen Investoren eine einmalige Chance, denn die Anleger warten und suchen schon lange nach Möglichkeiten, um mit direkten Engagements in die Erfolgsgeschichte Chinas zu investieren. Wir beobachten, unser Engagement in chinesischer Währung bei einer weiteren Währungsmarktklockerung aufzustocken. Angesichts der Euroschwäche werden wir weiterhin Renminbi halten und erwarten zwar keine rasche, aber doch eine graduelle Aufwertung des Yuans.»

BNY MELLON ASSET MANAGEMENT

Gesucht – gebucht
Gute Handwerker zu guten Preisen

RENOVERO.ch
Offerten einholen und vergleichen.