

ENTGELTLICHE UNTERNEHMENSNACHFOLGE VON KMU

von

Giorgio Meier-Mazzucato

Dr. iur., Fachmann im FRW mit eidg. Fachausweis, eidg. dipl. Treuhandexperte, eidg. dipl. Steuerexperte
giorgio.meier@itera.ch



Liv Häusermann

Kauffrau mit eidg. Fähigkeitsausweis, in Ausbildung Treuhänderin mit eidg. Fachausweis
liv.haeusermann@itera.ch



ITERA Aarau Zürich Zug

Controlling, Immobilien, Informatik, Recht, Steuern, Treuhand, Wirtschaftsprüfung

Aarau 062 836 20 00 Zürich 044 213 20 10

www.itera.ch

Aarau und Zürich, März 2014



UNTERNEHMENSNACHFOLGE VON KMU

INHALTSVERZEICHNIS

1. Vorbereitung und Abfolge einer Unternehmensnachfolge
2. Organisationsstrukturen einer Unternehmensnachfolge
3. Unternehmensbewertung als Ausgangspunkt der Unternehmensnachfolge
4. Finanzierung der Unternehmensnachfolge
5. Steuerliche Aspekte der Unternehmensnachfolge
6. BVG Einkaufsmöglichkeiten und Vorsorge generell
7. Ausblick steuerliche und sozialversicherungsrechtliche Aspekte

1. VORBEREITUNG UND ABFOLGE EINER UNTERNEHMENSNACHFOLGE

... mit der Gründung des Unternehmens schaffen Sie sich das Problem der Unternehmensnachfolge ...

Grundzüge

Unternehmensnachfolge als umfassende Aufgabe

Unternehmensnachfolge als umfassende Aufgabe

Die **Unternehmensnachfolge** wird nur dann weitestgehend durch den Übergeber bestimmt, wenn er **in frühzeitiger Vorausschau** mit seinem vertrauten Berater ein **mögliches Nachfolgekonzept erarbeitet** und die mehreren, einander gegenüberstehenden **Parteien in das Verfahren miteinbezieht, zu einigen** und **auf einen gemeinsamen Weg auszurichten** versucht.

Unternehmensnachfolge als umfassende Aufgabe

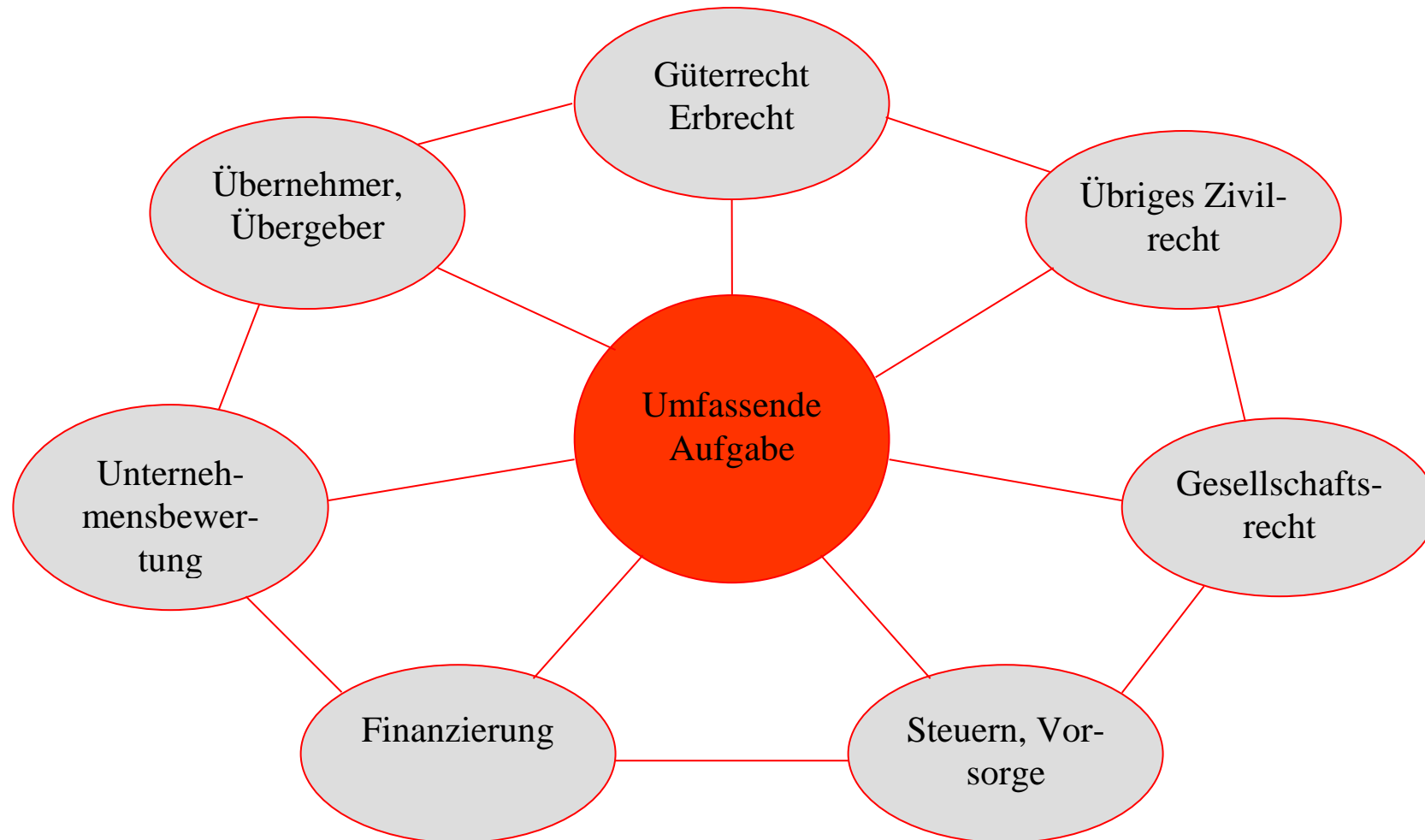
Mehrere Fähigkeiten sind gefordert

Die Unternehmensnachfolge beschlägt **mehrere Disziplinen**, welche vom Übergeber und Übernehmer des Unternehmens naturgemäss nicht alle beherrscht werden können. Es empfiehlt sich demgemäss entsprechende Spezialisten als Berater beizuziehen, wie

- Banken,
- Versicherungen,
- Treuhänder,
- Juristen.

Die **Leitung des Projektes Nachfolge** sollte einem vertrauten Berater übertragen werden, welcher **Generalist** ist und die Spezialisten zu koordinieren vermag.

Umfassende Aufgabe



Mögliche Vorgehensweisen bei der Suche von Übernehmer und Übergeber

Vorgehensweise	Diskretion	Häufigkeit
<ul style="list-style-type: none"> ■ Innerhalb bestehender Beziehungen wie Branche, Mitarbeiter, Nachkommen usw. wo sich Übergeber und Übernehmer bereits kennen 	hoch	häufig
<ul style="list-style-type: none"> ■ Innerhalb der Branche verdeckt durch z.B. chiffrierte Inserate oder chiffrierte direkte Anschrift von potentiellen Übernehmern oder Übergebern 	hoch	häufig
<ul style="list-style-type: none"> ■ Innerhalb der Beratungsbranche via Treuhand, Banken, Rechtsanwälte mittels schriftlicher Anfrage, E-Mail/Internet usw. 	hoch oder gering	Tendenz
<ul style="list-style-type: none"> ■ Innerhalb der Branche relativ offen und transparent durch z.B. direkte Anschrift von potentiellen Übernehmern oder Übergebern 	gering	selten

Vorgehen gemäss Diskretionsgrad

hoher Diskretionsgrad	geringer Diskretionsgrad
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Blind-Profil ✓ Geheimhaltungserklärung ✓ konzentrierte Unternehmensdarstellung ✓ Interessenerklärung ✓ detaillierte Unternehmenspräsentation mit verhandlungsvorbereitender Due Diligence ✓ Absichtserklärung ✓ definitive Verhandlungen und Abschluss ✓ vertragserfüllende Due Diligence 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Marktabklärung und Kontaktnahme ✓ detaillierte Unternehmenspräsentation mit verhandlungsvorbereitender Due Diligence ✓ definitive Verhandlungen und Abschluss ✓ vertragserfüllende Due Diligence

Förderung der Attraktivität des Unternehmens

... Ein gutes Unternehmen erhöht den Übernahmereiz ...

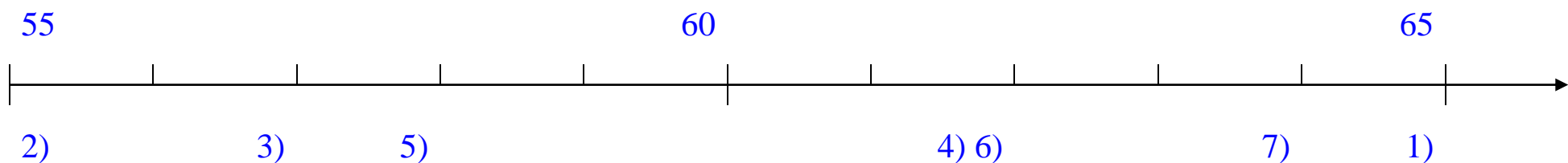
Elemente der Attraktivität eines Unternehmens

Was macht die Attraktivität eines Unternehmens aus?

- **Gute Kundenstruktur;**
- **Fachlich gut ausgebildetes Personal;**
- **Moderne Produkte** mit einem entsprechenden Verkaufspotential;
- **Erfolgversprechende Finanzaahlen** in Bereichen **Liquidität, Eigenkapital und Rentabilität;**
- **Sinnvolle Aufbau- und Ablauforganisation;**
- **Effiziente moderne Sachmittel und Infrastruktur.**

Möglicher Zeitplan einer Unternehmensnachfolge in einem Zug

Nr.	Phase	Zeitpunkt oder -raum	Beispiel
1)	Zielzeitpunkt Austritt aus dem Unternehmen	Austritt	Alter 65
2)	Bestimmung Übernehmer innerhalb der Familie	10 Jahre vor Austritt	Alter 55
3)	Spätester Beginn Ausbildung und Erfahrung Übernehmer	8 Jahre vor Austritt	Alter 57
4)	Eintritt Übernehmer in Unternehmen	3 Jahre vor Austritt	Alter 62
5)	Prüfung und Änderung Rechtsform	7 Jahre vor Austritt	Alter 58
6)	Finanzielle Strukturbereinigung Unternehmen	3 Jahre vor Austritt	Alter 62
7)	Unternehmensbewertung	1 Jahr vor Austritt	Alter 64
ff.	usw.		



Die Unternehmensnachfolge kann anstatt in einem Zug auch sukzessive in mehreren Schritten erfolgen.

Vorgehen bei der Unternehmensnachfolge (Problemlösungszyklus)

- **Start: Feststellung Ist-Zustand** (aktuelle Situation)
Familiäre Verhältnisse, Übergeber und Übernehmer, Unternehmensstruktur und –rechtsform, Kunden und Lieferanten, Arbeitnehmer, betriebliche und finanzielle Aspekte, zivil- und handelsrechtliche Gegebenheiten usw.
- **Bestimmung Soll-Zustand** (Ziel)
Gleiche Kriterien wie oben
- **Analyse und Wertbestimmung des Unternehmens**
- **Feststellung mögliche Arten und Formen der Unternehmensnachfolge i.V.m. Suche nach Übernehmer** (oder umgekehrt Übergeber)
- Ermittlung **finanzielle Möglichkeiten** der **Parteien**, der **güter- und erbrechtliche Massnahmen** und **Steuerfolgen der Unternehmensnachfolge**
- **Konzeptsynthese, Erarbeitung Gesamtlösung** und **Aufnahme der Verhandlungen zwischen Beteiligten** der Unternehmensnachfolge
- **Ziel: Durchführung Unternehmensnachfolge mit allen finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Transaktionen**

S. auch die nachfolgende Darstellung eines Problemlösungszyklus.



2. ORGANISATIONSSTRUKTUREN DER UNTERNEHMENSNACHFOLGE

Asset Deal versus Share Deal I

Asset Deal

Beim Asset Deal erfolgt die Unternehmensnachfolge durch Übertragung bestimmter oder aller Unternehmensfaktoren.

- Beim Einzelunternehmen zwingend;
- Bei Personengesellschaften und Kapitalunternehmen möglich.

Möglichkeit der Übertragung der Unternehmensfaktoren durch Singularsukzession oder Vermögensübertragung.

S. auch die nachfolgende Darstellung.

Asset Deal versus Share Deal II

Share Deal

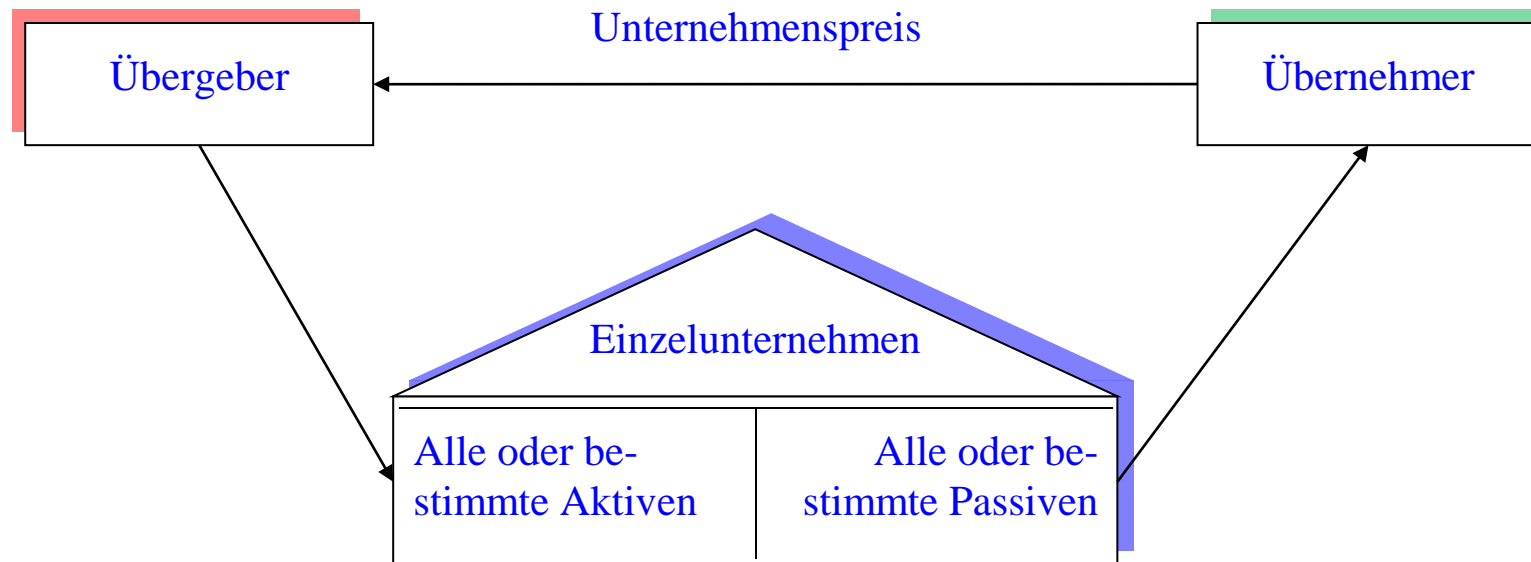
Beim Share Deal erfolgt die Unternehmensnachfolge durch Übertragung einzelner oder aller Beteiligungsrechte am Kapitalunternehmen.

- Bei Personenunternehmen nicht möglich;
- Bei Kapitalunternehmen möglich.

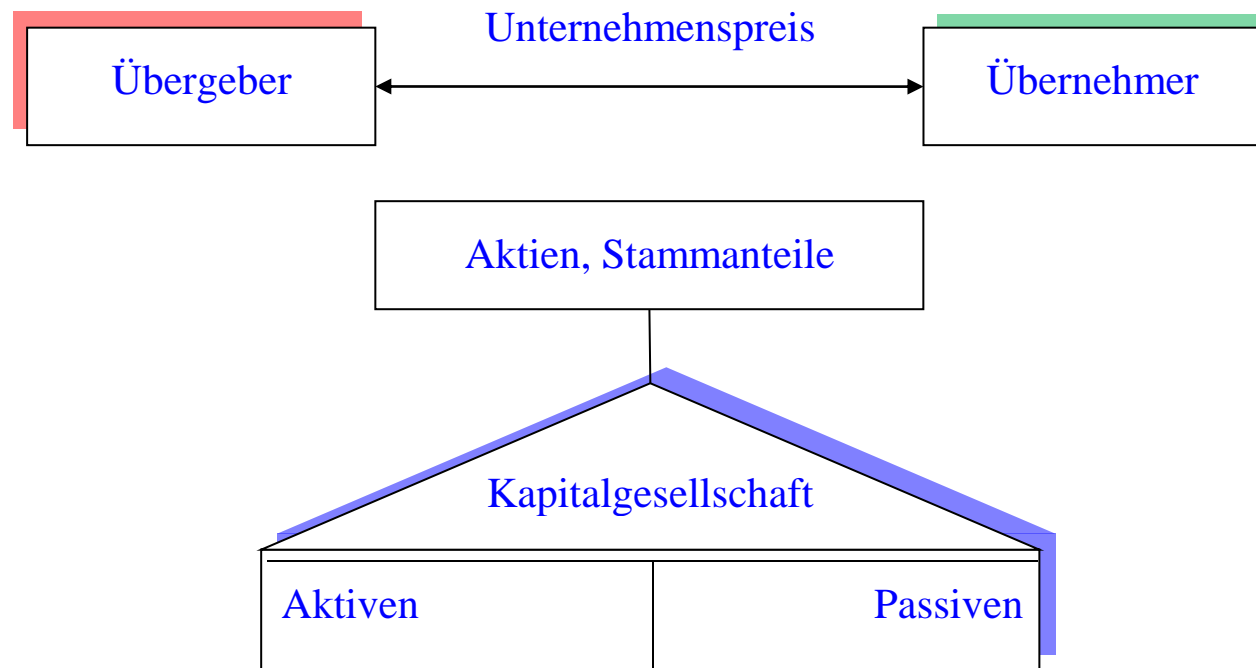
Die Übertragung der Beteiligungsrechte erfolgt bei der entgeltlichen UNF durch Kaufgeschäft ohne dass die Unternehmensfaktoren des Kapitalunternehmens davon berührt werden.

S. auch die nachfolgende Darstellung.

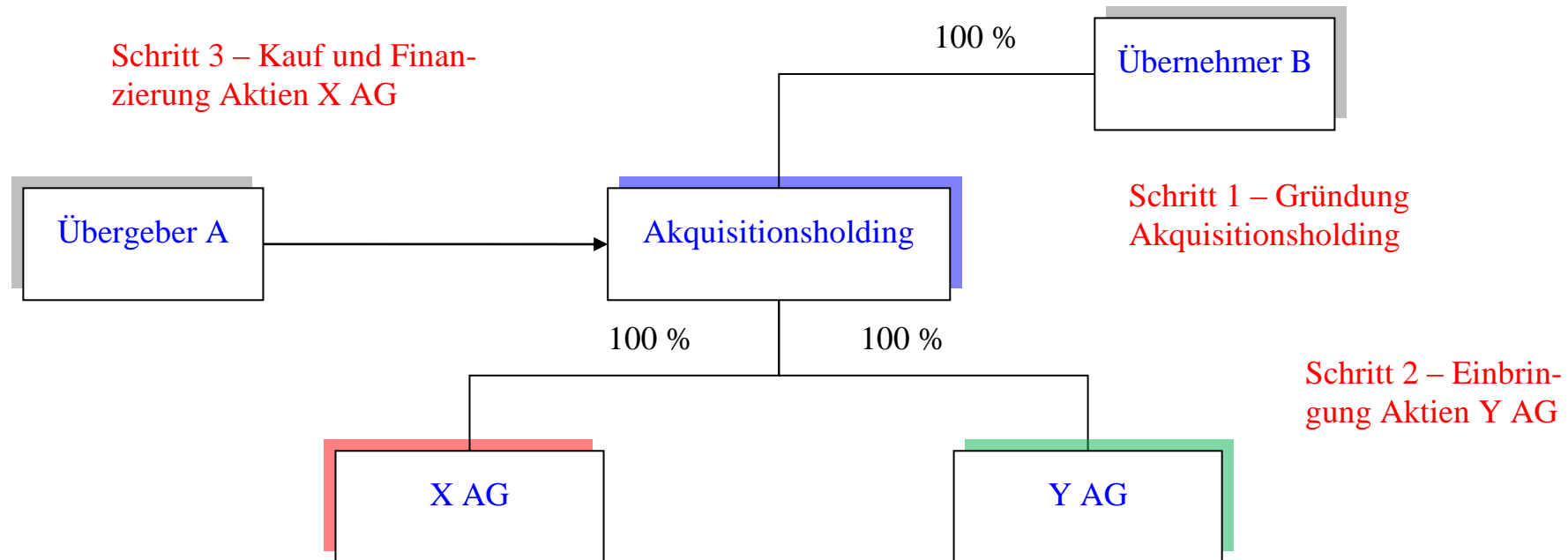
Gegenstand der Unternehmensnachfolge bei Einzelunternehmen



Gegenstand der Unternehmensnachfolge bei Kapitalunternehmen



Share Deal und Shareeinlage mit Akquisitionsholding



Hier zeigen sich zwei Share Deals, nämlich einerseits die Einbringung der Aktien der Y AG, die der Übernehmer bereits besitzt, in die Akquisitionsholding (Stichwort Transponierung) und der Kauf der Aktien der X AG mittels der Akquisitionsholding (Stichwort indirekte Teilliquidation).

Die Unternehmensnachfolge vorbereitende Umstrukturierungen

Umwandlung – Allgemeines I

Zivilrechtliche Grundlage I

Für Umstrukturierungen gilt seit dem 1. Juli 2004 das Fusionsgesetz (FusG) vom 3. Oktober 2003 über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung.

Zivilrechtliche Grundlage II

Daneben sind im Zusammenhang mit Umstrukturierungen weitere Bestimmungen zu beachten, bspw. Art. 164 ff. OR Zession, Art. 184 ff. OR Kauf für Singularsukzession. S. auch Art. 181 OR.

Allgemeines II

Steuerrechtliche Grundlagen

Für die direkten Steuern gelten, gestützt auf Anhang Ziff. 7 und 8 des Fusionsgesetzes die neuen Normen beim Bund und in den Kantonen, in Kraft seit 1. Juli 2004: Art. 19 und 61 DBG und Art. 8 Abs. 3 ff. und 24 Abs. 3 ff. StHG.

S. auch die entsprechenden Normen in den kantonalen Steuergesetzen, bspw. §§ 28 und 71 StG AG, in Kraft seit 1. Januar 2007 und §§ 19 und 67 StG ZH, in Kraft seit 1. Januar 2006.

Weitere wichtige Grundlage bildet das Kreisschreiben Nr. 5 Umstrukturierungen vom 1. Juni 2004 der ESTV. Vorsichtig: Es bestehen zu den Darstellungen der ESTV teilweise erhebliche kontroverse Meinungen. S. dazu bspw. Basler Kommentar, FusG.

Personenunternehmen I

Umstrukturierungen von Personenunternehmen

- Übertragung von Vermögenswerten auf eine andere Personenunternehmung;
- Übertragung eines Betriebes oder Teilbetriebes auf eine juristische Person;
- Austausch von Beteiligungsrechten im Geschäftsvermögen bei Umstrukturierungen.

In der Folge werden die einzelnen Umstrukturierungen von Personenunternehmen in ihren wesentlichen Zügen dargestellt.

Kapitalunternehmen I

Umstrukturierungen von Kapitalunternehmen

- Zusammenschluss;
- Umwandlung;
- Spaltung;
- Übertragung auf Tochtergesellschaft (Ausgliederung);
- Übertragung zwischen inländischen Konzerngesellschaften
- Austausch von Beteiligungsrechten im Vermögen juristischer Personen bei Umstrukturierungen;
- Ersatzbeschaffung von Beteiligungen.

In der Folge werden die einzelnen Umstrukturierungen von Kapitalunternehmen in ihren wesentlichen Zügen dargestellt.

Personenunternehmen II – Übertragung von Vermögenswerten auf anderes Personenunternehmen

Tatbestände

- Zusammenschluss mit einer anderen Personenunternehmung;
- Errichtung einer neuen Personengesellschaft ("Spaltung");
- Umwandlung in eine andere Personenunternehmung.

Die Übertragung kann zivilrechtlich auf folgende Weise erfolgen:

- Verkauf;
- Kapitaleinlage bei Errichtung einer Kollektiv- oder Kommanditgesellschaft;
- Austritt eines Gesellschafters aus einer Personengesellschaft und Gründung einer neuen Personenunternehmung;
- Fusion (nur für Kollektiv- und Kommanditgesellschaften; Art. 3-22 FusG);
- Umwandlung (nur für Kollektiv- und Kommanditgesellschaften; Art. 53-68 FusG);
- Vermögensübertragung (Art. 69-77 FusG).

Personenunternehmen III - Übertragung von Vermögenswerten auf anderes Personenunternehmen

Bedingungen der Steuerneutralität

Die Übertragung von Vermögenswerten auf eine andere Personenunternehmung ist nach Art. 19 Abs. 1 Bst. a DBG steuerneutral, soweit kumulativ:

- die Steuerpflicht in der Schweiz fortbesteht;
- die bisher für die Einkommenssteuer massgeblichen Werte übernommen werden.

Wichtig:

- Die Übertragung von Vermögenswerten auf eine unabhängige Personenunternehmung stellt dagegen einen Realisationstatbestand dar.
- Ausgleichszahlungen bei Fusionen von Personenunternehmungen stellen bei den Empfängern steuerbare Einkünfte aus selbständiger Erwerbstätigkeit dar.
- Bei der Übertragung von Betrieben oder Teilbetrieben auf eine andere Personenunternehmung können noch nicht verrechnete Vorjahresverluste nicht auf andere Personen übertragen werden.

Personenunternehmen IV - Übertragung eines Betriebs oder Teilbetriebs auf eine juristische Person

Tatbestände

- Zusammenschluss mit einer juristischen Person;
- Umwandlung einer Personenunternehmung in eine Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft;
- Umwandlung der schweizerischen Betriebsstätte einer ausländischen Personengesellschaft in eine Kapitalgesellschaft.

Die Übertragung kann zivilrechtlich auf folgende Weise erfolgen:

- Sacheinlage;
- Verkauf;
- Fusion (nur für Kollektiv- und Kommanditgesellschaften; Art. 3-22 FusG);
- Umwandlung (nur für Kollektiv- und Kommanditgesellschaften; Art. 53-68 FusG);
- Vermögensübertragung (Art. 69-77 FusG).

Personenunternehmen V - Übertragung eines Betriebs oder Teilbetriebs auf eine juristische Person

Bedingungen der Steuerneutralität

Die Übertragung von Geschäftsvermögen auf eine juristische Person, deren Beteiligungsrechte sich im Privatvermögen befinden, ist nach Art. 19 Abs. 1 und 2 DBG steuerneutral, soweit kumulativ folgende Erfordernisse erfüllt sind:

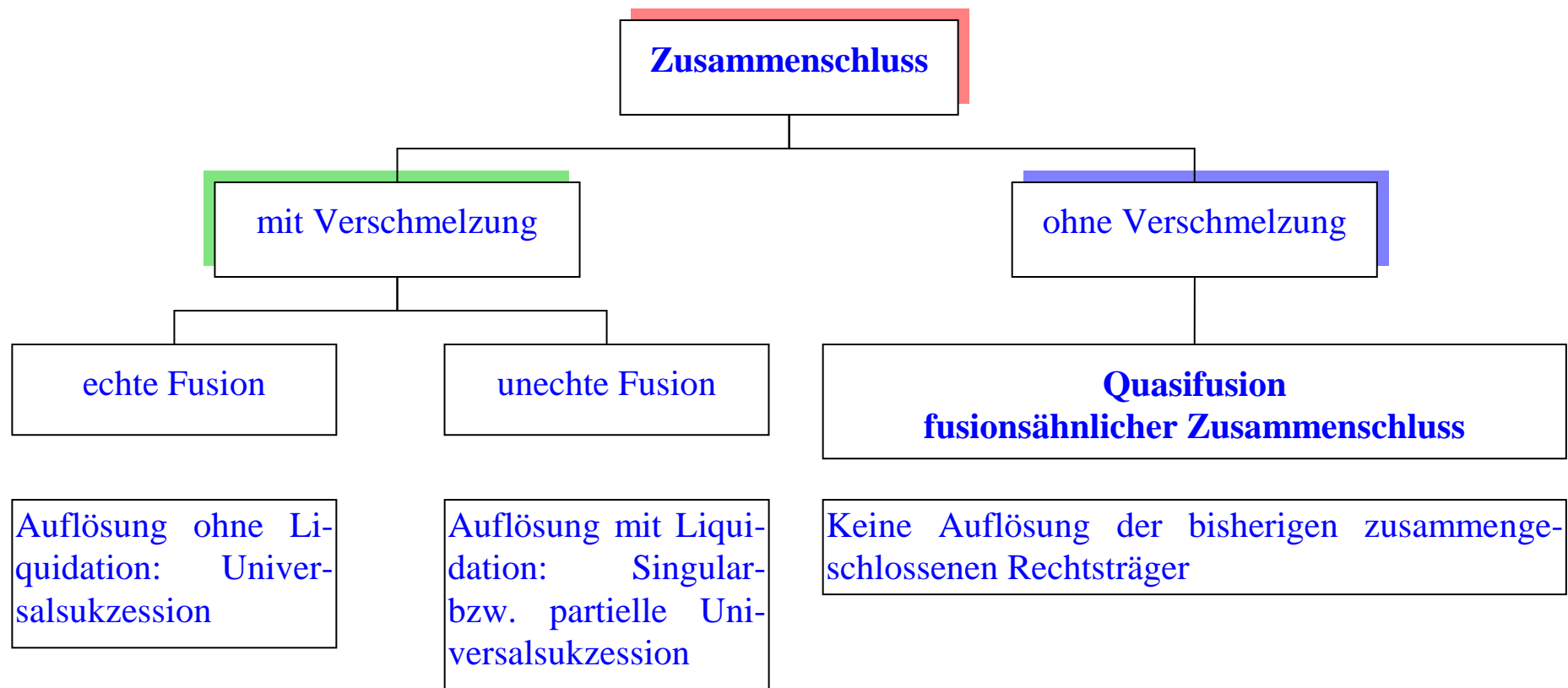
- die Steuerpflicht besteht in der Schweiz fort;
- die bisher für die Einkommenssteuer massgeblichen Werte werden übernommen;
- das übertragene Geschäftsvermögen stellt einen Betrieb oder Teilbetrieb dar;
- während den der Umwandlung nachfolgenden fünf Jahren werden die Beteiligungs- oder Mitgliedschaftsrechte an der übernehmenden Gesellschaft nicht veräussert.

S. für die einzelnen Kriterien das KS Nr. 5 Umstrukturierungen, Ziff. 3.2.

Mit diese Umstrukturierung oftmals verbundenen Ziel ist die spätere Realisierung eines steuerfreien Kapitalgewinns gemäss bspw. Art. 16 Abs. 3 DBG. S. auch die entsprechenden kantonalen Normen.

Kapitalunternehmen II – Zusammenschluss

Ein Unternehmenszusammenschluss kann durch eine Verschmelzung zweier Kapitalunternehmen (echte oder unechte Fusion) oder durch eine beteiligungsrechtliche Übernahme eines anderen Kapitalunternehmens ohne Verschmelzung erfolgen (fusionsähnlicher Zusammenschluss; Quasifusion). Es zeigt sich folgendes Bild:



Kapitalunternehmen III – Zusammenschlüsse im Einzelnen

Echte Fusion

Bei einer echten Fusion findet die Übertragung der Aktiven und Passiven zivilrechtlich durch Universalsukzession statt und die übertragende Gesellschaft wird ohne Liquidation aufgelöst.

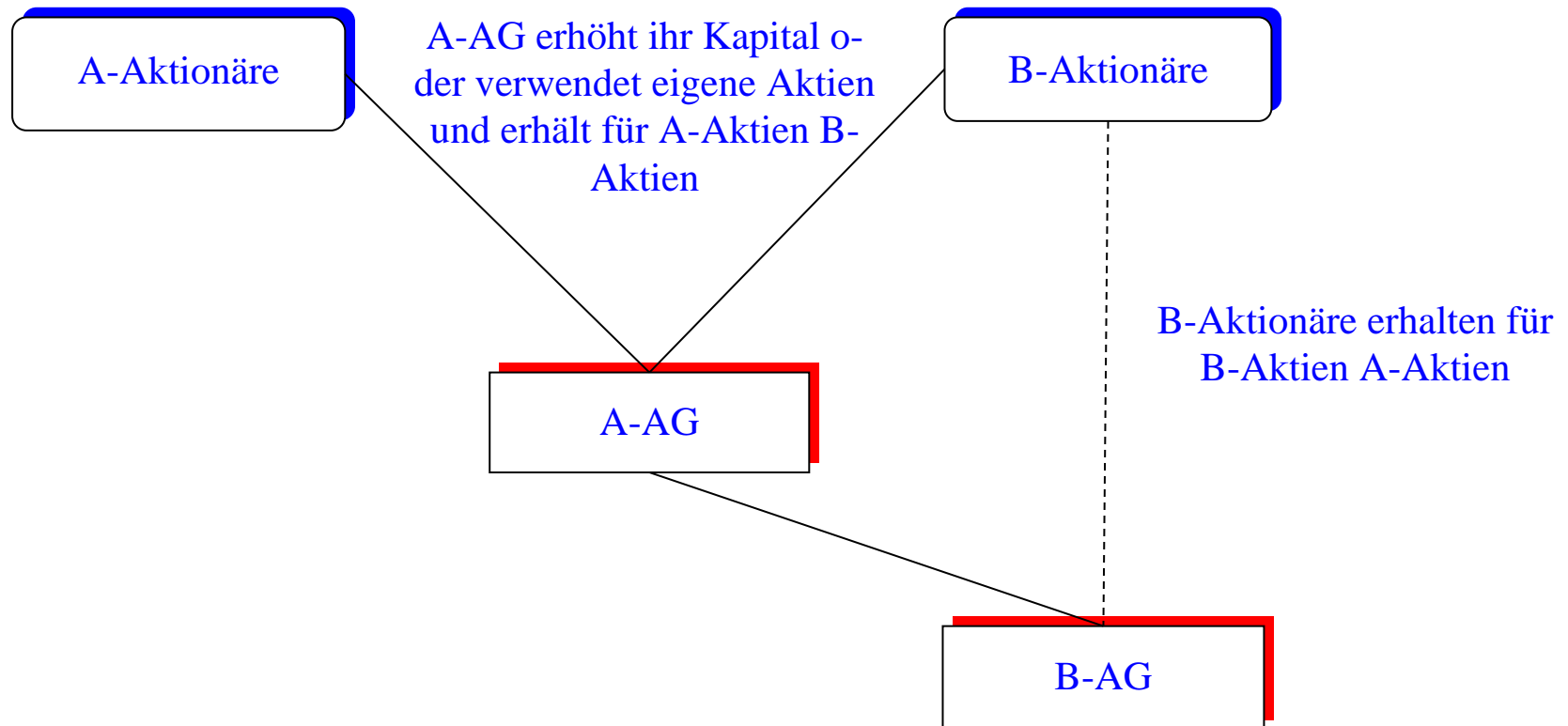
Unechte Fusion

Bei einer unechten Fusion findet die Vermögensübertragung zivilrechtlich durch Singularsukzession oder partieller Universalsukzession (Vermögensübertragung; Art. 69-77 FusG) statt. In beiden Fällen muss die übertragende Gesellschaft durch Liquidation aufgelöst werden.

Quasifusion

Eine Quasifusion führt zu keiner Verschmelzung, sondern lediglich zu einer stimmrechtsmässigen Beherrschung der übernommenen Gesellschaft. Sie bedingt eine Kapitalerhöhung der übernehmenden Gesellschaft unter Ausschluss der Bezugsrechte der bisherigen Gesellschafter und einen Aktientausch der Gesellschafter der übernommenen Gesellschaft.

Zusammenschluss zweier Aktiengesellschaften ohne Verschmelzung durch Quasiabsorption



Die Quasifusion kann auch durch Zusammenschluss zweier Aktiengesellschaften ohne Verschmelzung durch Quasikombination erfolgen.

Kapitalunternehmen IV – Zusammenschluss mit Verschmelzung

TATBESTÄNDE

- Absorption (Art. 3 Abs. 1 Bst. a FusG; echte Fusion);
- Kombination (Art. 3 Abs. 1 Bst. b FusG; echte Fusion);
- Vermögensübertragung (Art. 69-77 FusG; unechte Fusion);
- Liquidation (unechte Fusion).

Kapitalunternehmen V – Bedingungen der Steuerneutralität

Bedingungen der Steuerneutralität

Die Steuerneutralität für die Zusammenschlüsse ist auf zwei Ebenen zu beachten:

- Ebene Kapitalunternehmen → Gewinnsteuer Bund und Kantone (harmonisiert);
- Ebene Beteiligte → Einkommenssteuer Bund und Kantone (harmonisiert).

Kapitalunternehmen VI – Bedingungen der Steuerneutralität

Bedingungen Steuerneutralität → Ebene Gewinnsteuer

Bei einer Fusion können die unversteuerten stillen Reserven steuerneutral auf die übernehmende Gesellschaft übertragen werden, soweit kumulativ:

- die Steuerpflicht in der Schweiz fortbesteht (Art. 61 Abs. 1 DBG, Art. 24 Abs. 3 StHG);
- die bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werte übernommen werden (Art. 61 Abs. 1 DBG, Art. 24 Abs. 3 StHG).

Weitere Bedingungen für eine steuerneutrale Übertragung der unversteuerten stillen Reserven bei einem Unternehmenszusammenschluss sind im DBG bzw. StHG nicht enthalten.

Beim Unternehmenszusammenschluss sind nebst den Bedingungen der Steuerneutralität folgende Punkte zu beachten:

- Rückwirkende Fusion;
- Vorjahresverluste des übertragenden Kapitalunternehmens;
- Verwendung eigener Beteiligungsrechte.

Kapitalunternehmen VII – Bedingungen der Steuerneutralität

■ Rückwirkende Fusion

Steuerpflicht des übertragenden Kapitalunternehmens endet grundsätzlich mit Löschung im HReg. Bei Kombination hervorgehenden Kapitalunternehmen sie beginnt grundsätzlich mit Eintrag im HReg.

Eine rückwirkende Fusion steuerlich nur anerkannt, wenn Anmeldung zusammen mit Fusionsbeschluss innerhalb von 6 Monaten nach Stichtag der Übernahmebilanz beim HReg eingetroffen und Anmeldung ohne irgendwelche Weiterungen zum Eintrag führt. Andernfalls wird für die Festsetzung steuerbaren Gewinnes auf den HReg-Eintrag abgestellt. Bedingt Erstellung Abschlusses auf diesen Zeitpunkt.

■ Vorjahresverluste des übertragenden Kapitalunternehmens

Übernehmendes Kapitalunternehmen kann bei Berechnung steuerbaren Reingewinnes noch nicht berücksichtigten Vorjahresverluste des übertragenden Kapitalunternehmens (Art. 67 Abs. 1 DBG, Art. 25 Abs. 2 StHG) geltend machen.

Übernahme der Vorjahresverluste ausgeschlossen, wenn Steuerumgehung vorliegt. Solche liegt insbesondere dann vor, wenn übertragende Kapitalunternehmen wirtschaftlich liquidiert oder in liquide Form gebracht (Mantelhandel: Art. 5 Abs. 2 Bst. b StG) oder wenn durch Fusion übertragener Betrieb kurz nach Fusion eingestellt wird (BSt-RK ZH 6.1.2003, StE 2004 DBG B 72.15.2 Nr. 5).

Kapitalunternehmen VIII – Bedingungen der Steuerneutralität

■ Verwendung eigener Beteiligungsrechte

Verwendet übernehmende Kapitalunternehmen für Abfindung Beteiligten untergehenden Kapitalunternehmens eigene Beteiligungsrechte, deren Rückkauf nicht zu Besteuerung geführt hat, fällt beim übernehmenden Kapitalunternehmen in Höhe Differenz zwischen Gewinnsteuerwert und Verkehrswert der eigenen Beteiligungsrechte steuerbarer Gewinn oder geschäftsmässig begründeter Aufwand an.

Kapitalunternehmen IX – Bedingungen der Steuerneutralität

Bedingungen Steuerneutralität → Ebene Einkommenssteuer

Die Übertragung der Anteile am übernehmenden Kapitalunternehmen an die Anteilsinhaber des übertragenden Kapitalunternehmens ist grundsätzlich steuerfrei.

Bei einer Fusion erzielen beteiligte natürliche Personen, bei denen die Beteiligungsrechte Privatvermögen bilden, in dem Umfang Beteiligungsertrag, als ihnen höherer Nennwert, Ausgleichszahlungen oder andere geldwerte Vorteile zu Lasten der Reserven des übernehmenden Kapitalunternehmens zufließen.

Im Einzelnen sind folgende Punkte zu beachten:

- Ausgleichszahlungen und Abgeltungen für Sonderrechte

Ausgleichszahlungen, die Fusion ausgerichtet werden (Art. 7 Abs. 2 FusG), stellen steuerbaren Kapitalertrag aus Beteiligungen dar (Art. 20 Abs. 1 Bst. c DBG). Sind steuerbar, ungeachtet ob sie von übernehmenden oder von übertragenden Kapitalunternehmen stammen. S. dazu BGE ASA 25, 242; ASA 59, 719.

Kapitalunternehmen X – Bedingungen der Steuerneutralität

Ausgleichszahlungen sind bei echten oder unechten Fusion nur insoweit steuerbar, als ihnen keine Nennwertverluste gegenüberstehen → Verrechenbarkeit aufgrund Herkunftsprinzip. Werden Ausgleichszahlungen von anderen Anteilsinhabern geleistet, liegt steuerfreie Teilveräußerung vor (Art. 16 Abs. 3 DBG).

Abgeltungen für Sonderrechte (Art. 7 Abs. 5 FusG) werden wie Ausgleichszahlungen behandelt.

■ Abfindungen

Optionale Abfindungen (Art. 8 Abs. 1 FusG) sind Liquidationserlös gleichzustellen. Soweit solcher Nennwert hingebenen Anteile übersteigt, liegt steuerbarer Liquidationsüberschuss vor (Art. 20 Abs. 1 Bst. c DBG).

■ Barfusionen

Barfusion liegt vor, wenn gänzlich auf Gewährung von Beteiligungsrechten verzichtet und ausschliesslich Abfindung vorgesehen wird (Art. 8 Abs. 2 i.V.m. Art. 18 Abs. 5 FusG). Nach Art. 18 Abs. 5 FusG braucht es dafür Zustimmung von mindestens 90 % stimmberechtigten Gesellschafter übertragenden Kapitalunternehmen.

Barfusionen führen zu gleichen Einkommenssteuerfolgen wie Totalliquidation übertragenden Kapitalunternehmen. Soweit Abfindung Nennwert der hingebenen Beteiligungsrecht übersteigt, liegt steuerbarer Liquidationsüberschuss vor (Art. 20 Abs. 1 Bst. c DBG).

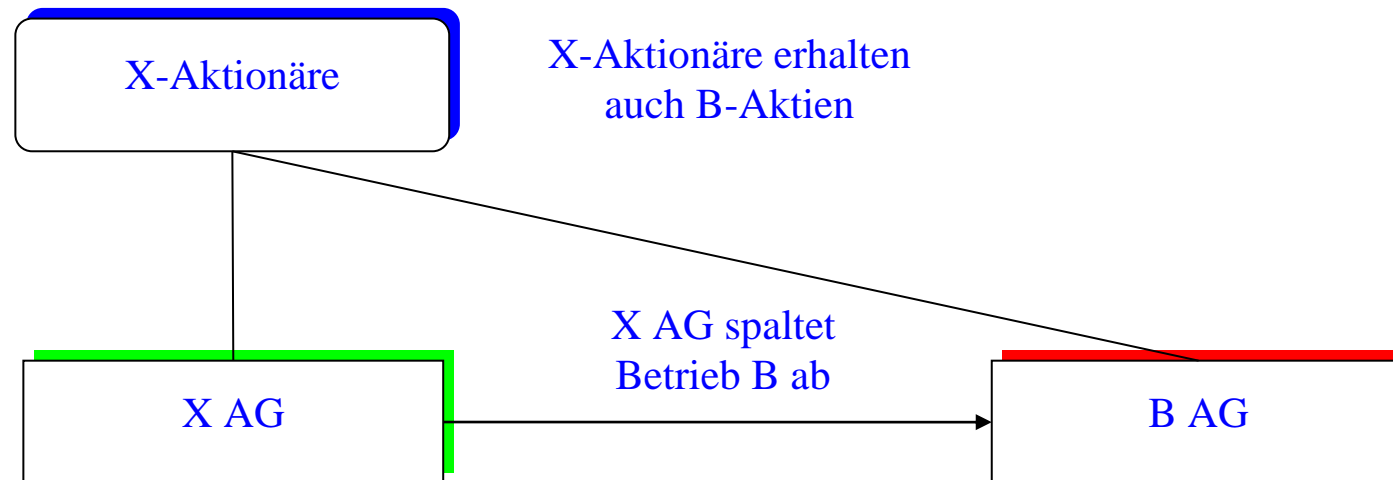
Kapitalunternehmen – Spaltung I

Mittels Spaltung überträgt eine Gesellschaft (übertragende Gesellschaft) Teile ihres Vermögens auf eine andere Gesellschaft (übernehmende Gesellschaft) gegen die Gewährung von Beteiligungsrechten an ihre Gesellschafter (bisheriger Begriff im Steuerrecht: "vertikale Spaltung"). Es handelt sich dabei um eine Art Gegenstück zur Fusion.

Varianten und Kombinationen der Spaltung

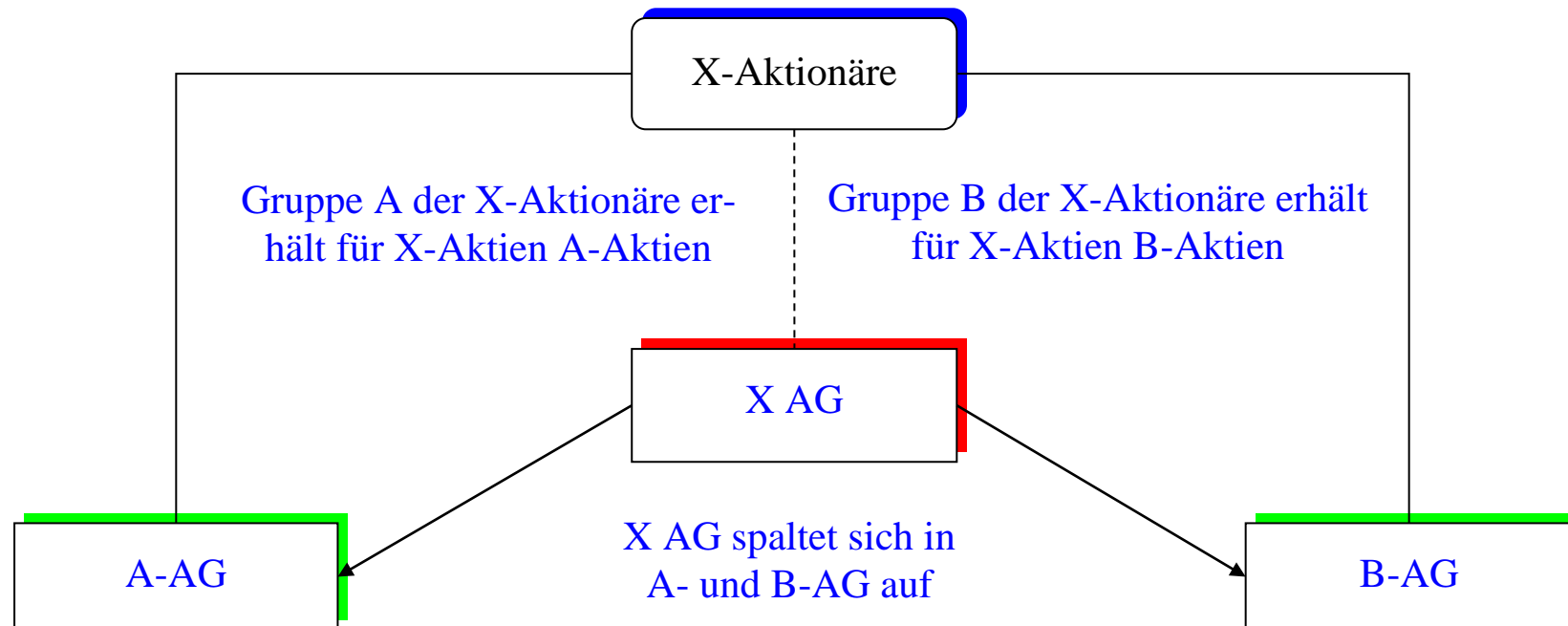
- **Aufspaltung:** aus einer Gesellschaft entstehen zwei neue Gesellschaften und die übertragende Gesellschaft geht unter;
- **Abspaltung:** eine Gesellschaft überträgt Vermögenswerte auf eine andere bestehende oder neue Gesellschaft.
- **Symmetrische Spaltung:** Aufteilung in Schwestergesellschaften; bei einer symmetrischen Spaltung bleiben die Beteiligungsverhältnisse an den aus der Spaltung hervorgehenden oder verbleibenden Gesellschaften gleich wie an der gespaltenen Gesellschaft;
- **Asymmetrische Spaltung:** Aufteilung in Parallelgesellschaften; bei einer asymmetrischen Spaltung werden den Gesellschaftern Beteiligungsrechte zugewiesen, die vom Verhältnis ihrer bisherigen Beteiligung abweichen.

Symmetrische Spaltung - Abspaltung



Die Abspaltung kann auch als als symmetrische Aufspaltung organisiert werden.

Asymmetrische Spaltung - Aufspaltung



Die asymmetrische Spaltung kann auch als Abspaltung organisiert werden.

Kapitalunternehmen – Spaltung II

Kapitalunternehmen wird im Fall einer Spaltung nicht besteuert, soweit kumulativ:

- die Steuerpflicht in der Schweiz fortbesteht;
- die bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werte übernommen werden;
- ein oder mehrere Betriebe oder Teilbetriebe übertragen werden;
- die nach der Spaltung bestehenden juristischen Personen einen Betrieb oder Teilbetrieb weiterführen.

Eine unveränderte Weiterführung sowohl des durch Spaltung übertragenen als auch des zurückbleibenden Geschäftsbetriebes ist nicht erforderlich.

Für die Gewinnsteuer spielt es keine Rolle, wie der Effekt einer Spaltung zivilrechtlich bewirkt wird. Steuerlich liegt nach wie vor ein sog. "Entnahmetatbestand" vor. Dies bedeutet, dass - wenn im Gesetz nicht ausdrücklich Steuerneutralität vorgesehen ist (Art. 61 Abs. 1 Bst. b DBG) - eine Realisation der stillen Reserven vorliegt (Art. 58 Abs. 1 Bst. c DBG).

Kapitalunternehmen – Spaltung III

Rückwirkende Spaltung

Eine rückwirkende Spaltung wird steuerlich nur dann anerkannt, wenn die Anmeldung zusammen mit dem Spaltungsbeschluss innerhalb von sechs Monaten nach dem Stichtag der letzten Bilanz beim Handelsregister eingetroffen ist und die Anmeldung ohne irgendwelche Weiterungen zum Eintrag geführt hat.

Wird die rückwirkende Spaltung akzeptiert, beginnen die Steuerpflicht, die Steuerperiode und die Bemessungsperiode einer aus einer Spaltung hervorgehenden Gesellschaft mit dem vereinbarten Spaltungstichtag. Entsprechend endet die Steuerpflicht einer aufgespaltenen Gesellschaft in diesem Zeitpunkt. Andernfalls wird für die Festsetzung des steuerbaren Gewinnes auf den Handelsregistereintrag abgestellt. Dies bedingt die Erstellung eines Abschlusses auf diesen Zeitpunkt.

Veräußerungssperrfrist

Auf eine gesetzliche Verankerung einer Veräußerungssperrfrist für die aus einer Spaltung hervorgehenden oder verbleibenden Beteiligungsrechte an der spaltenden Gesellschaft wurde bewusst verzichtet. Das Verhalten der Gesellschafter soll nach dem Willen des Gesetzgebers keine Auswirkungen auf die Gewinnsteuer haben.

Kapitalunternehmen – Spaltung IV

Abschreibungen und Rückstellungen auf übertragenen Beteiligungen

Wertberichtigungen sowie Abschreibungen auf Beteiligungen von mindestens 20 Prozent werden dem steuerbaren Gewinn zugerechnet, soweit sie nicht mehr begründet sind (Art. 62 Abs. 4 DBG). Dies trifft zu, soweit eine nachhaltige Werterholung der Beteiligung eingetreten ist. Bei der Veranlagung einer Gesellschaft, die eine Beteiligung zum Gewinnsteuerwert auf eine inländische Konzerngesellschaft durch Spaltung übertragen hat, ist deshalb zu prüfen, inwieweit allfällige Abschreibungen oder Rückstellungen auf dieser Beteiligung noch geschäftsmässig begründet sind (Kreisschreiben der ESTV Nr. 9 vom 9.7.1998, Ziff. 2.5.2).

Gestehungskosten einer durch Spaltung übertragenen Beteiligung

Erfolgen im Rahmen einer Auf- oder Abspaltung Beteiligungsübertragungen (Art. 61 Abs. 1 Bst. b DBG), bedingt dies eine Fortführung der Gewinnsteuerwerte und der Gestehungskosten der übertragenen Beteiligungen bei der erwerbenden Gesellschaft (Kreisschreiben der ESTV Nr. 9 vom 9.7.1998, Ziff. 2.5.3b).

Kapitalunternehmen – Spaltung V

Steuerfolgen für eine beteiligte juristische Person (Muttergesellschaft) oder natürliche Person (Beteiligte) bei einer symmetrischen Spaltung (modifizierte Dreieckstheorie)

Aus der Sicht der Gesellschafter liegt bei einer symmetrischen Spaltung eine steuerneutrale Vermögensumschichtung vor. Ein Austausch von Beteiligungsrechten findet nicht statt. Aufgrund des Massgeblichkeitsprinzips der Handelsbilanz kommt für die steuerliche Gewinnermittlung zwingend die modifizierte Dreieckstheorie zur Anwendung. Die Summe der Gewinnsteuerwerte und der Gestehungskosten der Beteiligungen bleibt unverändert.

Allenfalls ergibt sich aufgrund der Vorteilszuwendung für die Beteiligung an der entreicherten Gesellschaft ein Abschreibungsbedarf. Ein solcher müsste durch eine Aufwertung der Beteiligung an der begünstigten Gesellschaft kompensiert werden (Umbuchung: Beteiligung "übernehmende Gesellschaft" an Beteiligung "übertragende Gesellschaft"; Kreisschreiben der ESTV Nr. 9 vom 9.7.1998, Ziff. 2.5.3b). Für die Muttergesellschaft ergeben sich somit die gleichen Steuerfolgen, wie bei einer Vorteilszuwendung zwischen verbundenen Unternehmen.

Die modifizierte Dreieckstheorie müsste auch bei einer asymmetrischen Spaltung möglich sein.

Kapitalunternehmen – Spaltung VI

Gewinnsteuerfolgen bei Nichterfüllung des Betriebserfordernisses, bspw. Immobilien

Bei einer Spaltung können sich – vorbehaltlich einer Vermögensübertragung nach Art. 61 Abs. 3 DBG – folgende Gewinnsteuerfolgen ergeben:

- Die Übertragung erfolgt durch einen Verkauf: Besteuerung der übertragenen, un versteuerten stillen Reserven bei der übertragenden Gesellschaft. Die übernehmende Gesellschaft kann eine entsprechende, als Gewinn versteuerte stille Reserve geltend machen.
- Die übertragenen Vermögenswerte stellen keinen Betrieb dar: Besteuerung der übertragenen, un versteuerten stillen Reserven bei der übertragenden Gesellschaft. Die übernehmende Gesellschaft kann eine entsprechende, als Gewinn versteuerte stille Reserve geltend machen (Beispiele Nr. 12 und 13 im Anhang I des KS).
- Das Betriebserfordernis ist für die übertragende Gesellschaft nach der Übertragung nicht mehr erfüllt: Besteuerung der verbleibenden, un versteuerten stillen Reserven bei der übertragenden Gesellschaft. Die übertragende Gesellschaft kann eine entsprechende, als Gewinn versteuerte stille Reserve geltend machen (Beispiel Nr. 14 im Anhang I des KS).

Möglich ist die Anwendung der modifizierten Dreieckstheorie.

Ausgliederung – Übertragung auf Tochtergesellschaft I

Ausgliederung

Bei Ausgliederung überträgt Gesellschaft Vermögenswerte auf Gesellschaft, an der sie sich beteiligt oder bereits beteiligt ist. Die Ausgliederung von Vermögenswerten ist im FusG nicht geregelt.

Tochterausgliederung und Fusionsausgliederung

Bei Tochterausgliederung werden Vermögenswerte auf neue oder bereits bestehende Gesellschaft ausgegliedert, an der ausschliesslich übertragende Gesellschaft beteiligt ist. Die Ausgliederung von Vermögenswerten auf Gesellschaft, an der sich eine oder mehrere andere Gesellschaften beteiligen (Fusionsausgliederung; "Joint Venture"), hat gleichen Steuerfolgen wie eine Tochterausgliederung.

Die Übertragung von Vermögenswerten auf eine Enkelgesellschaft ist eine zweifache Tochterausgliederung.

Ausgliederung II

Die Übertragung von Vermögenswerten auf eine Tochtergesellschaft ist im Sinne einer Ausnahme steuerneutral, soweit kumulativ:

- die Steuerpflicht in der Schweiz fortbesteht (Art. 61 Abs. 1 DBG);
- die bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werte übernommen werden (Art. 61 Abs. 1 DBG);
- es sich bei den übertragenen Vermögenswerten um Betriebe, Teilbetriebe oder Gegenstände des betrieblichen Anlagevermögens handelt (Art. 61 Abs. 1 Bst. d DBG);
- es sich bei der übernehmenden Gesellschaft um eine inländische Tochtergesellschaft handelt (Art. 61 Abs. 1 Bst. d DBG);
- während den der Ausgliederung nachfolgenden fünf Jahren die übertragenen Vermögenswerte oder die Beteiligung an der übernehmenden Tochtergesellschaft nicht veräussert werden (Art. 61 Abs. 2 DBG).

Ausgliederung Beteiligung I

Ausgliederung Beteiligung

Bei einer Ausgliederung einer Beteiligung überträgt eine Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft eine Beteiligung an einer anderen Gesellschaft auf eine Tochtergesellschaft.

Auch der Verkauf einer Beteiligung zum Gewinnsteuerwert gilt als Ausgliederung.

Die Ausgliederung von Beteiligungen auf Tochtergesellschaften wurde in Artikel 61 Abs. 1 Buchstabe d DBG bewusst nicht geregelt, da ein damit verbundener Austausch von Beteiligungsrechten grundsätzlich zu keiner steuerlichen Realisation führt (Austauschatbestand, ohne dass die latente Steuerlast auf den stillen Reserven bei der übertragenden Gesellschaft eine Veränderung erfährt).

Im Weiteren ist der Austausch von Beteiligungs- oder Mitgliedschaftsrechten anlässlich von Umstrukturierungen nach Art. 61 Abs. 1 Bst. c DBG generell steuerneutral.

Ausgliederung Beteiligung II

Durch den Beteiligungsabzug bedingte Realisationstatbestände

Eine Abrechnung über die auf eine Tochtergesellschaft übertragenen stillen Reserven auf Beteiligungsrechten findet dann statt, wenn

- die übertragenen Beteiligungsrechte weniger als 20 Prozent und die Beteiligung an der übernehmenden Gesellschaft mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital ausmacht (steuersystematische Realisation infolge Statuswechsel für den Beteiligungsabzug auf dem latenten Kapitalgewinn; faktischer Wegfall der Steuerpflicht), oder
- wenn die übertragenen Beteiligungsrechte bei der übernehmenden Gesellschaft über dem bisherigen Gewinnsteuerwert bilanziert werden (Umwandlung eines latenten Kapitalgewinnes auf einer Beteiligung in latenten "Ausschüttungsertrag"; Schaffung von Ausschüttungssubstrat).

Beide Vorgänge führen zu einer Erhöhung des steuerbaren Reingewinnes der übertragenden Gesellschaft (Muttergesellschaft) und zu einer versteuerten stillen Reserve auf der Beteiligung an der übernehmenden Tochtergesellschaft in der Steuerbilanz der Muttergesellschaft. In beiden Fällen liegt eine indirekte Aufwertung einer Beteiligung und nicht Beteiligungsertrag vor (Art. 70 Abs. 2 Bst. c DBG).

Übertragung zwischen inländischen Konzerngesellschaften I

Tatbestand

Bei Übertragung zwischen inländischen Konzerngesellschaften überträgt inländische Gesellschaft Vermögenswerte auf andere inländische Gesellschaft, an der sie nicht beteiligt. Andere Gesellschaft (Muttergesellschaft) fasst jedoch übertragende und übernehmende Gesellschaft durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise unter einheitlicher Leitung zusammen (Konzern; Art. 663e OR).

Eine Übertragung zwischen inländischen Konzerngesellschaften liegt auch dann vor, wenn Gesellschaft (Tochtergesellschaft) Vermögenswerte auf andere Gesellschaft überträgt, welche übertragende Gesellschaft durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise beherrscht (Muttergesellschaft oder Grossmuttergesellschaft).

Übertragung zwischen inländischen Konzerngesellschaften II

Die Übertragung von Vermögenswerten auf eine verbundene Unternehmung (Mutter- oder Schwestergesellschaft) zu den unter den Verkehrswerten liegenden Gewinnsteuerwerten stellt für die übertragende Gesellschaft eine verdeckte Gewinnausschüttung dar (Entnahmetatbestand). Die übertragenen stillen Reserven sind bei der übertragenden Gesellschaft zum ausgewiesenen Gewinn hinzuzurechnen (Art. 58 Abs. 1 Bst. c DBG). Die übernehmende Gesellschaft kann entsprechende als Gewinn versteuerte stille Reserven geltend machen (Kapitaleinlage; Art. 60 Bst. a DBG).

Zwischen inländischen Kapitalgesellschaften und Genossenschaften („inländische Konzerngesellschaften“), welche nach dem Gesamtbild der tatsächlichen Verhältnisse durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise unter einheitlicher Leitung einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft stehen, können im Sinne einer Ausnahme folgende Vermögenswerte zu den bisher für die Gewinnsteuer massgebenden Werte steuerneutral übertragen werden (Art. 61 Abs. 3 DBG):

- direkt und indirekt gehaltene Beteiligungen von mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital einer anderen Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft;
- Betriebe oder Teilbetriebe → einfaches Betriebserfordernis;
- sowie Gegenstände des betrieblichen Anlagevermögens.

3. UNTERNEHMENSBEWERTUNG VON KMU

Grundzüge zum Unternehmenswert

Unternehmenswert

Mit der **Unternehmensbewertung** wird **ein Wert** für ein Unternehmen ermittelt. Was heisst das?

- Es gibt **objektivierte** und **subjektive Unternehmenswerte**.
- Es gibt für ein Unternehmen **keinen gerechten Preis, keinen iustum pretium**.
- Letztlich ist **nur der bezahlte Wert der richtige Unternehmenswert**, wobei **Unternehmensbewertung Grundlage für die Ermittlung vom Unternehmenspreis** bildet.

Wo liegt dieser bezahlbare Preis, wie berechnet er sich ? Gibt es einen Markt für KMU?

Zu gesetzlichen Vorschriften

Gesetzliche Vorschriften

Wichtig ist, dass es nur wenige, aber tendenziell immer mehr explizite gesetzliche Vorschriften zum Wert eines Unternehmens gibt, z.B.:

- Art. 685b OR: **wirklicher Wert** bei Abwehr Dritter bei vinkulierten Namenaktien;
- Art. 792 und 800 OR: **wirklicher Wert** bei Erbgang oder güterrechtlicher Auseinandersetzung und Ausschluss Gesellschafter;
- Art. 7, 23 und 56 FusG: **wirklicher Wert** bei Umstrukturierungen (ganz neu!);
- Art. 211 und 617 ZGB: **Verkehrswert** bei güterrechtlicher Auseinandersetzung und erbrechtlicher Teilung;
- § 13 ESchG ZH: **Verkehrswert**;
- § 145 StG AG: **Vermögenssteuerwert**.

Theoretisch richtiger Unternehmenswert

Theoretisch richtiger Unternehmenswert

Entscheidend ist, dass die Frage nach dem **Unternehmenswert** aus der **Sicht des Investors** und nicht aus der Sicht des Unternehmens selber erfolgt. Daraus ergibt sich, dass der **einzigste theoretisch richtige Unternehmenswert** der **Summe aller zukünftigen auf den Bewertungsstichtag diskontierten Nettoeinnahmen des Investors** entspricht.

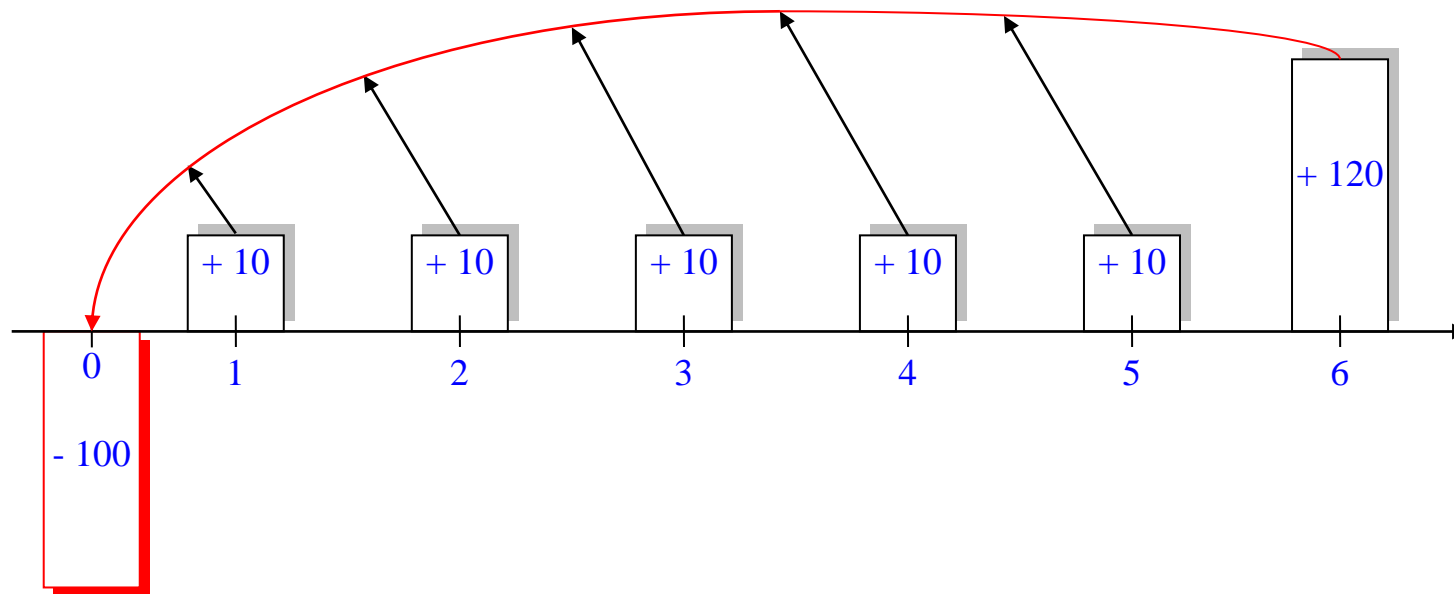
In einer **Formel ausgedrückt** ist der **Unternehmenswert**:

$$W_0 = \sum_{t=0}^{\infty} KNI_t \cdot v^t$$

Legende:

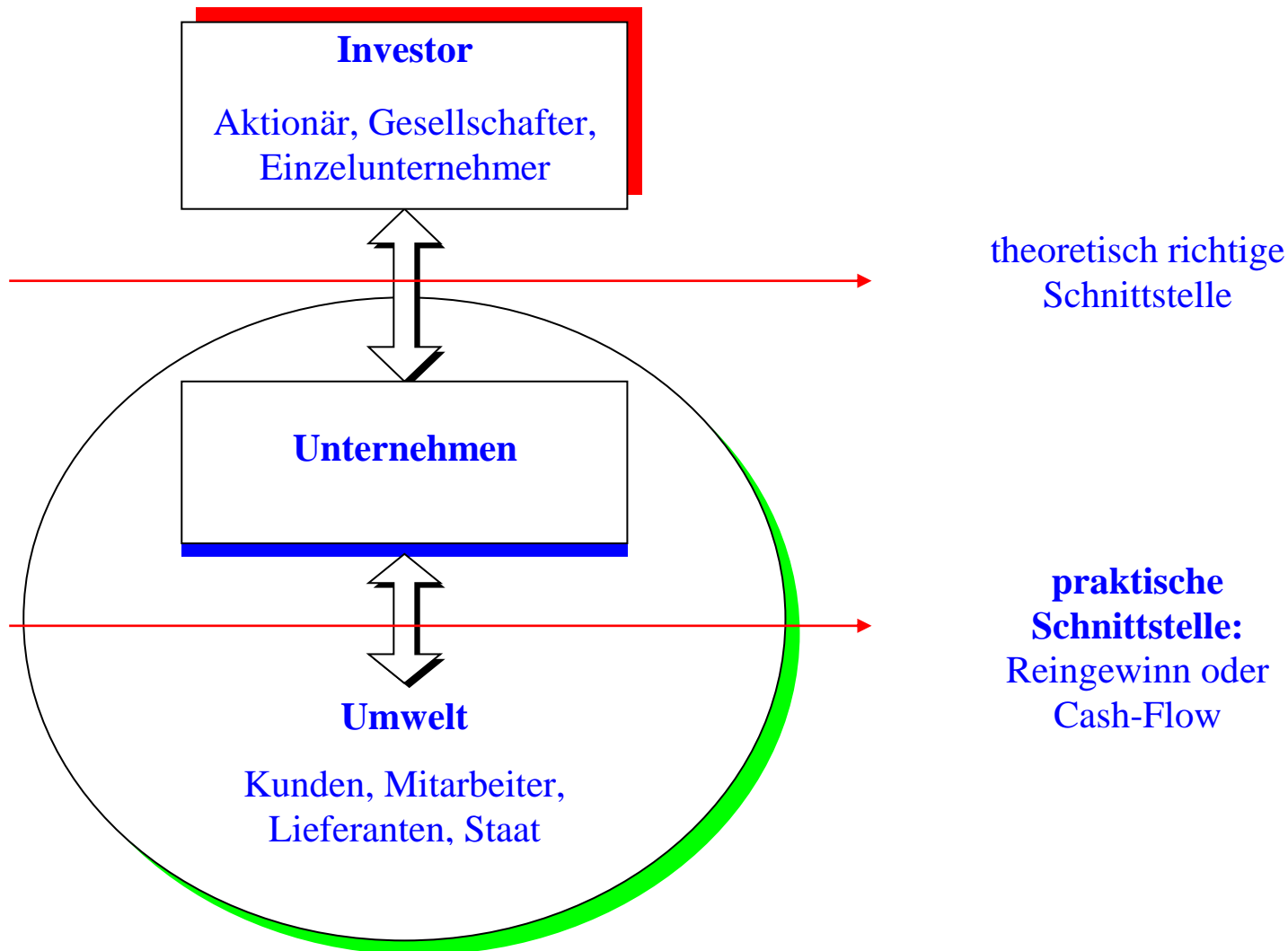
- * W_0 = Unternehmenswert im jetzigen Zeitpunkt
- * KNI_t = Künftige Nettoeinnahmen des Investors im Zeitpunkt t
- * v^t = Barwertfaktor für die Diskontierung

Diskontierte Nettoeinnahmen des Investors



- Ausschüttungen des Unternehmens, z.B. Dividenden und Kapitalrückzahlungen;
- Kapitaleinzahlungen (z.B. Aktien- oder Stammkapitalerhöhungen);
- Erlös aus dem Verkauf von Bezugsrechten;
- Kapitalgewinne aus Veräußerung der Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft an Dritte;
- Erlös aus dem Austritt aus einer Personengesellschaft oder der Veräußerung eines Einzelunternehmens;
- Steuerzahlungen und –rückvergütungen;
- im Zusammenhang mit der Investition sich ergebende Synergien usw.

Auf der Suche nach praktikablen Lösungen wird die Linie der **Informationsschnittstelle** für die Unternehmensbewertung **von Investor und Unternehmen hin zu Unternehmen und Umwelt verschoben**.



Fazit

- Formel für theoretisch richtigen Unternehmenswert ist klar, das **Problem sind die Daten!**
- Das Abstellen auf zukünftige Gewinne bzw. Cash Flows anstatt auf Nettoeinnahmen des Investors ergibt, dass es **praktisch unmöglich** ist, den **absolut objektiven und richtigen Unternehmenswert** zu ermitteln. Hingegen garantieren **konsistent verwendete Daten in miteinander verbundenen Unternehmensbewertungsmethoden** deren **richtige Anwendung** und die **Ermittlung** eines **objektivierte Unternehmenswerts**.
- Das **Finanz- und Rechnungswesen** und ggf. **Branchendaten und –kennzahlen** bilden die **primäre Informationsquelle** für die **Unternehmenswertung**.
- Die "**Ungenauigkeit**" eines **Unternehmenswerts** wird **zusätzlich verstärkt**, wenn **bewusst subjektive Elemente in die Unternehmensbewertung einfließen**, woraus sich die verschiedene **taktischen Unternehmenswertdimensionen** ergeben.

"Es gibt keine absoluten Werte, denn es sind nicht die Dinge, die uns ihren Wert auferlegen, sondern der Mensch selbst ist es, der die Werte bestimmt" (Eingangszitat eines Unbekannten bei Viel/Bredt/Renard, Die Bewertung von Unternehmungen und Unternehmungsanteilen, Zürich 1975).

Taktisches Vorgehen

Auftrag zur Unternehmensbewertung

Formulierung des Auftrags zur Unternehmensbewertung

Auftraggeber und Bewerter bestimmen die Bewertung gemeinsam, **indem:**

- der **Bewertungsanlass** (z.B. Kauf, Verkauf, Scheidung, Erbfolge usw.) und
- die **Aufgabe der Bewertung** (neutrales Gutachten, Entscheidungswert usw.)

im Auftrag explizit formuliert werden.

Begriff des funktionalen Unternehmenswerts

Begriff des "funktionalen" Unternehmenswerts

Der Bewerter wird aufgrund des Bewertungsanlasses und der zu lösenden Aufgaben die Unterscheidungskriterien für die Unternehmensbewertung treffen.

Die **Frage lautet** also für den Bewerter: **Welches ist die Funktion (Aufgabe) der konkreten Unternehmensbewertung?**

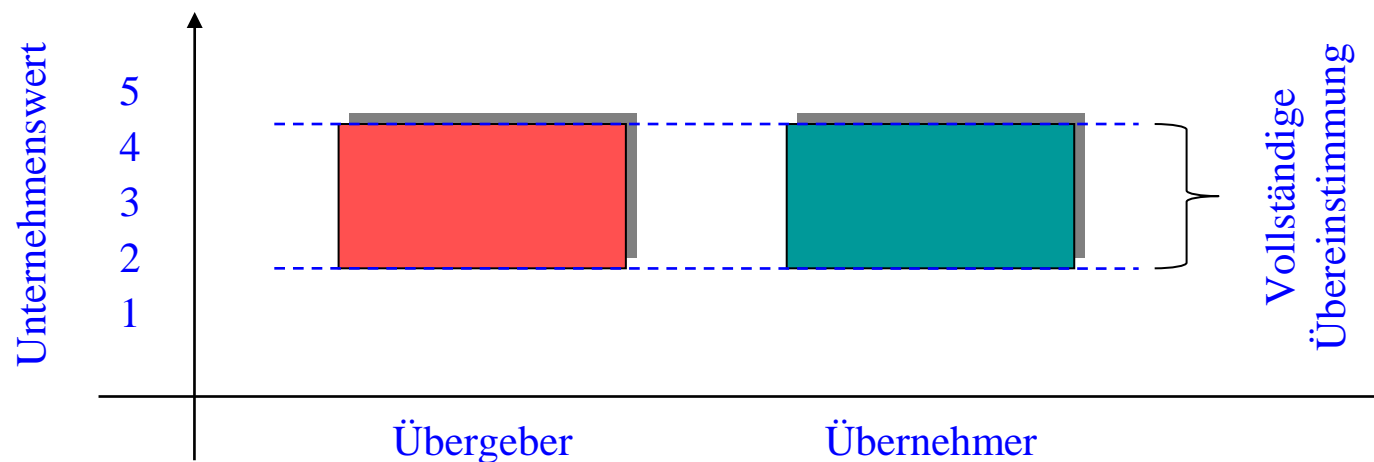
Demgemäss kann der Bewerter folgende Aufgaben übernehmen:

1. **Vermittlungs- oder Konfliktlösungsfunktion** mit dem **Arbitriumwert**;
2. **Beratungsfunktion** mit dem **Entscheidungswert**;
3. **Argumentationsfunktion** mit dem **Argumentationswert**.

Arbitriumwert

Der **Arbitriumwert** ist ein **objektivierter Wert**. Aus der Sicht der **Funktionslehre** und des **funktionalen Unternehmenswerts** kommt dem Arbitriumwert die **Aufgabe als Vermittlungs- oder Konfliktlösungsfunktion** zu.

Arbitriumwert – ausgeglichene Wertvorstellungen



Die Anwendung des Arbitriumwerts setzt voraus, dass

- beide Parteien zusammen den Auftrag zur Unternehmenswertung erteilen,
- beide Parteien ein gutes Vertrauensverhältnis zueinander
- und ein ebenso gutes Vertrauensverhältnis zur Person haben, welche die Unternehmensbewertung vornimmt.

Der Arbitriumwert eignet sich für alle Situationen, wo ein objektiver Unternehmenswert ermittelt werden soll, u.a. für:

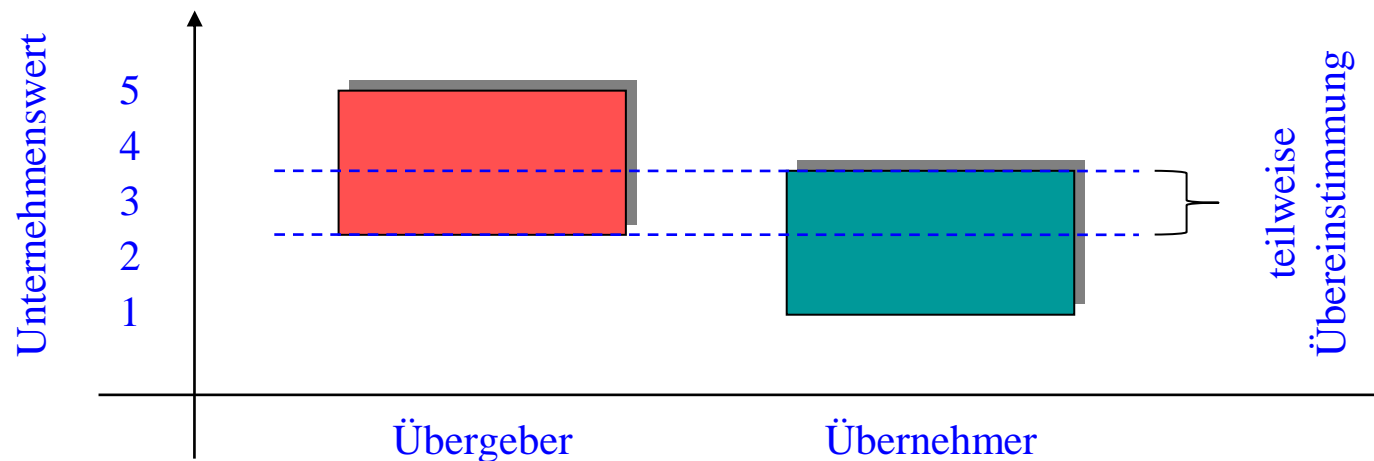
- Verkauf und Kauf (wobei dieser Fall unter fremden Dritten eher selten ist),
- Abwehr Dritter im Fall vinkulierter Namenaktien → wirklicher Wert,
- Umstrukturierungen, wie Fusionen, Abspaltungen usw.,
- Erbfolge und Erbteilung.

Entscheidungswert

Der **Entscheidungswert** ist subjektiver Wert. Aus Sicht der Funktionslehre und des funktionalen Unternehmenswerts ist Aufgabe des Entscheidungswerts, Verhandlungsparteien mit entsprechenden Wertgrundlagen zu versorgen, um eine möglichst rationale Entscheidung treffen zu können.

Der **Entscheidungswert** stellt für den Verkäufer des Unternehmens die Preisuntergrenze und für den Käufer die Preisobergrenze dar.

Entscheidungswert – interne subjektive Wertvorstellungen



Die Anwendung des Entscheidungswerts setzt voraus, dass

- jede Partei, unabhängig von der anderen, einer Person ihres Vertrauens den Auftrag zur Unternehmensbewertung erteilt,
- jede Partei zusätzlich einen Argumentationswert ermittelt, den sie der anderen Partei nicht bekannt gibt.

Der Entscheidungswert eignet sich für alle Situationen, wo ein interner subjektiver Unternehmenswert ermittelt werden soll, u.a. für:

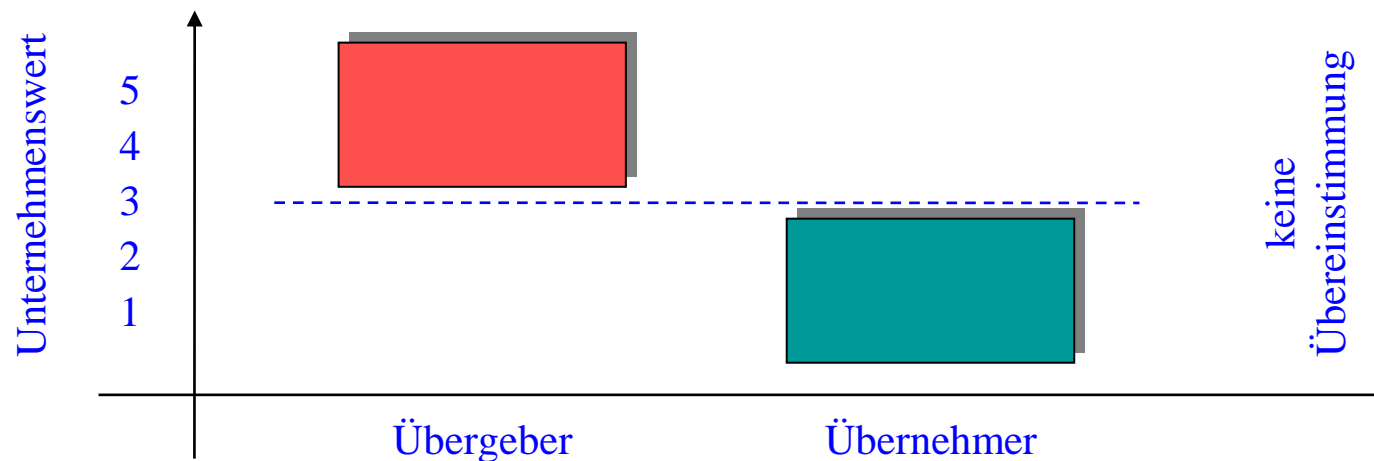
- Verkauf und Kauf (dieser Fall ist unter fremden Dritten typisch),
- Umstrukturierungen, wie Fusionen, Abspaltungen usw.,
- Erbfolge und Erbteilung (selbst hier können die an der Erbfolge und Erbteilung Beteiligten es vorziehen, eine Parteistellung zu beziehen; dies hängt von der konkreten Situation und den Familienverhältnissen ab).

Argumentationswert

Der **Argumentationswert** ist ein **parteiischer Wert**. Er **dient** der **Untermauerung eigener** und der **Entkräftung gegnerischer Verhandlungsangebote**. Der Argumentationswert **verlangt** die **Kenntnis des eigenen Entscheidungswertes** und wird der gegnerischen Partei bekanntgegeben.

Der **Argumentationswert unterscheidet sich vom Entscheidungswert durch Veränderung einzelner Bestimmungsfaktoren** wie Umsatz, Investitionen, Reingewinn, Kapitalisierungszinssatz usw.

Argumentationswert – externe subjektive Wertvorstellungen



Die Anwendung des Argumentationswerts setzt voraus, dass

- jede Partei, unabhängig von der anderen, einer Person ihres Vertrauens den Auftrag zur Unternehmensbewertung erteilt,
- jede Partei vorgängig einen Entscheidungswert ermittelt hat, den sie der anderen Partei nicht offen legt und der ihre Wertgrenze bestimmt.

Der Argumentationswert eignet sich für alle Situationen, wo ein externer subjektiver Unternehmenswert ermittelt werden soll, u.a. für:

- Verkauf und Kauf (dieser Fall ist unter fremden Dritten typisch),
- Umstrukturierungen, wie Fusionen, Abspaltungen usw.,
- Erbfolge und Erbteilung (selbst hier können die an der Erbfolge und Erbteilung Beteiligten es vorziehen, eine Parteistellung zu beziehen; dies hängt von der konkreten Situation und den Familienverhältnissen ab).

Variantenrechnungen mit der Sensitivitätsanalyse

Sensitivitätsanalyse

Die Sensitivitätsanalyse **ermöglicht den Parteien die im Unternehmenswert enthaltenen Risiken umfassend festzustellen.**

Bei der Sensitivitätsanalyse werden einzelne oder mehrere für den Unternehmenswert relevante Prognosedeterminanten (auch Werttreiber bzw. Value Drivers) wie

- Umsatz oder Aufwand,
- Reingewinn,
- Kapitalkostensatz,
- betriebliches und nichtbetriebliches Vermögen,
- betriebliche Schulden und Finanzierungsschulden,

bei sonst gleich bleibender Unternehmensbewertungsformel **verändert.**

Unternehmensanalyse, Beschaffung und Analyse der Informationen

Unternehmensanalyse

Unternehmenswertoptimierung durch Unternehmensanalyse

Im Rahmen der Unternehmensanalyse soll durch entsprechende Unternehmensumorganisationen und -umstrukturierungen der Unternehmenswert erhöht werden. Das kann z.B. geschehen durch:

- eine aufbauorganisatorische Strukturanalyse;
- rechtliche und steuerliche Bereinigungen des Unternehmens;
- Verbesserung der Kapitalstrukturen des Unternehmens;
- Feststellung der nichtbetriebsnotwendigen Vermögen;
- usw.

Beschaffung der Informationen

■ **Vorfragen**

Art des Gutachtens, Auftrag, Adressat des Gutachtens, Stichtag des Gutachtens usw.

■ **Grundlagen des Unternehmens**

Allgemeine Informationen: z.B. Geschäftsberichte und Jahresrechnungen der letzten Jahre, Vermögenssteuerwert;

Aufbauorganisation des Unternehmens: Rechtlicher und organisatorischer Aufbau;

Unternehmenswertrelevante Verträge: Aktionärbindungsverträge, Kunden- und Lieferantenverträge, Mietverträge, sonstige Rechte und Pflichten, Risiken.

■ **Einzelne Bereiche des Unternehmens**

Produktion, Handel, Dienstleistung: Kunden, Produkte, Stärken und Schwächen, Zukunft, Marketing und PR;

Personal: Kader und übriges Personal, Schulung, Vorsorge und Versicherung;

Einkauf und Aufwand: Lieferanten, Konditionen, Mieten, Informatik.

■ **Finanz- und Rechnungswesen**

Vergangene Jahresrechnungen mit Bilanzen und Erfolgsrechnungen;

Zukunft mit Planungsrechnungen und Budgets, Steuern.

■ **Strategische Planungen**

Unternehmenswachstum, Produkte, Umwelt.

Analyse der erhaltenen Informationen

<i>Finanzielle Due Diligence</i>	Finanz- und Rechnungswesen, Jahresrechnungen, Budget und Planung, Unternehmensbewertung, Business Plan
<i>Rechtliche Due Diligence</i>	Haftungsrisiken, Produkthaftung, Mietverträge, Arbeitsverträge, Poolverträge, Lieferverträge usw., Patente, Lizenzen, Marken, andere Risiken
<i>Steuerliche Due Diligence</i>	Latente Steuern, Veranlagungen, Steuerrisiken, Steuerabkommen, Ausschüttungen
<i>Kommerzielle Due Diligence</i>	Unternehmensstrategie, Markt und Konkurrenz, Produktanalyse, Technologie, Branchenbeurteilung, Informatik
<i>Personelle Due Diligence</i>	Unternehmenskultur, Führungsstruktur, Management, Mitarbeiter, Vorsorgeeinrichtung
<i>Ökologische Due Diligence</i>	Besondere Risiken, Gesetzesänderungen, Investitionsbedarf

Aufbereitung der Finanzdaten

Aufbereitung der Finanzdaten

Die **relevanten Finanzdaten** bilden die **wichtigste Grundlage für die Unternehmensbewertung**, da es letztlich um die Bestimmung eines finanziellen Werts, den des Unternehmens, geht. Die Finanzdaten sind nach **betrieblich-objektiven Kriterien** zu ermitteln.

Um welche relevanten Finanzdaten geht es?

- **Ist- und Planbilanzen;**
- **Ist- und Planerfolgsrechnungen;**
- **Ist- und Plangeldflussrechnungen;**
- **Ist- und Plankennzahlen.**

Wie werden die relevanten Finanzdaten aufbereitet?

- **Bereinigung der Ist-Daten;**
- **Ausscheidung der neutralen (ausserordentliche und betriebsfremde) Positionen;**
- **Bewertung der betrieblichen und nichtbetrieblichen Bilanzpositionen;**
- **Bereinigung der betrieblichen Erfolgsrechnungen;**
- **Berechnung der erfolgswirksamen und der latent-bedingten Steuern.**

Substanzwertbewertung und Bereinigung Bilanz

Substanzwertbewertung

Beim **Substanzwert** handelt es sich weniger um eine Unternehmensbewertungsmethode, als vielmehr um ein **Element der Bewertung**, welches die anderen Methoden, auch die Ertragswertmethoden, in ihre Berechnungsformeln miteinbeziehen.

In der Regel wird **Substanzwert als Teilwert** berechnet und umfasst nach betrieblich objektiven Kriterien bewertet, nach Auflösung stiller Reserven **handelsrechtlich bilanzfähigen materiellen und immateriellen Vermögenswerte** inkl. allfälligen derivativen Goodwill, **handelsrechtlich zeitlich begrenzt bilanzfähigen Vermögenswerte**, die aktivierten Aufwendungen, und das **Fremdkapital**.

$$\begin{array}{r}
 \boxed{\text{Materielle, immaterielle}} \\
 \boxed{\text{Vermögenswerte}} \\
 + \\
 \boxed{\text{Aktivierte Aufwendun-}} \\
 \boxed{\text{gen}}
 \end{array}
 -
 \boxed{\text{Fremdkapital}}
 =
 \boxed{\text{Substanzwert}}$$

			Statuswerte			
	Bilanz- werte	Bewer- tungskor- rekturen	Total	Betriebli- che Werte	Nicht be- triebliche Werte	Finanz- schulden, Rückstel- lungen
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
Aktiven						
Forderungen L & L - Delkredere	403'000	22'000	425'000	250'000	175'000	
Waren-, Materialvorräte	250'000	125'000	375'000	-30'000	405'000	
Maschinen	224'000	57'000	281'000	281'000	0	
Immobilien	1'093'000	208'000	1'301'000	1'301'000	0	
Total Aktiven	2'891'000	471'000	3'362'000	2'747'000	615'000	0
Dividenden	0	100'000	100'000	100'000		0
Rückstellungen	50'000	-50'000	0	0		0
Rückstellung latente Steuern	0	55'000	55'000	0		55'000
Total Fremdkapital	1'150'000	105'000	1'255'000	450'000	0	805'000
Eigenkapital	1'741'000	366'000	2'107'000	2'297'000	615'000	-805'000
Total Eigenkapital	1'741'000	366'000	2'107'000	2'297'000	615'000	-805'000
Total Passiven	2'891'000	471'000	3'362'000	2'747'000	615'000	0

Ermittlung nichtbetrieblicher Werte I

Nichtbetriebliche Werte

Wie wird festgestellt, welche Werte nichtbetrieblich sind und wie sind sie zu bewerten?

- Nicht betriebliche Werte können **in jeder Bilanzposition** vorkommen. **Häufig** finden sie sich aber in den **Flüssigen Mitteln, Wertschriften, Finanzanlagen und Immobilien**.
- Nicht betriebliche Werte werden **primär aufgrund ihrer Nutzung** festgestellt, bspw. Aktien, die nicht dem Betrieb dienen, Kapitalanlageliegenschaften wie Wohnhäuser usw.
- Nicht betriebliche Werte können **weiter aufgrund der Bilanz- und Erfolgsrechnungskennzahlen** ermittelt werden. Überschreitet bspw. das Cash Ratio 50 %, ist der überschreitende Teil der Flüssigen Mittel nicht betrieblich (Branchenbesonderheiten vorbehalten) usw.
- Nicht betriebliche Werte werden **separat zu Veräußerungswerten bewertet und zum Wert des Betriebs hinzugezählt**.

Ermittlung nichtbetrieblicher Werte II

Sind Betriebsliegenschaften betrieblich oder nichtbetrieblich?

- Grundsätzlich sind **Betriebsliegenschaften betrieblich**, da sie **betrieblich genutzt** werden.
- **Alternativ** kann eine **Betriebsliegenschaft veräußert** werden und das Unternehmen kann sich neu in dieser oder einer anderen **Betriebsliegenschaft einmieten**. Die **gelösten Flüssigen Mittel** sind diesfalls **nicht betrieblich** und zum Unternehmenswert des Betriebs hinzuzurechnen.

	Variante Betriebsliegenschaft betrieblich	Hinzurechnung Betriebsliegenschaft im Substanzwert	Variante Betriebsliegenschaft nicht betrieblich
	Fr.	Fr.	Fr.
Substanzwert	2'107'000	0 (bereits enthalten)	2'107'000
Mittelwert	3'007'000	868'000 (zu 2/3)	3'874'000
Reiner Ertragswert	3'457'000	1'301'000 (zu 1/1)	4'758'000
DCF-Wert	3'524'000	1'301'000 (zu 1/1)	4'825'000
EVA-Wert	3'335'000	1'301'000 (zu 1/1)	4'636'000

Latente Steuern auf der betrieblichen Substanz

Grundsatz und pauschale vs. differenzierte Methode

Unbestrittenermassen ist im Rahmen der Substanzwertberechnung die Gewinnsteuer auf den unversteuerten Reserven zu berücksichtigen. Die Gewinnsteuer auf den stillen Reserven der betrieblichen Substanz dabei unterschiedlich berechnet werden.

- **Pauschale Methode:** Gängig ist die Berücksichtigung des halben maximalen Gewinnsteuersatzes.
- **Differenzierte Methode:** Alternativ wird nicht mit für alle Bilanzpositionen gleichen Zeitspanne gerechnet, sondern nach Umschlagshäufigkeit bzw. Verbrauch unterschieden.

Pauschale Methode

$$\text{Rückstellung latente Steuern} = (\text{gesamte stille Reserven} - \text{latente Steuern}) * \text{mGSS} * 0.5$$

Legende:

- mGSS = maximaler Gewinnsteuersatz

Differenzierte Methode

	sR Fr.	UH Faktor	ZS Jahre	BWF Faktor	mGSS %	kGSS %	R Fr.
Vorräte	5'000	1.000	1	0.935	30 %	28 %	1'400
Mobile Sachanlagen	4'000	0.125	8	0.582	30 %	17 %	680
Immobilie Sachanlagen	14'000	0.025	40	0.067	30 %	2 %	280
Rückstellungen	3'000	0.333	3	0.816	30 %	24 %	720
Total	26'000	0.071	14	0.388	30 %	12 %	3'080

Legende:

- sR = stille Reserve
- UH = Umschlagshäufigkeit der Bilanzposition
- ZS = Zeitspanne
- BWF = Barwertfaktor bei einem Zinssatz von 7 Prozent
- mGSS = maximaler Gewinnsteuersatz
- kGSS = konkreter Gewinnsteuersatz für die latent-bedingten Gewinnsteuern
- R = Rückstellung für latent-bedingte Gewinnsteuern

Ausschüttungssteuerlasten – generelle Berücksichtigung

Generelle Berücksichtigung nicht zwingend

Unternehmensbewertung führt grundsätzlich zum gleichen Ergebnis, weil

$$\frac{\text{Nettozukunftsgewinn bzw. -cashflow}}{\text{Nettokapitalisierungszinssatz}} = \frac{\text{Bruttozukunftsgewinn bzw. -cashflow}}{\text{Bruttokapitalisierungszinssatz}}$$

(nach Abzug Ausschüttungssteuerlast) (nach Abzug Ausschüttungssteuersatz)

(vor Abzug Ausschüttungssteuerlast) (vor Abzug Ausschüttungssteuersatz)

	vor Ausschüttungssteuer	nach Ausschüttungssteuer
nachhaltiger Zukunftsgewinn zzgl. Finanzaufwand	TFr. bzw. % 200	TFr. bzw. % 140
WACC	10 %	7 %
Unternehmenswert	2'000	2'000

Ausschüttungssteuerlasten – Betriebsfremdes Vermögen

Berücksichtigung sinnvoll bzw. erforderlich

Betriebsfremdes Vermögen kann vom Betrieb, vielfach ohne diesen zu beeinträchtigen, abgetrennt und veräußert werden. Latente Steuern auf Bestand an un versteuerten Reserven werden nicht über Steuern in Erfolgsrechnung erfasst. Deshalb macht es Sinn bzw. ist erforderlich, Ausschüttungssteuerlasten vom Unternehmenswert nach latenter Gewinnsteuer in Abzug zu bringen.

Betrieblicher Unternehmenswert	TFr.	5'000
+ nichtbetriebliches Vermögen	"	1'800
- 25 % latente Gewinnsteuer auf Hundert auf stillen Reserven nichtbetriebliches Vermögen = $(1'800 - 800) : 125 \times 25 =$	"	-200
Unternehmenswert nach latenter Gewinn-, vor latenter Ausschüttungssteuer	TFr.	6'600
- 30 % latente Einkommenssteuer von Hundert auf offenen und stillen Reserven nichtbetriebliches Vermögen = $(1'000 - 200 + 500) : 100 \times 30 =$	"	- 420
Unternehmenswert für Übernehmer	TFr.	6'180

Bereinigung Ist-Erfolgsrechnungen

Bereinigung Ist-Erfolgsrechnungen

Richtig ist, der Bewertung betrieblich-objektive Daten zugrunde zu legen.

Abweichungen zwischen handels- bzw. steuerrechtlicher und betrieblich-objektiver Jahresrechnung ergeben sich insbesondere bei

- ausserordentlichen,
- betriebsfremden,
- periodenfremden und
- handels- und steuerrechtlich motivierten Aufwendungen und Erträgen.

Beispiele für solche Positionen sind das Delkredere, Vorräte, Rückstellungen, Aktionärs- bzw. Gesellschaftsgehälter, die Abschreibungen, die Steuern und der Finanzaufwand (bei Anwendung der Bruttomethode).

Analyse Unternehmersalär mit Fromer-Formel oder Lohnrechner I

Grundsätzlich Drittvergleich

Der Drittvergleich ist jene Fiktion, wo unter sonst gleichen Umständen wie im Falle des mitarbeitenden Hauptaktionärs, die Höhe des Gehalts gesucht wird, welche einem nicht beteiligten Dritten für dieselbe Funktion zugestanden würde.

Gehaltsbestimmende Komponenten

- Faktoren beim unbeteiligten Dritten
 - fixes Salär
 - variables Salär (mit verschiedenen Komponenten, wie Boni, Fringe Benefits, Spesen usw.)
- zusätzliche Faktoren beim mitarbeitenden Hauptaktionär
 - Risiko-/Renditekonstellation
 - grössere Identifikation mit Unternehmung und deren Umwelt
 - grössere Ausprägung des Verantwortungsbewusstseins

Analyse Unternehmersalär mit Fromer-Formel oder Lohnrechner II

Elemente der Fromer-Formel

■ Erste Stufe		
1. Reingewinn vor Salär, d.h. Reingewinn zzgl. Salär	+	Fr.
2. Angemessenes Arbeitsentgelt ohne Erfolgskomponente	-	Fr.
3. Grunddividende	-	Fr.
Reingewinn nach Salär und Grunddividende	=	<u>Fr.</u>
■ Zweite Stufe mit finanzpolitischen Aspekten		
4a. Reservenzuweisung	+	Fr. z.B. 1/3
4b. Erfolgsanteil Mitarbeitender Aktionär	+	Fr. z.B. 1/3
4c. Superdividende	+	Fr. z.B. 1/3
Total wie erste Stufe	=	<u>Fr.</u>

Gemäss der Fromer-Formel kann nun, um bei unserem Beispiel zu bleiben, der Mitarbeitende Hauptaktionär C die Summe der **Positionen 2. Angemessenes Arbeitsentgelt ohne Erfolgskomponente und 4. b) Erfolgsanteil Mitarbeitender Aktionär** als Gehalt von der AB AG beziehen.

Analyse Unternehmersalär mit Fromer-Formel oder Lohnrechner III

S. den folgenden Link: <http://www.lohnrechner.bfs.admin.ch/Pages/SalariumWizard.aspx> : Beispiel

Branche:	36,37Sonstiges verarbeitendes Gewerbe
Region:	Zürich (ZH)
Anforderungsniveau:	Höchst anspruchsvolle und schwierigste Arbeiten
Stellung:	Oberes und mittleres Kader
Ausbildung:	Universitäre Hochschule (UNI, ETH)
Alter:	40
Geschlecht:	Mann
Aufenthaltsstatus:	Schweiz
Unternehmensgrösse:	20 - 49 Beschäftigte
Auszahlung:	13 Monatslöhne
Boni:	Ja

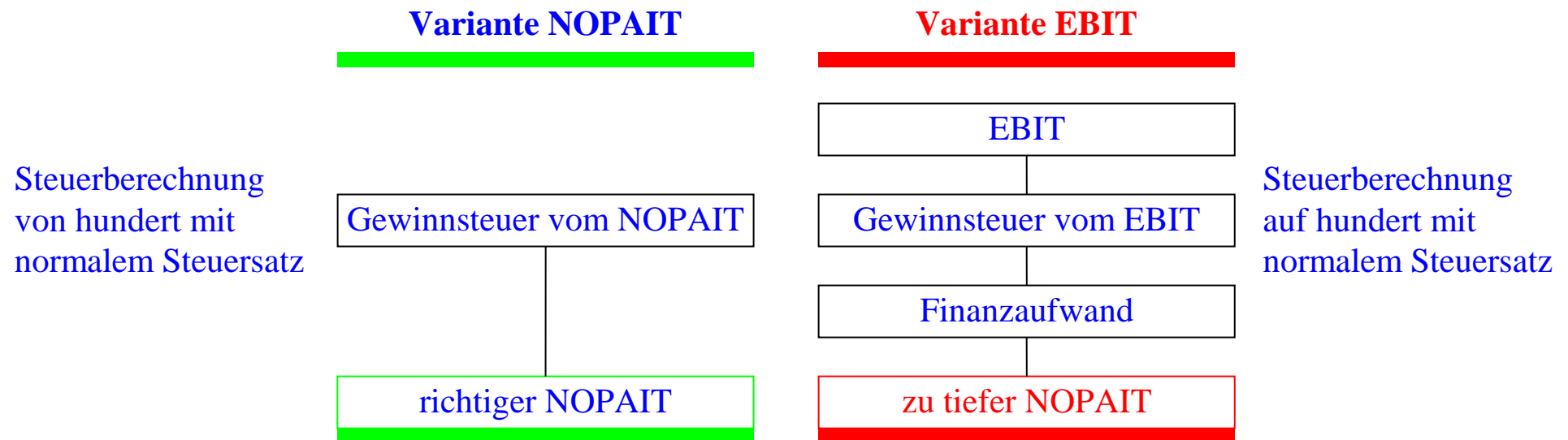
Monatlicher Bruttolohn	Lohnwerte			
	unterer Quartil	Median	oberer Quartil	
	Fr. 11'147	Fr. 12'986	Fr. 15'403	
	0%	25 %	50 %	75 % 100 %

Gewinn- und Kapitalsteuern in der Planungsrechnung

Gewinnsteuer vom NOPAIT (oder vom EBIT?)

Gewinnsteuer = Steuer vom Reingewinn, welche für jede Steuerperiode festgesetzt wird, wobei sich steuerbare Reingewinn nach Ergebnis Steuerperiode (= Geschäftsjahr) bemisst.

Für Unternehmensbewertung: Gewinnsteuer wird vom NOPAIT (Net Operating Profit After Interest and Taxes) berechnet. Da Korrelation besteht = durch Iteration auflösen.



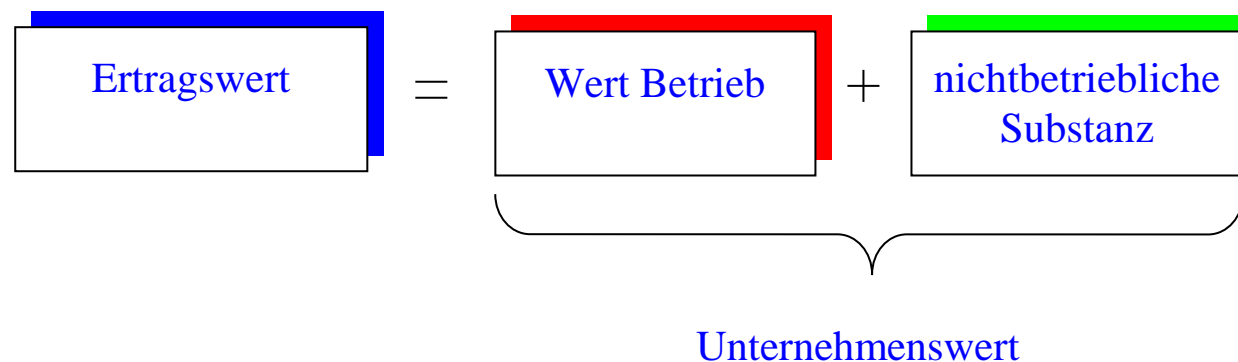
	Ist-ER 2011	Ist-ER 2012	Ist-ER 2013	Plan-ER 2014 ff.
Deckungsbeitrag	TFr./%	TFr./%	TFr./%	TFr./%
Umsatz	3'200'000	3'240'000	3'280'000	3'465'000
Material-, direkter und Personalaufwand	-2'115'000	-2'135'000	-2'185'000	-2'294'000
Deckungsbeitrag	1'085'000	1'105'000	1'095'000	1'171'000
in % des Ertrags	33.91 %	34.10 %	33.38 %	33.78 %
Ausgewiesener Gewinn	206'000	203'000	225'000	280'000
Korrekturen				
Veränderung SR Delkredere	2'000	2'000	3'000	0
Veränderung SR Warenvorräte	10'000	-5'000	0	0
Veränderung SR Garantierückstellung	5'000	5'000	5'000	0
Gewinnkorrekturen Unternehmergehalt	120'000	110'000	130'000	0
Finanzaufwand	48'000	40'000	38'000	26'000
Abschreibung Anlagevermögen	281'000	308'000	256'000	246'000
Steuern	57'000	56'000	63'000	72'000
A.o. und nichtbetriebliche Erfolge	0	0	0	0
Total Korrekturen	523'000	516'000	495'000	344'000
Bereinigtes Rohergebnis	729'000	719'000	720'000	623'000
Ø bereinigtes Rohergebnis für 2011-2013 und 2014 ff.			723'000	623'000

Ertragswertmethode

(Reine) Ertragswertmethode

Diese Methode **basiert auf Ertragswert**, also **Differenz zwischen Ertrag und Aufwand**, **diskontiert auf** bestimmten **Stichtag**. Die betriebliche Nettosubstanz wird nicht vernachlässigt, sondern stellt Bestandteil Nettoertrags des Unternehmens dar. Die **nicht betriebsnotwendige Substanz** muss **zum Ertragswert addiert** werden. In einer Formel ausgedrückt sieht der Unternehmenswert gemäss der reinen Ertragswertmethode wie folgt aus:

Ertragswertmethoden gibt es mehrere. Die wichtigsten und bekanntesten sind die vorstehende, die Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF) und die Economic-Value-Added-Methode (EVA).



	Fr.
Zu erwartender Zukunftserfolg	306'000
Kapitalisierungszinsfuss = WACC	8.39%
Ertragswert	3'647'000
Wert Betrieb brutto	3'647'000
abzüglich Finanzierungsschulden und Rückstellungen	-805'000
Wert Betrieb netto	2'842'000
zuzüglich nichtbetriebliche Werte	615'000
Unternehmungswert	3'457'000

Vorteile:

- Einfach in der Anwendung;
- Logischer Ansatz aus der Sicht der renditeorientierten Bewertung;
- Theoretisch richtigerer Ansatz als Mittelwertmethode.

Nachteile:

- Undifferenziert bezüglich der Zukunftsgewinne;
- Abstrakter und damit weniger verständlich als die Mittelwertmethode, da die sichtbare Substanz fehlt.

Anwendungsmöglichkeit:

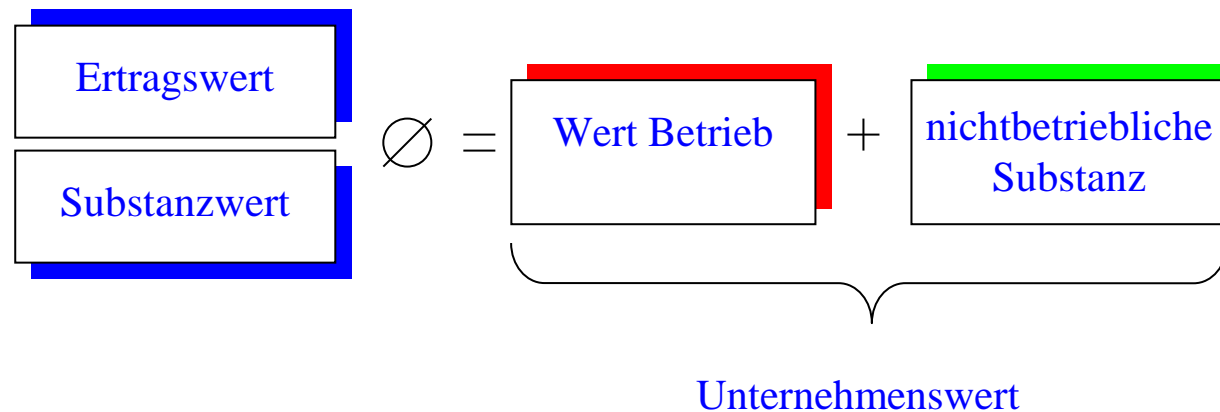
- Kleinere KMU mit der Wahrscheinlichkeit stetiger, gleichmässiger Zukunftsgewinne.

Praktiker- bzw. Mittelwertmethode

Praktiker- bzw. Mittelwertmethode

Diese Methode **basiert auf dem Ertragswert und dem Substanzwert eines Unternehmens**. Den **Unternehmenswert** bildet das **gewogene arithmetische Mittel der beiden Elemente**. In einer Formel ausgedrückt sieht der Unternehmenswert wie folgt aus:

In der Praxis ist die Mittelwertmethode **gerade bei Nichtfachleuten** wegen ihrer **Transparenz und Nachvollziehbarkeit** sehr **beliebt**. Theoretisch ist sie hingegen nicht begründbar.



		Fr.
Substanzwert Betrieb brutto gewichtet mit Faktor	1	2'297'000
Ertragswert Betrieb gewichtet mit Faktor	2	7'294'000
Zwischensumme		9'591'000
Wert Betrieb brutto		3'197'000
Es wird der Unternehmenswert Betrieb brutto gerechnet aus dem gewogenen arithmetischen Mittel aus Substanz- und Ertragswert abzüglich Finanzierungsschulden und Rückstellungen		-805'000
Wert Betrieb netto		2'392'000
zuzüglich nichtbetriebliche Werte		615'000
Unternehmungswert		3'007'000

Vorteile:

- Einfach in der Anwendung;
- Nachvollziehbar auch für Nichtfachpersonen, insbesondere Übergeber und Übernehmer selber;
- Weite Verbreitung in der Schweiz und in Deutschland. Wird auch für Steuerbewertung verwendet.

Nachteile:

- Kompromisslösung, deshalb nicht theoretisch begründbar;
- Kürzung des Goodwills im Verhältnis Substanz- zu Ertragswert.

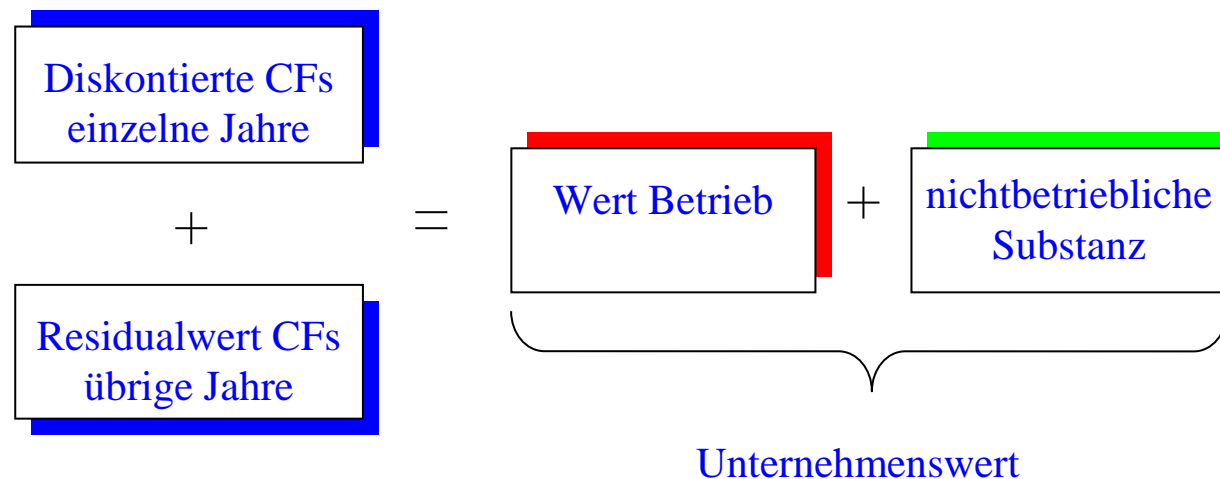
Anwendungsmöglichkeiten:

- Bewertung von kleineren KMU, da häufig fundierte Grundlagen und detaillierte Zahlen fehlen.
- Empfänger von Unternehmensbewertungen, die kein fundiertes fachspezifisches Wissen haben.

Discounted Cash Flow-Methode (DCF)

DISCOUNTED CASH FLOW-METHODE

Diese Methode basiert auf dem **Barwert aller zukünftigen Free Cash Flows**, also dem Cash-Betrag, der den Kapitalgebern nach Abzug aller cashwirksamen Vorgänge zur Verfügung steht. Dabei werden für die prognostizierbaren ersten Jahre die effektiven Cash Flows geschätzt und diskontiert. Für die Jahre nach dem Planungshorizont mit detaillierten Daten wird durch die Kapitalisierung eines nachhaltig erzielbaren Free Cash Flows ein **Residualwert** ermittelt und auf den Barwert diskontiert. In einer Formel sieht der Unternehmenswert gemäss der DCF-Methode wie folgt aus:



	2014	2015	2016	2017	2018
	Fr./%	Fr./%	Fr./%	Fr./%	Fr./%
NOPAT (Net Operating Profit after Tax)	272'000	291'000	322'000	322'000	323'000
zuzüglich Abschreibungen	282'000	264'000	232'000	226'000	224'000
zu-/abzüglich Veränderung Rückstellungen	15'000	0	0	0	0
Cash Flow	417'000	462'000	570'000	539'000	641'000
Veränderung Nettoumlaufvermögen	-152'000	-93'000	16'000	-9'000	94'000
Veränderung Anlagevermögen	-247'000	-206'000	-259'000	-190'000	-312'000
Free Cash Flow	170'000	256'000	311'000	349'000	329'000
WACC	8.39%	8.39%	8.39%	8.39%	8.39%
Residual Value					3'922'000
Total DCF PV (Present Value)	157'000	218'000	244'000	253'000	2'842'000
DCF PV					872'000
Residual DCF PV					2'842'000
Wert Betrieb brutto					3'714'000
abzüglich Finanzierungsschulden und Rückstellungen					-805'000
Wert Betrieb netto					2'909'000
zuzüglich nichtbetriebliche Werte					615'000
Unternehmenswert					3'524'000

Vorteile:

- In der Theorie ist diese Methode sehr einleuchtend;
- Die DCF-Methode ist breit einsetzbar und ausgesprochen zukunftsorientiert;
- Die Ermittlung der zukünftigen Cash-Flows erfolgt sehr differenziert;
- Die DCF-Methode kann der Investitionspolitik eines Unternehmens besser Rechnung tragen.

Nachteile:

- Die Bestimmung und Abschätzung zukünftiger Erfolgszahlen ist schwierig. Der Unternehmenswert ist aber stark von den getroffenen Annahmen abhängig, so dass bereits kleine Änderungen in den Annahmen grosse Schwankungen beim Resultat zur Folge haben;
- Die Basierung auf dem Free Cash Flow macht zwar Sinn, hat aber auch Nachteile, weil der Free Cash Flow durch entsprechende Massnahmen künstlich höher dargestellt werden kann als er der echten Ertragslage entspricht (Bsp.: Zurückhaltung bei Investitionen).

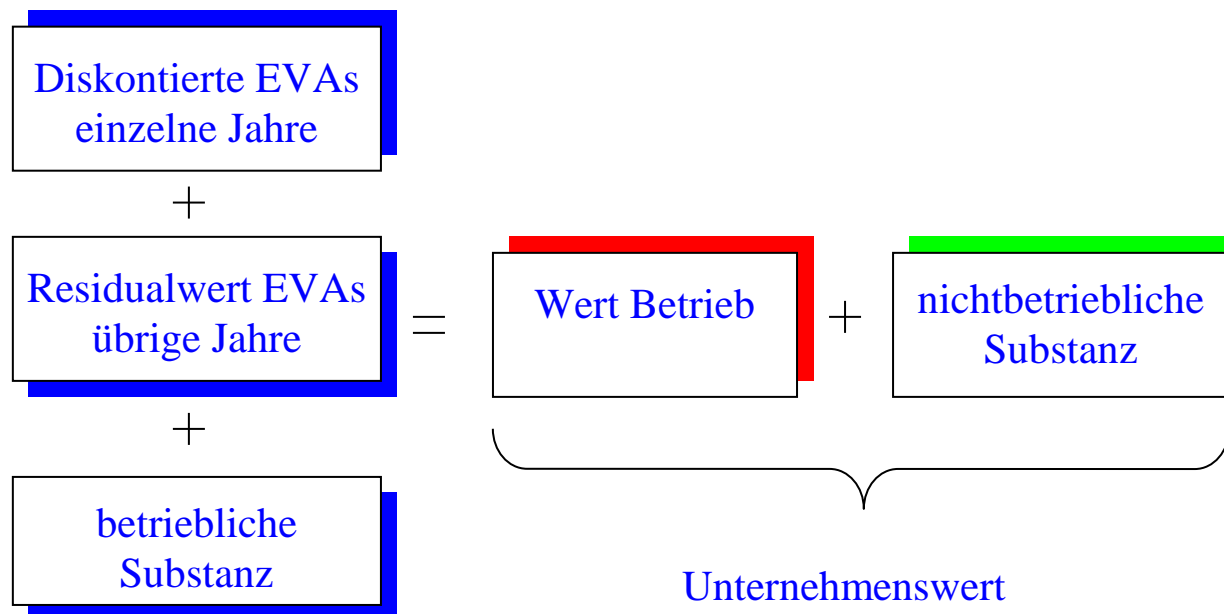
Anwendungsmöglichkeiten:

- Bei grösseren KMU mit gut ausgebautem Rechnungswesen.

Economic Value Added-Methode (EVA)

Economic Value Added-Methode (EVA)

Diese Methode basiert auf EVA, der **Feststellung des Mehrwerts des Ertrages über betriebliche Substanz** bzw. **investierte Kapital**. Zum Gegenwartswert aller zukünftigen EVAs kommt das **investierte Kapital hinzu** und die **Finanzierungsschulden und Rückstellungen** werden **abgezogen**. Die EVA-Methode besteht durch ihre Transparenz bei der Aufteilung des Reingewinns in Kapitalkosten auf das investierte Kapital und in den Mehrgewinn bzw. EVA.



	2014	2015	2016	2017	2018
	Fr./%	Fr./%	Fr./%	Fr./%	Fr./%
Invested Capital Anfang Geschäftsjahr	2'297'000	2'499'000	2'560'000	2'597'000	2'546'000
Invested Capital Ende Geschäftsjahr	2'499'000	2'560'000	2'597'000	2'546'000	2'575'000
ROIC (Return on Invested Capital)	11.33%	11.51%	12.49%	12.52%	12.62%
abzüglich WACC	8.39%	8.39%	8.39%	8.39%	8.39%
Total ROIC-WACC-Spread	2.94%	3.12%	4.10%	4.14%	4.23%
Ø Invested Capital * ROIC-WACC-Spread	70'000	79'000	106'000	106'000	108'000
Residual Value mit WACC 8.39 %					1'291'000
Barwertfaktoren mit WACC 8.39 %	92.26%	85.12%	78.53%	72.46%	72.46%
TOTAL EVA PV (PRESENT VALUE)	65'000	67'000	83'000	77'000	935'000
EVA einzelne Jahre PV					292'000
Residual Value EVA PV					935'000
Invested Capital PV					2'297'000
Wert Betrieb brutto					3'525'000
abzüglich Finanzierungsschulden und Rückstellungen					-805'000
Wert Betrieb netto					2'720'000
zuzüglich nichtbetriebliche Werte					615'000
Unternehmungswert					3'335'000

Vorteile:

- Die Wertsteigerung einer einzelnen Periode kann besser beurteilt werden als mit der DCF-Methode und eignet sich daher zur Leistungsmessung des Managements;
- Die Ermittlung der zukünftigen Cash-Flows erfolgt sehr differenziert;
- Möglichkeit der verkürzten Goodwilldauer.

Nachteile:

- Die Bestimmung und Abschätzung zukünftiger Erfolgswerte ist schwierig.
- Die EVA-Methode ist weniger breit einsetzbar als die DCF-Methode.

Anwendungsmöglichkeiten:

- Bei grösseren KMU mit gut ausgebautem Rechnungswesen.

Weighted Average Cost of Capital (WACC) und Kapitalisierungszinsfuß

Gesamtkapitalkostensatz WACC wird ermittelt, indem Fremdkapitalkostensatz und Eigenkapitalkostensatz im Verhältnis von Fremdkapital und Eigenkapital zu Gesamtkapital gewichtet und addiert werden. Demgemäß müssen für Herleitung des WACC folgende Parameter bekannt sein:

- Struktur von Fremd- und Eigenkapital;
- Fremdkapitalkostensatz (vor Steuern);
- Firmenspezifischer Gewinnsteuersatz;
- Eigenkapitalkostensatz.

- *Fremdkapitalkostensatz (vor Steuern)*

Mit nicht steueradjustierten WACC kann gerechnet werden, wenn Steuern richtigerweise vom steuerbaren Gewinn bzw. NOPAIT (Net operating Profit after Interest and Taxes) ermittelt werden. Dann steht höheren WACC auch ein höherer NOPAIT gegenüber.

- *Eigenkapitalkostensatz bzw. Kapitalisierungszinsfuß*

Eigenkapitalkostensatz setzt sich zusammen aus risikofreien Kapitalzinssatz und Reihe von Risikozuschlägen. Als risikofreier Kapitalzinssatz wird i.d.R. Rendite Bundesobligationen über längere Zeitdauer (z.B. 10 Jahre) herangezogen. Als Risikozuschläge zum risikofreien Kapitalzinssatz sind u.a. erschwerte Verkäuflichkeit eines Unternehmens, Branche, Konkurrenzverhältnisse, Standort des Unternehmens, partielle Ausschüttungsmöglichkeit Gewinne, ggf. auch Abzug für Geldentwertungsschutz zu berücksichtigen.

Risikozuschlagsmodell und CAPM I

Die beiden Modelle lassen sich formelmässig wie folgt darstellen:

Risikozuschlagsmodell (RZM)

$$k_{EK} = RZR + \underbrace{R_{eV} + R_{eR} - A_{Ge}}_{R_I}$$

Legende:

- * k_{EK} = Eigenkapitalkostensatz
 - * RZR = Risikofreie Zinsrate
 - * R_{eV} = Risiko erschwerte Verkäuflichkeit
 - * R_{eR} = erhöhtes Risiko
 - * A_{Ge} = Abschlag Geldentwertungsschutz
- } R_I = Geschäftsrisiko

Risikozuschlagsmodell und CAPM II

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

$$k_{EK} = RZR + \beta * (r_M - RZR)$$

Legende:

- * β = Aktienbeta (Summe von Business und Financial Risk)
- * r_M = Rendite eines gut diversifizierten Aktienportefeuilles

Zu beachten ist, dass Aktienbeta bereits Summe aus Geschäftsrisiko und Finanzierungsrisiko bildet, die auf Eigenkapital lastet und Finanzierungsrisiko nicht mehr durch zusätzliche Funktion berücksichtigt werden muss.

$$k_{EK} = RZR + R_I * \underbrace{(1 + FK/EK)}_{\text{Financial Risk}} * (1 - s)$$

Legende:

- * k_{EK} = Eigenkapitalkostensatz
- * RZR = Risikofreie Zinsrate
- * R_I = allgemeines unternehmensspezifisches Risiko bzw. Geschäftsrisiko

Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Es ergibt sich aufgrund der vorstehenden Ausführungen für den WACC folgende Formel.

Weighted Average Cost of Capital (Wacc)

WACC lässt sich mit **gewichtete Gesamtkapitalkosten** übersetzen und ist damit ein **gewogener Mischsatz zwischen den Eigenkapital- und den Fremdkapitalkostensatz**. In einer Formel ausgedrückt sieht der WACC wie folgt aus:

$$\text{WACC} = \frac{(k_{\text{FKvS}} \times \text{FK}_1) + (k_{\text{EK}} \times \text{EK})}{\text{GK} - \text{FK}_0}$$

Legende:

- * FK_0 = Unverzinsliches Fremdkapital
- * FK_1 = Verzinsliches Fremdkapital
- * EK = Eigenkapital
- * GK = Gesamtkapital
- * k_{FKvS} = Kapitalkostensatz verzinsliches Fremdkapital vor Steuern
- * k_{EK} = Kapitalkostensatz Eigenkapital

Berücksichtigung der Steuern im Eigenkapitalkostensatz I

	KU Fr.	PU Fr.	Differenz Fr.
Ertrag	10'000'000	10'000'000	0
Aufwand vor Steuern	- 9'000'000	- 9'000'000	0
Gewinn vor Steuern (EBT) ¹	1'000'000	1'000'000	0
20 % Steuern auf Ebene Unternehmen ²	- 200'000	0	-200'000
Gewinn nach Steuern (NOPAT)	800'000	1'000'000	-200'000
15 % bzw. 30 % Steuern auf Ebene Beteiligte ^{3, 4}	- 120'000	-300'000	180'000
Nettoausschüttung an Beteiligte	680'000	700'000	-20'000
Gesamte Steuern	-320'000	-300'000	-20'000
in % des EBT	32 %	30 %	- 2 %

¹ Der EBT bei beiden Unternehmen ist nach betrieblich objektivem Unternehmersalär.

² Es sind dies Gewinn- und Kapitalsteuern der Kapitalgesellschaft. Eine Steuerbelastung von 20 % auf dem Gewinn vor Steuern (EBT) entspricht einer Steuerbelastung von 25 % auf dem steuerbaren Gewinn (NOPAT).

³ Es sind Einkommenssteuern der Beteiligten, wobei Einfachheit halber angenommen wird, dass an Kapitalgesellschaft als auch am Personenunternehmen nur natürliche Personen beteiligt sind. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang, dass am Ende Gruppenstruktur (Enkelin-Tochter-Mutter) immer natürliche Personen stehen (Stiftungen und öffentliche Hand weggelassen).

⁴ Um der Gegenüberstellung willen muss angenommen werden, dass bei der Kapitalgesellschaft der gesamte Gewinn nach Steuern an die Beteiligten ausgeschüttet wird. Zu beachten ist dabei, dass in Anlehnung an die Unternehmenssteuerreform II und entsprechende Bestimmungen in den Kantonen, bspw. § 45a StG AG (in Kraft seit 1. Januar 2007) oder § 35 Abs. 4 StG ZH (in Kraft seit 1. Januar 2008), mit einem reduzierten Dividendensteuersatz von 50 Prozent des Gesamtsteuersatzes gerechnet wird.

Berücksichtigung der Steuern im Eigenkapitalkostensatz II

Unternehmenswert (reiner Ertragswert), basierend auf NOPAT

	KU Fr.	PU Fr.	Differenz Fr.
Gewinn nach Steuern (NOPAT)	800'000	1'000'000	-200'000
Eigenkapitalkostensatz nach Steuern	8 %	10 %	
Unternehmenswert (reiner Ertragswert)	10'000'000	10'000'000	

Einfache Praktikermethoden – Übersicht I

In der Praxis sind für bestimmte Unternehmensarten noch häufig sehr vereinfachte Praktikermethoden zur Unternehmensbewertung anzutreffen. Diese Methoden liefern keine fundierten Unternehmenswerte, haben aber auf der anderen Seite den Vorteil, dass sie sehr einfach zu verstehen sind und demzufolge auch praktisch von jedermann angewendet werden können.

Einfache Praktikermethoden

Häufig angewendete einfachste Praktikermethoden der Unternehmensbewertung sind:

- **Steuerwertmethode** (vergangenheitsbezogen);
- **Umsatzmethode bzw. Multiples** (ev. kombiniert mit Substanzwert);
- **Buchwertmethode oder –klausel;**
- **X-Times-Earning bzw. –Cash-Flow bzw. Multiples.**

S. nachstehend im Speziellen die Multiples.

Einfache Praktikermethoden – Multiples II

S. den folgenden Link: <http://www.finance-research.de/multiples/>. Auszug, Stand Februar 2010:

	Small-Cap				Mid-Cap			
	EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple		EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple	
	von	bis	von	bis	von	bis	von	bis
Beratende Dienstleistung	5,3	7,2	0,55	0,97	5,6	8,3	0,54	1,02
Handel und E-Commerce	4,5	7,4	0,40	0,79	5,1	7,5	0,46	0,95
Elektrotechnik, Elektronik	4,5	6,5	0,47	0,80	5,3	7,2	0,50	0,90
Pharma	5,4	8,0	0,67	1,33	6,4	8,9	0,73	1,59
Bau und Handwerk	3,8	4,9	0,31	0,50	4,1	5,4	0,37	0,66

Hinweis: Besteht aus Professionals folgender Institutionen:

Angermann M&A International, Aquin & Cie, Aschenbach, Corporate Finance, C.H. Reynolds Corporate Finance, Deloitte Corporate Finance, Equinet Corporate Finance, Hübner Schlösser & Cie, IMAP M&A Consultants, Interfinanz, Kepler Capital Markets, Klein&Collegen, Lincoln International, Network Corporate Finance, SynCap Management.

Des Weiteren sind das FINANCE-eigene Research der FINANCE-DealBank (www.finance-dealbank.de) sowie gewichtete Börsendaten in die Berechnung eingeflossen.

Quelle der Börsendaten ist die OSIRIS-Datenbank von Bureau van Dijk Electronic Publishing, Frankfurt am Main.

Quelle der Gewichtungen ist die Gruppe Deutsche Börse AG.

Goodwillanalyse und Goodwilldauer I

M-AG: Praktiker- bzw. Mittelwertmethode, Ertragswertmethode, DCF-Methode und EVA-Methode

Angewandte Methode	UW	
Praktiker- oder Mittelwertmethode	Fr.	3'007'000
Reine Ertragswertmethode	Fr.	3'457'000
DCF-Methode	Fr.	3'524'000
EVA-Methode	Fr.	3'335'000

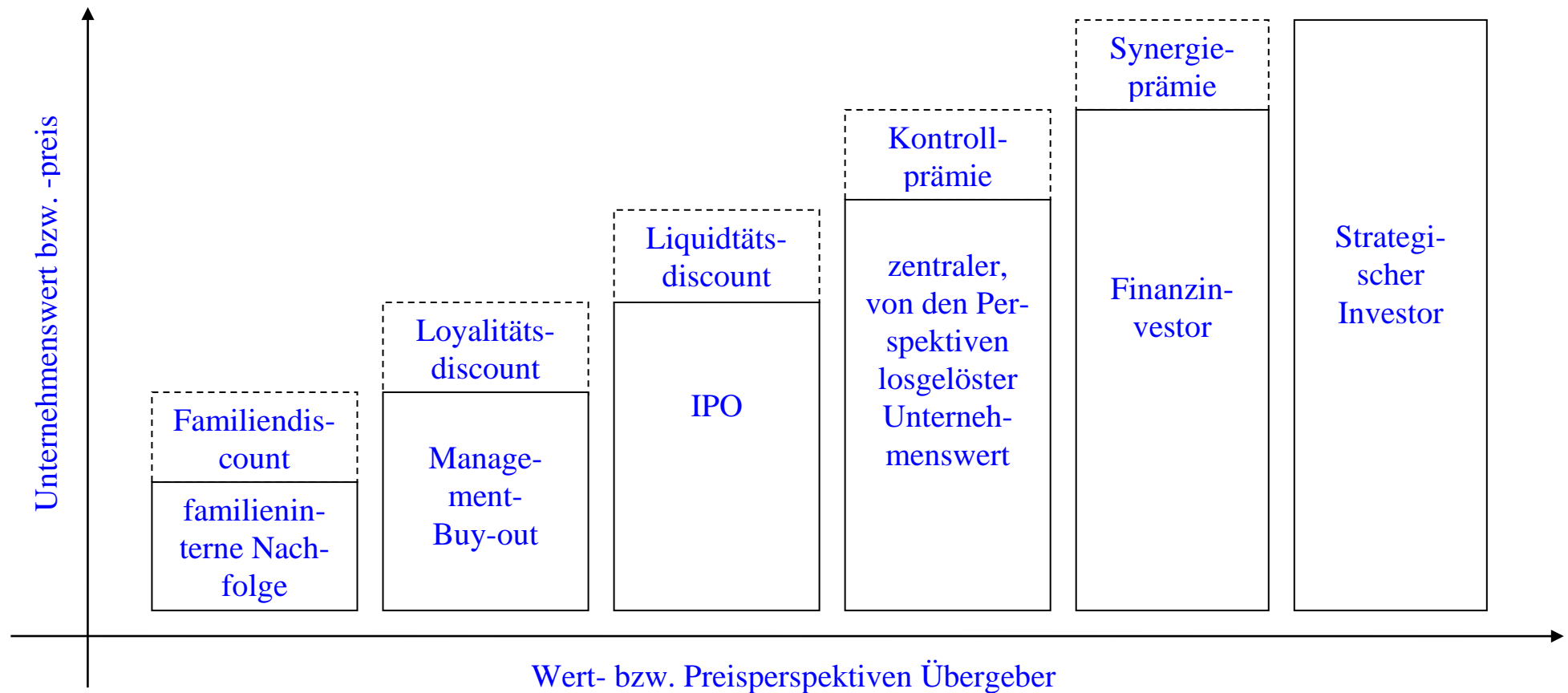
Ertragswert (gesuchter \emptyset der oben stehenden Ertragswertmethoden)	Fr.	3'457'000
- Substanzwert	"	- 2'107'000
= Gesamter Goodwill	Fr.	1'350'000
Goodwill Praktiker-, Mittelwertmethode = gesamter Goodwill : 3 x 2 =	Fr.	900'000
+ Substanzwert	"	2'107'000
Unternehmenswert Praktiker- oder Mittelwertmethode	Fr.	3'007'000

Goodwillanalyse und Goodwilldauer II

		Fr./%					Fr.
Unternehmenswert Betrieb		2'405'000	Plan-Gewinn				307'000
Substanzwert Betrieb		1'492'000	Zins auf Substanz				125'000
Differenz = Goodwill		913'000	Übergewinn				182'000
Zinssatz (WACC)		8.37%					
Jahr	Goodwill 1.1.	Übergewinn jährlich	Zins auf Goodwill 1.1.	Rest für Amortisation Goodwill	Goodwill 31.12.		
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	
2014	913'000	182'000	76'000	106'000	808'000		
2015	808'000	182'000	68'000	114'000	693'000		
2016	693'000	182'000	58'000	124'000	569'000		
2017	569'000	182'000	48'000	134'000	435'000		
2018	435'000	182'000	36'000	146'000	289'000		
2019	289'000	182'000	24'000	158'000	132'000		
2020	132'000	182'000	11'000	171'000	-39'000		

Zentraler Unternehmenswert, Wertperspektiven, Paketz- und -abschläge I

Übersicht zeigt die unterschiedlichen Wert- bzw. Preisperspektiven in Abhängigkeit zu den möglichen Arten der Unternehmensnachfolge.



Zentraler Unternehmenswert, Wertperspektiven, Paketz- und –abschläge II

Lediglich Teile Gegenstand Unternehmensnachfolge, kann Wert des Anteils ausgehend Unternehmensgesamt- wert unter Berücksichtigung Paketz- und –abschläge ermittelt werden. Ausschlaggebend für Paketz- und – abschläge sind die Beteiligungsverhältnisse und damit die daraus folgende Einflussnahme auf das Unternehmen. Es werden folgende Stufen unterschieden:

Paketz- und -abschläge

- einfache Minderheit (in der Regel bis unter 33 %);
- qualifizierte Minderheit als Sperrminorität (in der Regel ab 33 % bis 50 %);
- einfache Mehrheit (ab 51 % bis in der Regel unter 67 %);
- qualifizierte Mehrheit (ab in der Regel 67 % bis unter 100 %);
- Alleinaktionär (100 %).

Mehrheitsanteile: Möglichkeit stärker auf Geschehen im Unternehmen Einfluss zu nehmen. Rechtfertigt sich deshalb, bei Bewertung Paketzuschläge zum anteiligen Wert des Unternehmens. Aus den gleichen Gründen bei Minderheitsanteilen Abzug Paketabschlags vom anteiligen Wert Unternehmens.

Beachte: Paketz- und –abschläge sind stark abhängig von vertraglichen Regelungen in ABVs und können sich auch umgekehrt verhalten. Bspw. lässt eine 33 %-Beteiligung mit ABV-geregeltem Einsitz im VR, Stimmbin- dung und Call- und Putoptionen einen Paketzuschlag zu.

Berücksichtigung (?) und Bemessung eines MBO-Rabatts

Goodwill und MBO-Rabatt

Per Definition ist Goodwill Differenz zwischen Unternehmenswert und Substanzwert.

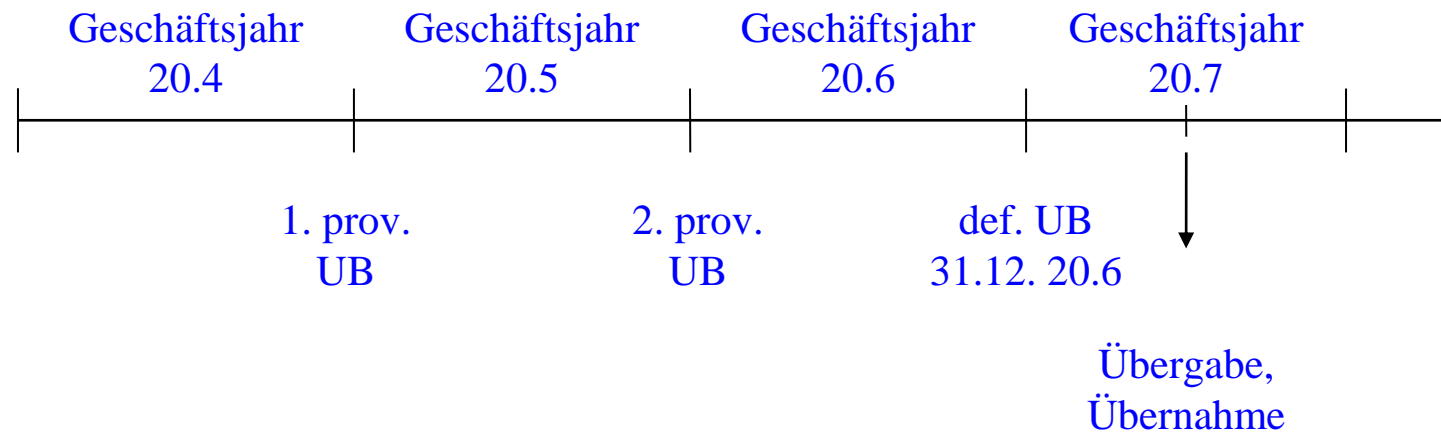
MBO: In welchem Umfang soll Goodwill abgegolten werden? Gibt keine festen Regeln.

Allgemein gilt: Übernehmendes Management wird umso weniger Goodwill verrechnet, je länger und umfassender es Ertrag bewirkt hat. Massstab Leistung Management: Faktoren Zeit und Umsatz.

Beispiel

Gesamter Goodwill			Fr. 1'129'000
	2004	2005	2006
Gesamter Ertrag	Fr. 2'700'000	Fr. 2'800'000	Fr. 2'900'000
Ertrag durch Management bewirkt	Fr. 700'000	Fr. 850'000	Fr. 1'000'000
In % gesamter Ertrag	26 %	30 %	34 %
Goodwillreduktion 30 %			Fr. 339'000
Zu bezahlender Goodwill			Fr. 790'000

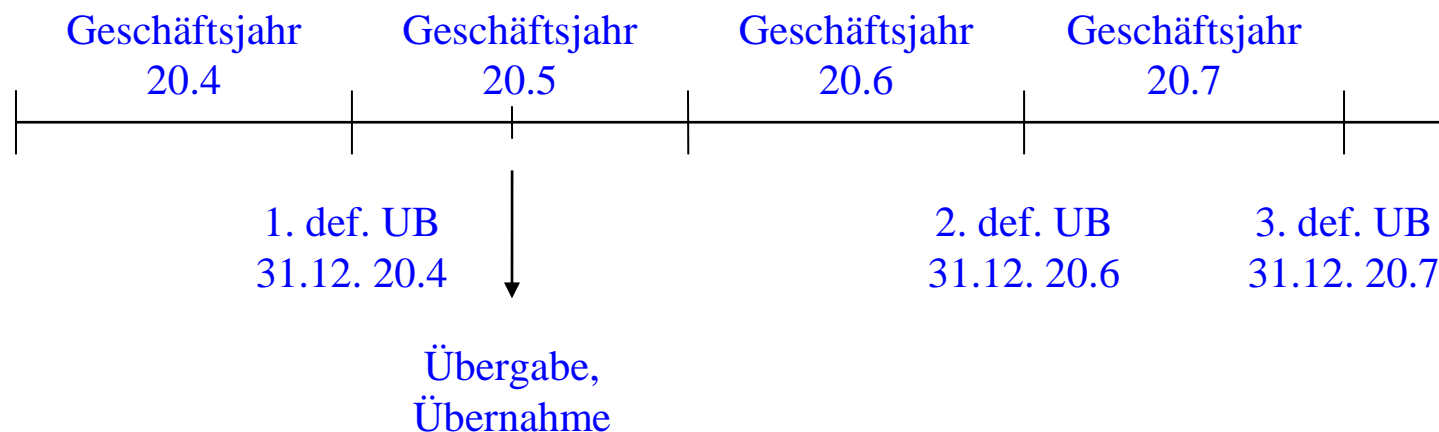
Zeitpunkte von Unternehmensbewertungen



Earn-Out-Methode

Erfolgt die Preisbestimmung für das Unternehmen im Zeitpunkt der Übergabe bzw. Übernahme erst provisorisch und soll der definitive Preis aufgrund einer oder ggf. mehrerer Unternehmensbewertungen nach dem Übergabe- oder Übernahmezeitpunkt bestimmt werden, handelt es sich um die sog. **Earn-out-Methode**.

Beispiel: Wird der provisorische Preis für ein Unternehmen im Zeitpunkt der Übergabe bzw. Übernahme per 30. Juni 20.5 aufgrund der Unternehmensbewertung per 31. Dezember 20.4 auf Fr. 1'100'000 festgesetzt, dann wird aufgrund der vertraglichen Bestimmungen per 31. Dezember 20.6 eine weitere Unternehmensbewertung nach der gleichen Methode, hingegen aufgrund der aktuellen Informationen vorgenommen.



Ergibt aufgrund der Unternehmensbewertung per 31. Dezember 20.6 ein Wert von Fr. 1'250'000, welcher gestützt auf den Übergabe- bzw. Übernahmevertrag als definitiver Preis gilt, muss der Übernehmer dem Übergeber die Differenz von Fr. 150'000 zusätzlich bezahlen. Liegen die Verhältnisse umgekehrt und es wird per 31. Dezember 20.6 ein Unternehmenswert von Fr. 950'000 ermittelt, muss der Übergeber dem Übernehmer Fr. 150'000 zurück-erstatten.

Um die Earn-out-Methode anwenden zu können, sind folgende Voraussetzungen grundsätzlich erforderlich:

- Das Unternehmen muss weiterhin als selbständiger Betrieb geführt werden;
- Die Verantwortung für das Unternehmen muss hauptsächlich beim bisherigen Management liegen, welches auch das Unternehmen weiterführt.

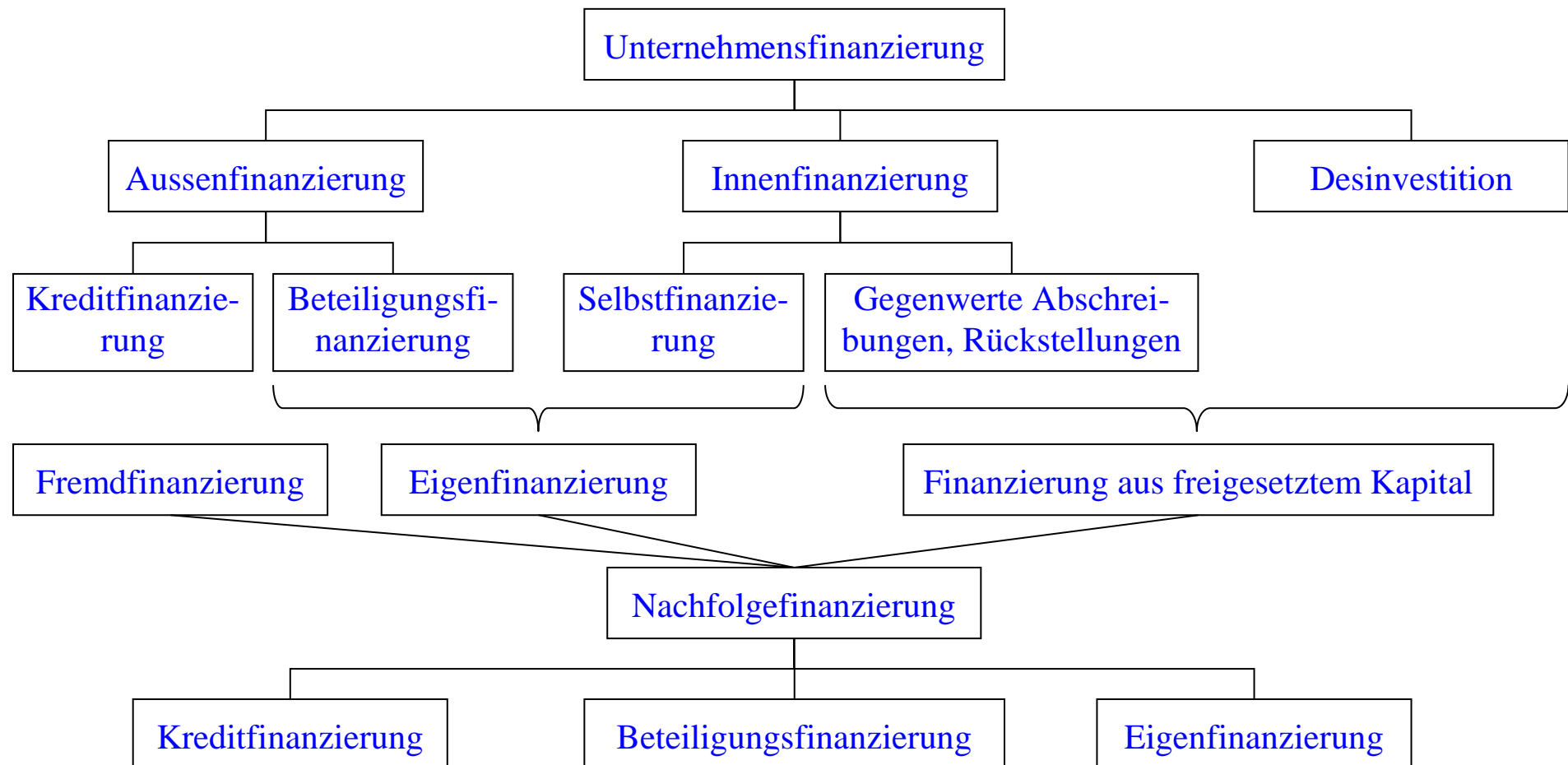
Werttreiber (Value Drivers)

Werttreiber (Value Drivers)

Werttreiber (Value Drivers) beeinflussen den Unternehmenswert und sind deshalb im Hinblick auf einen hohen Unternehmenswert **entsprechend zu entwickeln**. Value Drivers sind bspw.:

- Umsatz und Aufwand;
- Umsatzwachstumsrate;
- Aufwandwachstumsrate;
- Reingewinnwachstumsrate;
- Ersatz- und Erweiterungsinvestitionsrate;
- Steuerbelastung;
- Betriebliches und nichtbetriebliches Vermögen;
- Kapitalkostensatz.

4. FINANZIERUNG DER UNTERNEHMENSNACHFOLGE



Finanzierung der Unternehmensnachfolge

Finanzierung der Unternehmensnachfolge

Der Planung der Finanzierung der Unternehmensübernahme kommt zentrale Bedeutung zu und bestimmt die Realisationschancen massgebend.

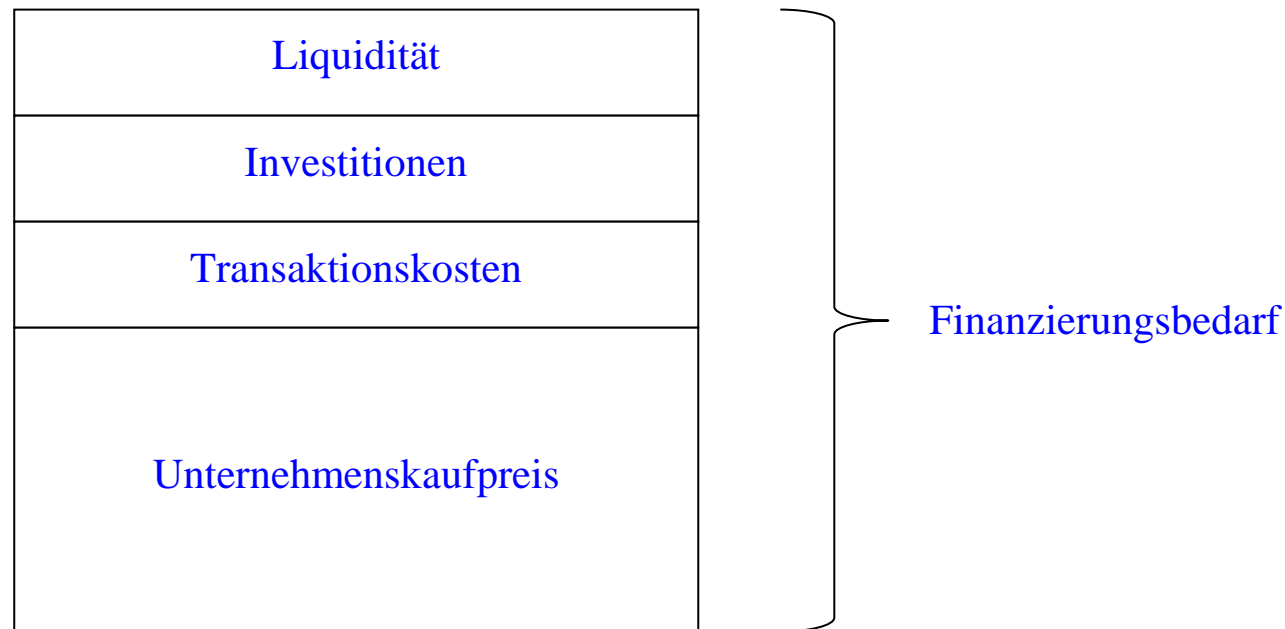
Um optimale Finanzierungsstrukturen zu entwickeln, zu beurteilen und eine realisierbare Struktur umzusetzen sollten folgende Basisdaten aus Sicht des Nachfolgers vorliegen:

- Es gibt **eine Unternehmensbewertung des Nachfolgers**.
- Es gibt für das Unternehmen einen durch den **Nachfolger** definierten **Businessplan**.
- Es sind die persönlichen finanziellen Möglichkeiten des **Nachfolgers** bekannt.

Wie definiert sich nun der Finanzierungsbedarf? Welche weiteren Faktoren müssen zusätzlich beachtet werden?

Finanzierungsbedarf

Dieser besteht in der Regel nicht nur aus dem Kaufpreis, sondern aus weiteren Komponenten, namentlich:



Bei der Ermittlung des Finanzierungsbedarfs sind zudem die bestehenden Finanzierungsstrukturen zu überprüfen und falls nötig, das Gespräch mit bestehenden Fremdkapitalgebern zu suchen, um das Risiko möglicher Kreditkündigungen infolge Bekanntwerden des Eigentümerwechsels zu minimieren. Insbesondere, wenn Geschäftsvermögen durch Privatvermögen sichergestellt ist oder umgekehrt, kann sich der Kapitalbedarf stark verändern.

Einflussfaktoren der Finanzierung



Deckung des Finanzierungsbedarfs

	Nachfolger	Nahestehende Personen	Verkäufer	Bank	Mezzanine	Venture Capital	Business Angels	Diverse
Eigenkapital	●	●				●		
Fremdkapital mit Sicherheiten		●	●	●	●			
Fremdkapital ohne Sicherheiten		●	●		●			●
Fremdkapital nachrangig	●	●	●		●	●	●	
Förderung		●						●

Die Deckung des Finanzierungsbedarfs und somit die Erarbeitung einer Finanzierungsstruktur wird massgeblich durch die Transaktionsgrösse, Unternehmensform, zur Verfügung stehende eigene Mittel und freie Cash-Flows (zur Rückführung von Fremdkapital und Deckung der Finanzierungskosten) beeinflusst.

Beispiel eines Finanzierungskonzepts

Finanzierungskonzept

Für den Nachfolger stellen sich hauptsächlich folgende Fragen:

- Wie kann der **Finanzierungsbedarf gedeckt** werden?
- Wie kann das aufgenommene **Fremdkapital zurückbezahlt** werden?
- Wie kann der **ordentliche Kapitalbedarf** des Unternehmens **gedeckt** werden?

Deckung des Finanzierungsbedarfs

Eigenkapital	Nachfolger
Eigenkapital	Beteiligungsgesellschaft
Fremdkapital mit Sicherheiten	Bank
Fremdkapital mit bzw. ohne Sicherheiten	Verkäufer bzw. Nahestehende
Fremdkapital nachrangig	Mezzanine bzw. Nahestehende

Fremdkapitalrückzahlung

Ein zentrales Element stellt die Entschuldungsfinanzierung dar. Die aus dem Unternehmen stammenden Mittel zur Deckung der Finanzierungskosten und der Fremdkapitalrückzahlung werden mittels einer Tragbarkeitsrechnung ermittelt:

	Operativer Cashflow vor Zinsen und Steuern
-	Anlageninvestitionen
+	Desinvestitionen
	<u>+ / - Veränderung Nettoumlaufvermögen</u>
=	Free Cashflow vor Zinsen und Steuern
-	Zinsen auf betrieblichem Fremdkapital
-	Tilgung auf betrieblichem Fremdkapital
-	<u>Steuern</u>
=	Free Cashflow nach Zinsen und Steuern
-	Zinsen auf Kaufpreis-Verschuldung
-	<u>Tilgung auf Kaufpreis-Verschuldung</u>
=	Über-(Unter-)deckung

Falls die Eigenmittel der Nachfolger durch private Kreditaufnahme finanziert werden, sind zusätzlich die privaten steuerrechtlichen Auswirkungen zu prüfen.

Im Fall einer Finanzierung mittels einer Käuferholding stellt sich die Frage nach der Finanzierung des Schuldendienstes, mögliche Einkommensquellen sind:

- Ausschüttung von Dividenden aus dem ordentlichen Ergebnis;
- Dienstleistungen der Holding in Form von Management Fees, Verwaltungsratshonoraren, Markenrechten und ähnliches;
- Nach Ablauf der steuerrechtlichen Sperrfristen kann auch die Ausschüttung von Substanzdividenden oder eine Fusion in Betracht gezogen werden.

5. STEUERLICHE ASPEKTE DER UNTERNEHMENSNACHFOLGE

Totalliquidation – Allgemeines I

Handelsrechtlich I

Handelsrechtlich wird bei der Totalliquidation ein Kapitalunternehmen durch Liquidation vollständig aufgelöst, indem die Aktiven versilbert, die Verbindlichkeiten beglichen, ein allfälliges verbleibendes Eigenkapital an die Beteiligten verteilt und die juristische Person im Handelsregister gelöscht wird (Art. 738 ff. OR; Art. 770 OR; Art. 823 OR; Art. 913 OR).

Handelsrechtlich II

Vorbehalten bleiben die Fälle der Fusion, der Aufspaltung und der Übertragung des Vermögens des Kapitalunternehmens auf eine Körperschaft des öffentlichen Rechts (s. Art. 738 OR für die Aktiengesellschaft).

Allgemeines II

STEUERRECHTLICH I

Steuerrechtlich ist der Begriff der Totalliquidation nicht begrenzt handelsrechtlich, sondern wirtschaftlich zu verstehen, weshalb auch alle Vorgänge, mit denen eine Totalliquidation im wirtschaftlichen Sinn erreicht wird, durch welche die Gesellschaft im Ergebnis den Beteiligten ihr Eigenkapital preisgibt, ohne dass darin eine Rückzahlung von Kapitalanteilen erblickt werden könnte, die Besteuerung bei einer natürlichen Person, welche die Beteiligung im Privatvermögen hält, auslösen.

Folglich unterteilt sich die Totalliquidation unter steuerlichen Aspekten in eine formelle und eine faktische Totalliquidation.

BGE 115 Ib 238 E. 3 S 241 f. (Transponierung) = Pra 79 Nr. 31 = ASA 58 (1987/88), 689, 692 = StE 1990 B 24.4 Nr. 22; BGE 115 Ib 249 E. 2b S. 252 (indirekte Teilliquidation); BGE 115 Ib 256 E. 2c S. 259 f. (indirekte Teilliquidation) = Pra 79 Nr. 58 = ASA 58 (1987/88), 600, 604 = StE 1990 B 24.4 Nr. 21 = StR 1990, 86, 88.

Formelle Totalliquidation

Die handelsrechtliche Totalliquidation wird steuerrechtlich als formelle Totalliquidation qualifiziert und bei einer natürlichen Person, welche die Beteiligung im Privatvermögen hält, gemäss dem Nennwertprinzip in dem Umfang als Dividende erfasst, als die gesamte Ausschüttung des Kapitalunternehmens an seine Beteiligten den Betrag des einbezahlten nominellen Grundkapitals übersteigt.

Steuerrechtlich wird diese Dividende als Liquidationsüberschuss bezeichnet.

Beachte I: Anders als beim Bund und in den meisten Kantonen, so auch im Kanton Aargau, umfasst der steuerbare Betrag im Kanton Zürich auch alle vor der Totalliquidation liegenden Gratiskapitalerhöhungen, weil diese umgekehrt bei der Begebung bei der die Beteiligung haltenden natürlichen Person nicht einkommenssteuerpflichtig waren.

Beachte II: Kapitaleinlageprinzip.

Faktische Totalliquidation

Bei steuerrechtlichen faktischen Totalliquidation wird Kapitalunternehmen wirtschaftlich liquidiert, indem es Geschäftsbetrieb einstellt, Aktiven veräußert oder verwertet und Erlös nicht wieder investiert, sondern unter Beteiligten verteilt. Ebenfalls faktisch bzw. wirtschaftlich liquidiert wird es, wenn ihm zwar einige Aktiven, wie flüssige Mittel, Guthaben gegenüber Beteiligten und Finanzanlagen, verbleiben, im Übrigen aber die wirtschaftliche Substanz entzogen wird.

Typischer Fall faktischen Totalliquidation ist Mantelhandel, bei dem Geschäftsbetrieb eingestellt wird und Aktiven in liquide Form gebracht werden und anstatt alsdann Kapitalunternehmen formell zu liquidieren, werden Beteiligungsrechte an ihm an Dritten veräußert, welcher mit Kapitalunternehmen neue wirtschaftliche Tätigkeit aufnimmt.

Die steuerbare Schlussdividende bemisst sich analog der formellen Totalliquidation aus der Differenz zwischen gesamtem Entgelt für die Veräußerung der Beteiligung und dem Betrag des einbezahlten nominellen Grundkapitals des faktisch liquidierten Kapitalunternehmens.

ESRKE vom 22. Februar 2000, VPB 64.79; ESRKE vom 19. November 1997, VPB 62.81; ESRKE vom 4. April 1997 i.S. V. Handels AG, ASA 66 (1996/97), 493 ff.; ATF vom 16. September 1986 i.S. B., ASA 55 (1986/87), 646; VGE FR vom 5. November 1993, StE 1994 A 21.14 Nr. 11; RKE BE vom 16. Dezember 1986, BVR 1987, 206 = StE 1987 B 24.4 Nr. 9.

Direkte und indirekte Teilliquidation

Direkte Teilliquidation I

Allgemein und handelsrechtlich

Der Begriff der Teilliquidation wird in der Handelsrechtsliteratur insbesondere bei der Kapitalherabsetzung, der faktischen Teilliquidation und ansonsten im Zusammenhang mit steuerrechtlichen Aspekten gebraucht.

Böckli, § 17 N 76 ff., wonach als faktische Teilliquidation im handelsrechtlichen Sinn das Vorgehen des Verwaltungsrats zu verstehen ist, ohne Genehmigung der Generalversammlung und Einhaltung der gesetzlich vorgeschriebenen öffentlichen Bekanntmachung, wesentliche Teile des Betriebsvermögens in liquide Form zu überführen und keine Reinvestition im Tätigkeitsbereich der Gesellschaft vorzunehmen.

Direkte Teilliquidation II

Steuerrechtlich I

Steuerrechtlich wird das Kapitalunternehmen bei der Teilliquidation, im Gegensatz zur Totalliquidation, nicht vollständig aufgelöst und anschliessend liquidiert, sondern die Unternehmens- bzw. betriebliche Tätigkeit wird vollständig oder mindestens partiell weitergeführt, während das Kapitalunternehmen teilweise aufgelöst wird, indem ein Teil des Eigenkapitals direkt oder indirekt an die Beteiligten zur Ausschüttung gelangt.

Analog wie bei der Totalliquidation ist der steuerrechtliche Vermögensertragsbegriff im Bereich der Teilliquidation eine Bestimmung mit wirtschaftlichen Anknüpfungspunkten, weshalb unter ihn fallende Sachverhalte nach ihrem wirtschaftlichen Gehalt zu prüfen sind.

Direkte Teilliquidation III

Unterteilung der Teilliquidation

Der Begriff der Teilliquidation wird weniger in formelle und faktische Teilliquidation unterteilt, obschon dies auch möglich ist, als vielmehr in direkte und indirekte Teilliquidation, wobei sich die Unterscheidung daran orientiert, ob die Ausschüttungen des Kapitalunternehmens unmittelbar an die bisherigen Beteiligten oder mittelbar an sie erfolgen durch das Dazwischenschalten eines anderen Kapitalunternehmens oder durch Veräußerung der Beteiligung an Dritte, welche die Beteiligung im Geschäftsvermögen halten.

BGer vom 13. Februar 1995, StE 1995 B 24.4 Nr. 38 E. 4c.

Direkte Teilliquidation IV

Direkte Teilliquidation

Bei einer direkten Teilliquidation werden Ausschüttungen direkt an die Beteiligten vorgenommen. Diese Ausschüttungen können entweder in einer Substanzdividende allein bestehen oder mit einer Kapitalherabsetzung einhergehen. Hauptbeispiele der direkten Teilliquidation sind reine Substanzdividenden, der Erwerb eigener Aktien mit und ohne Kapitalherabsetzung und die Nennwertrückzahlung mit und ohne Dividende.

Die Bemessung und die Besteuerung des Liquidationserlöses bei einer direkten Teilliquidation erfolgt in Abhängigkeit davon, ob die Beteiligung Privat- oder Geschäftsvermögen einer natürlichen Person oder Vermögen eines Kapitalunternehmens darstellt analog wie der Liquidationserlös bei einer Totalliquidation.

Indirekte Teilliquidation I

Allgemeines I

Die indirekte Teilliquidation blickt auf eine langjährige, bewegte Entwicklung zurück und hat ihren vorläufigen Höhepunkt in der beim Bund am 1. Januar 2007 und im StHG und damit in den Kantonen am 1. Januar 2008 in Kraft getretenen gesetzlichen Regelung erreicht.

S. dazu Art. 20a Abs. 1 Bst. a DBG, Art. 7a Abs. 1 Bst. a StHG und bspw. § 29a Abs. 1 lit. a StG AG, § 20a Abs. 1 lit. a StG ZH.

Indirekte Teilliquidation II

Allgemeines II

Im Zentrum indirekten Teilliquidation stehen Kapitalunternehmen mit nicht betriebsnotwendiger Substanz, wie überhöhten flüssigen Mitteln oder Wertschriften, deren Beteiligungsrechte von natürlichen Personen, welche diese im Privatvermögen halten, an andere natürliche Personen, welche Beteiligungsrechte ins Geschäftsvermögen übernehmen oder an Kapitalunternehmen veräußert werden und deren Kaufpreis unter Mitwirkung Übergeber ganz oder teilweise aus Mitteln erworbenen Kapitalunternehmens durch Ausschüttung dessen nicht betriebsnotwendiger Substanz finanziert wird, wobei Mitwirkung Übergeber vorliegt, wenn dieser weiss oder wissen muss, dass Gesellschaft zwecks Finanzierung Kaufpreis Mittel entnommen und nicht wieder zugeführt werden.

Zusammengefasst manifestiert sich die indirekte Teilliquidation anhand folgender Hauptmerkmale:

- Systemwechsel von Privat- zu Geschäftsvermögen;
- Substanzentzug;
- Mitwirkung des Übergebers.

Indirekte Teilliquidation III

Kriterien der indirekten Teilliquidation

Indirekte Teilliquidation manifestiert sich bei Vorliegen folgender Kriterien (KS Nr. 14 vom 6. November 2007):

- Verkauf → Übertragung erfolgt durch Verkauf.
- Qualifizierende Beteiligung → Verkauf umfasst Beteiligung von mind. 20 % am Grundkapital Kapitalunternehmen (Zielgesellschaft)
- Systemwechsel → Verkauf aus Privat- in Geschäftsvermögen anderen natürlichen oder juristischen Person (Wechsel vom NWP zu BWP)
- Ausschüttungsfrist → Innerhalb von 5 Jahren nach Verkauf erfolgen Ausschüttungen
- Ausschüttung → Ausschüttungen sind Substanzentnahmen
- Handelsrechtlich ausschüttungsfähige Reserven bzw. nichtbetriebsnotwendige Substanz → ausgeschüttete Substanz im Zeitpunkt Verkauf bereits vorhanden, handelsrechtlich ausschüttungsfähig und nichtbetriebsnotwendig
- Mitwirkung → Verkäufer weiss oder muss wissen, dass Gesellschaft zwecks Finanzierung Kaufpreis Mittel entnommen und nicht wieder zugeführt werden

Indirekte Teilliquidation IV

Bezahlung Aktien u.a. mit TFr. 500 Substanzdividende aus KU

			Übernahme AG
Übergeber NP	Bilanz KU beim Kauf in TFr.		
Flüssige Mittel	600	400	Fremdkapital
Übrige Aktiven	700	100	Aktienkapital
		800	Reserven, Bilanzgewinn
	1'300	1'300	
	Bilanz KU nach Substanzdividende in TFr.		
Flüssige Mittel	100	400	Fremdkapital
Übrige Aktiven	700	100	Aktienkapital
		300	Reserven, Bilanzgewinn
	800	800	

Indirekte Teilliquidation V

Steuerfolgen

Die **kleinste** der **folgenden Grössen** bildet steuerbaren Vermögensertrag (nach Massgabe der veräusserten Beteiligungsquote):

- Verkaufserlös
- Ausschüttungsbetrag
- handelsrechtlich ausschüttungsfähige Reserven
- nicht betriebsnotwendige Substanz

Indirekte Teilliquidation VI

Beispiel kleinste der vier Grössen

Bilanz KU beim Kauf in TFr.

Flüssige Mittel	600	400	Fremdkapital
Übrige Aktiven	700	100	Aktienkapital
		800	Reserven, Bilanzgewinn
	1'300	1'300	

A verkauft seine Beteiligungsrechte an der KU zum Preis von TFr. 1'000 an die Übernahme AG. Die Übernahme AG beschliesst eine Substanzdividende von TFr. 600 zur Bezahlung des Kaufpreises, den Rest bringt sie aus eigenen Mitteln auf. Die nichtbetriebsnotwendige Substanz beträgt nach betriebswirtschaftlichen Kriterien TFr. 450. A fragt, wie hoch der steuerbare Ertrag aus indirekter Teilliquidation ist.

Es sind TFr. 450, da die drei anderen Grössenkriterien höhere Beträge zeigen. Wie hoch sind die ausschüttungsfähigen handelsrechtlichen Reserven?

Indirekte Teilliquidation VII

Aktionäre X AG: NP X und von Dritten beherrschte Y-Holding AG. X verkauft seine 60-%ige Beteiligung an X AG an Y-Holding AG, die bereits mit 40% an X AG beteiligt.

Bilanz X AG in TFr.

Flüssige Mittel	6'000	8'000	Fremdkapital
Betriebliche Aktiven	9'000	500	Aktienkapital
		6'500	Reserven, Bilanzgewinn
	15'000	15'000	

Stille Reserven (inkl. GW) TFr. 3'000.

Im Hinblick auf Verkauf schüttet X AG Substanzdividende von 4'000 aus. X verkauft anschliessend seine 60-%ige Beteiligung an X AG zum Preis 3'600 an Y-Holding AG.

Indirekte Teilliquidation VIII

Bilanz X AG nach SD in TFr.

Flüssige Mittel	2'000	8'000	Fremdkapital
Betriebliche Aktiven	9'000	500	Aktienkapital
		2'500	Reserven, Bilanzgewinn
	11'000	11'000	

Stille Reserven (inkl. GW) TFr. 3'000. Y-Holding AG finanziert den Kaufpreis wie folgt:

Eigenkapital (Substanzdividende)	1'600
Bankdarlehen (Sicherheit: Hinterlegung anderer Beteiligungen)	2'000
Total Kaufpreis	<u>3'600</u>

X erzielt durch Substanzdividende Vermögensertrag von 2'400. Substanzdividende von 1'600, die Y-Holding AG zur Finanzierung KP aus bereits bestehender Beteiligung an X AG zufließt, stellt keine Entreichung aus bestehender Substanz im dar.

Indirekte Teilliquidation IX

X verkauft seine 60-%ige Beteiligung an X AG zum Preis von 6'000 an Y-Holding AG. Nach dem Verkauf schüttet X AG eine Substanzdividende von 4'000 aus.

Y-Holding AG finanziert den Kaufpreis wie folgt:

Eigenkapital (Substanzdividende)	4'000
Bankdarlehen (Sicherheit: Hinterlegung anderer Beteiligungen)	<u>2'000</u>
Total Kaufpreis	<u>6'000</u>

Substanzdividende von 4'000, die Y-Holding AG zur Finanzierung KP aus Beteiligung an X AG zufließt, stellt nur im Umfang erworbenen Beteiligungsquote (60%) Entreichung aus bestehender Substanz im Sinn indirekten Teilliquidation dar (60% von 4'000 = 2'400).

Derjenige Teil Substanzdividende, welcher Y-Holding AG zur Finanzierung KP aus ihrer bereits bestehenden Beteiligung an X AG zufließt (40% von 4'000 = 1'600), stellt keine Entreichung aus bestehender Substanz im Sinn indirekten Teilliquidation dar.

Indirekte Teilliquidation X

Zeitlich gestaffelter Verkauf

X hält 30 % Beteiligungsrechte an X-AG in seinem PV. Er veräussert zeitlich gestaffelt seine Beteiligung an die Übernahme AG wie folgt:

- Im ersten Jahr 10 %
- Im zweiten Jahr 10 %
- Im sechsten Jahr 10 %

Massgebend sind nur Verkäufe durch in Schweiz unbeschränkt steuerpflichtige NP, welche beim ersten Verkauf mindestens 20 % dieser Beteiligungsrechte im Privatvermögen halten. Werden Beteiligungsrechte zeitlich gestaffelt verkauft, so fallen alle Verkäufe unter Art. 20a Abs. 1 Bst. a DBG, sobald innerhalb von 5 Jahren ab ersten Verkauf insgesamt mindestens 20 % veräussert worden sind.

Indirekte Teilliquidation XI

Gemeinsamer Verkauf durch mehrere Beteiligte

A, B und C halten zusammen 45 % Beteiligungsrechte an X-AG in ihrem PV. Sie veräußern gemeinsam gleichzeitig (alternative: zeitlich gestaffelt) ihre Beteiligungen à je 15 % an die Übernahme AG. Alternativ zeit gestaffelt wie folgt:

- Im ersten Jahr A 15 %
- Im zweiten Jahr B 15 %
- Im dritten Jahr C 15 %

Gemeinsamer Verkauf erfordert gemeinsame Willensbildung. Solche ist bei Annahme öffentlichen Übernahmeangebots (Art. 22 - 33 BEHG) nicht gegeben. Wenn Verkäufer gleichzeitig an Erwerber veräußern, fallen Verkäufe unter Art. 20a Abs. 1 Bst. a DBG, wenn alle veräußerten Beteiligungsrechte dieser Personen zusammen mindestens 20 % am GK Zielgesellschaft ausmachen. Erfolgt gemeinsamer Verkauf durch mehrere Verkäufer zeitlich gestaffelt, so stellt jeder einzelne dieser Verkäufe nach Art. 20a Abs. 1 Bst. a DBG qualifizierenden Verkauf dar, sobald insgesamt innerhalb von 5 Jahren mindestens 20 % am GK Zielgesellschaft veräußert worden sind.

6. BVG EINKAUFSMÖGLICHKEITEN UND VORSORGE GENERELL

Basis für die Frage der Einkäufe bildet Art. 79a BVG.

Einkäufe berufliche Vorsorge

Die Vorsorgeeinrichtung darf den Einkauf höchstens bis zur Höhe der reglementarischen Leistungen ermöglichen.

Wurden Einkäufe getätigt, so dürfen die daraus resultierenden Leistungen innerhalb der nächsten drei Jahre nicht in Kapitalform aus der Vorsorge zurückgezogen werden. Wurden Vorbezüge für die Wohneigentumsförderung getätigt, so dürfen freiwillige Einkäufe erst vorgenommen werden, wenn die Vorbezüge zurückbezahlt sind.

Von der Begrenzung ausgenommen sind die Wiedereinkäufe im Falle der Ehescheidung oder gerichtlichen Auflösung einer eingetragenen Partnerschaft nach Art. 22c FZG.

Einkaufsmöglichkeiten Säule 2 und 3a I

Beiträge gebundene und Einkäufe berufliche Vorsorge

Die Beiträge in der gebundenen Vorsorge richten sich nach Art. 7 BVV 3.

Arbeitnehmer und Selbständigerwerbende können bei den direkten Steuern von Bund, Kantonen und Gemeinden ihre Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen in folgendem Umfang von ihrem Einkommen abziehen:

- a. jährlich bis 8 % des oberen Grenzbetrages nach Art. 8 Abs. 1 BVG, wenn sie einer Vorsorgeeinrichtung nach Artikel 80 BVG angehören = Fr. 6'739;
- b. jährlich bis 20 % des Erwerbseinkommens, jedoch höchstens bis 40 % des oberen Grenzbetrages nach Art. 8 Abs. 1 BVG, wenn sie keiner Vorsorgeeinrichtung nach Art. 80 BVG angehören = Fr. 33'696.

Sind beide Ehegatten oder beide eingetragenen Partnerinnen oder Partner erwerbstätig und leisten sie Beiträge an eine anerkannte Vorsorgeform, so können beide diese Abzüge für sich beanspruchen.

Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen können längstens bis fünf Jahre nach Erreichen des ordentlichen Rentenalters der AHV (Art. 21 Abs. 1 AHVG) geleistet werden.

Einkaufsmöglichkeiten Säule 2 und 3a II

Beiträge gebundene und Einkäufe berufliche Vorsorge

Der Einkauf in die Säule 2 muss reglementarisch geregelt sein.

Für die Berechnung müssen die gleichen, nach fachlich anerkannten Grundsätzen festgelegten Parameter eingehalten werden, wie für die Festlegung des Vorsorgeplans (Art. 60a Abs. 1 BVV 2). Die Grundsätze der Angemessenheit und Planmässigkeit sind zu beachten.

Die reglementarisch benötigte Einkaufssumme wird durch die Vorsorgeeinrichtung ermittelt. Sie kann daher nur von ihr bestätigt werden. Die zur Verfügung stehenden Vorsorgemittel (Freizügigkeitsleistung, Freizügigkeitskonten, "grosse" Säule 3a) sind letztlich nur der versicherten Person bekannt. Es ist jedoch die Pflicht der Vorsorgeeinrichtung, die erforderlichen Angaben für die Berechnung der benötigten Einkaufssumme in Erfahrung zu bringen. In der Regel kann daher auf eine Bestätigung der Vorsorgeeinrichtung abgestellt werden.

Kapitalbezug nach Einkauf I

Steuerliche Aspekte

Es gilt die Frist von drei Jahren gemäss Art. 79a Abs. 3 BVG. Zu dieser Gesetzesnorm hat der Bundesrat keine Ausführungsbestimmungen in der BVV 2 erlassen.

Mit dem Ausschluss des Kapitalbezugs innerhalb von 3 Jahren nach einem Einkauf wollte der Gesetzgeber verhindern, dass die berufliche Vorsorge zum Zwecke der Steueroptimierung zu einem Kontokorrent umfunktioniert wird.

Der Steuervorteil, welcher dadurch erzielt werden kann, dass die Einkaufsbeiträge vollumfänglich vom steuerbaren Einkommen in Abzug gebracht werden, während der nachfolgende Kapitalbezug separat vom übrigen Einkommen zu einem privilegierten Satz besteuert wird, ist beachtlich und lässt sich in solchen Fällen nicht mit vorsorgerechtlichen Überlegungen rechtfertigen.

Kapitalbezug nach Einkauf II

Das Bundesgericht hat sich in seiner Entscheidung vom 12. März 2010, 2C_658/2009, mit Art. 79a Abs. 3 BVG befasst. Für die steuerliche Praxis hat dieser Entscheidung folgende Auswirkungen:

- Die Abzugsberechtigung von Einzahlungen ist immer dann zu verweigern, wenn innerhalb der Sperrfrist von 3 Jahren eine Kapitalauszahlung erfolgt.
- Grundlage für die Verweigerung des Abzugs für Einkäufe ist nicht mehr die Steuerumgehung, sondern Art. 79b Abs. 3 BVG unter steuerrechtlichen Gesichtspunkten. Die Steuerbehörden müssen das Vorliegen einer Steuerumgehung nicht nachweisen.
- Eine Aufrechnung ist grundsätzlich auch dann vorzunehmen, wenn im Zeitpunkt des Einkaufs ein Kapitalbezug innerhalb von 3 Jahren nicht voraussehbar war. Davon ausgenommen ist der Eintritt der unvorhersehbaren versicherten Ereignisse Tod oder Invalidität.

Kapitalbezug nach Einkauf III

Steuerfolgen bei Verletzung der Sperrfrist - Beispiel

Einkauf von Beitragsjahren im Jahr 2012	Fr.	50'000
Kapitalbezug infolge Pensionierung im Jahr 2014	Fr.	350'000

Steuerliche Folgen:

- a) In einem vereinfachten Nachsteuerverfahren (Korrektur) wird der in der Steuerperiode 2012 gewährte Einkaufsbetrag nachträglich gestrichen und das steuerbare Einkommen somit um Fr. 50'000 erhöht.
- b) Bei der Veranlagung der Jahressteuer zum Vorsorgetarif im Jahr 2014 wird nur ein Betrag von Fr. 300'000, nämlich Fr. 350'000 – Fr. 50'000 besteuert.

7. AUSBLICK STEUERLICHE UND SOZIALVERSICHERUNGSRECHTLICHE ASPEKTE

Es geht hierbei vor allem um die Entwicklungen im Zusammenhang mit Massnahmen zur Stärkung der steuerlichen Wettbewerbsfähigkeit (Unternehmenssteuerreform, UStR III).

Nachstehend einige Stossrichtungen der UStR III. S. dazu auch den Bericht des Steuerorgans zuhanden des EFD vom 11. Dezember 2013:

- Lizenzbox
- Zinsbereinigte Gewinnsteuer
- Senkung von kantonalen Gewinnsteuersätzen
- Abschaffung der Emissionsabgabe auf Eigenkapital
- Bewertung mit Verkehrswerten bei Zuzug aus Ausland
- Verbesserungen beim Beteiligungsabzug
 - ✓ Beteiligungserträge und Kapitalgewinne werden aus Bemessungsgrundlage ausgeklammert und gehören nicht zum steuerbaren Gewinn
 - ✓ Spiegelbildlich sind Wertberichtigungen und Abschreibungen gewinnsteuerlich nicht mehr relevant
 - ✓ Finanzierungskosten und Verwaltungsaufwand werden nicht berücksichtigt, d.h. Freistellung der Beteiligungserträge und Kapitalgewinne wäre stets eine vollumfängliche.
- Verrechnungssteuer – Wechsel vom bisherigen Schuldner- zum Zahlstellenprinzip
- Massnahmen bei der Kapitalsteuer – Möglichkeit des Verzichts
- Pauschale Steueranrechnung