

# vision

Dezember 1996

## Die Themen:

- Unternehmensbewertung für die Kaufpreis-, Einlagewert- bzw. Übernahmewertbestimmung
- Immobilienbewertung
- ~~Rechtliche Aspekte einer Sacheinlagegründung~~
- Emissionsabgabe: Gründungssteuer für Kapitalgesellschaften (AG, GmbH) und Genossenschaften

Die Unternehmen der ITERA Holding AG:

ITERA Treuhand- & Revisionsgesellschaft AG, Mitglied der Treuhand-Kammer

ITERA Immobilien AG, Mitglied SVIT, Schweizerischer Verband der Immobilitreuhänder

ITERA Controlling GmbH



Sehr geehrte Kunden,  
sehr geehrte Leser

Mit dem Titel «Unternehmensbewertung und Sacheinlage- oder Sachübernahmegründungen von Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung) und Genossenschaften» erhalten Sie unsere erste Vision mit einem Schwerpunktthema.

Die Notwendigkeit zur Vornahme einer Unternehmensbewertung zeigt sich u.a. dann, wenn Kapitalgesellschaften entweder aus der gemischten, wo also die Beteiligungsverhältnisse sich ändern, Umwandlung von Personenunternehmen (Einzelunternehmung und Kollektiv- oder Kommanditgesellschaft) durch Sacheinlage entstehen oder durch käufliche Sachübernahme eines Personenunternehmens gegründet werden.

Nicht selten ist es der Fall, dass Geschäfts- oder Betriebsliegenschaften Bestandteil solcher Gründungen sind. Dann empfiehlt es sich, einen Spezialisten für Grundstückschätzungen für diese eigenen, komplexen Bewertungen beizuziehen und dessen Resultate in die Unternehmensbewertung einfließen zu lassen.

Wir freuen uns sehr, Herrn Stephan Gurini, selbständiger Notar in Lenzburg, als Gastreferenten gewonnen zu haben. Er zeigt uns, welche rechtlichen Aspekte bei Sacheinlage- und Sachübernahmegründungen zu beachten sind und in welchem Zusammenhang der ermittelte Unternehmenswert Bestandteil von Gründungsurkunde, Statuten, Sacheinlagevertrag und Gründungsbericht ist.

Steuerlich werden Sacheinlage- und Sachübernahmegründungen unter bestimmten Voraussetzungen mit der Eidg. Emissionsabgabe belastet. Basis für die Steuerberechnung bildet dabei eine Bewertung des eingebrachten oder übernommenen Unternehmens.

Wir wünschen Ihnen viel Vergnügen bei der Lektüre.

## ■ Unternehmensbewertung für die Kaufpreis-, Einlagewert- bzw. Übernahmewertbestimmung

Franco Ponti  
dipl. Bücherexperte/Wirtschaftsprüfer  
Buchhalter & Treuhänder mit eidg. Fachausweis

Seite 3

## ■ Immobilienbewertung

Martin Häggi  
dipl. Immobilienreuhänder  
dipl. Wirtschaftsinformatiker

Seite 7

## ■ Rechtliche Aspekte einer Sacheinlagegründung

Stephan Gurini  
Notar

Seite 10

## ■ Emissionsabgabe: Gründungssteuer für Kapitalgesellschaften (AG, GmbH) und Genossenschaften

Giorgio Mazzucato  
dipl. Steuerexperte  
dipl. Treuhandexperte

Seite 12

-----  
Herausgeber:  
ITERA Gruppe, 5000 Aarau und 5400 Baden

Layout/Satz:  
LOGO-SYS AG, 5405 Baden-Dättwil

Druck:  
Pluto Druck AG, 5033 Buchs AG

# Unternehmensbewertung für die Kaufpreis-, Einlagewert- bzw. Übernahmewertbestimmung

## 1. Einleitung

Vorwiegend beim Kauf oder Verkauf eines Unternehmens wird es notwendig, den Wert eines Unternehmens zu ermitteln. Es gibt aber auch andere Anlässe, bei welchen eine Unternehmensbewertung vorgenommen wird:

- Gründung mittels Sacheinlage/Umwandlung von Personen- und Kapitalgesellschaft
- Umstrukturierungen
- Mitarbeiterbeteiligung
- steuerliche Bewertungen
- Kreditgesuchen
- Ehe- und Erbrecht (Vorschlags-, Pflichtteilberechnungen, Ehescheidungen)

Jeder der eine Unternehmensbewertung in den Händen hält, muss sich bewusst sein, dass die Unternehmensbewertung keine exakte Wissenschaft im Sinne von «richtig» oder «falsch» sein kann. Dazu ist die praktische Anwendung der verschiedenen Methoden und Theorien zu vielfältig. Was in der Theorie noch einigermaßen verständlich dargestellt werden kann, bekommt in der praktischen Durchführung der Bewertung eine weitere Dimension:

Bei der Beschaffung von Daten und Informationen sowie der Beurteilung der zukünftigen Entwicklungen, je nach

- Ausbaugrad des Rechnungswesens,
- Professionalität der Geschäftsführung,
- vorhandener bzw. nicht vorhandener Transparenz des Marktes,
- Grösse und Komplexität des Unternehmens und der Branche,
- Beurteilung der Konkurrenzsituation,
- usw.,

müssen mit mehr oder weniger Schwierigkeiten gerechnet werden. Diese Faktoren können die Aussagefähigkeit und Qualität der Unternehmensbewertung ganz erheblich beeinflussen. Es ist jeweils zu beurteilen, wie die Daten zustandegekommen sind so-

wie ob sie geprüft und welche Schlussfolgerungen daraus gezogen wurden.

Jede Unternehmensbewertung ist ein Einzelfall und muss deshalb ganz individuell betrachtet werden. Obwohl man sich in der Theorie einig ist, dass es nur einen richtigen Unternehmenswert gibt, zeigt die Praxis bei verschiedenen Bewertern unterschiedliche Werte.

Zu unterscheiden ist sodann zwischen Wert und Preis. Der Preis ergibt sich aufgrund von Angebot und Nachfrage. Der Wert dagegen ist das Ergebnis einer Schätzung unter Zugrundelegung der vorliegenden betriebswirtschaftlichen Kenntnisse und Annahmen sowie aller relevanten Umstände. Es kommt immer wieder vor, dass der Preis eines Unternehmens teilweise sehr wesentlich vom ermittelten Wert abweicht.

## 2. Art der Bewertung

Unter Arbitriumswert versteht man ein Schiedsgutachten, d.h. die Bewertung wurde nach möglichst objektiven Kriterien von einem unabhängigen Bewerter durchgeführt. Sofern alle Parteien gemeinsam einen unabhängigen Bewerter bestimmen, kann davon ausgegangen werden, dass ein solcher Arbitriumswert vorliegt.

Liegt ein Gutachten bereits vor, dürfte es sich mit grosser Wahrscheinlichkeit um ein Parteigutachten handeln. Dies selbst dann, wenn der Auftrag «einen möglichst objektiven Wert zu ermitteln» lautete. Obwohl zwar kein professioneller Unternehmensbewerter bewusst falsche oder willkürliche Annahmen trifft, beinhaltet seine Tätigkeit doch einen gewissen Ermessensspielraum. Dies gilt vor allem bei der Beurteilung der zukünftigen Ertragsentwicklung. Kein Unternehmensbewerter kann die Zukunft voraussagen. Es ist deshalb unabdingbar, eine bereits vorliegende Unternehmensbewertung von einem weiteren fachlich ausgewiesenen Bewerter kritisch beurteilen zu lassen.

## 3. Grundlagen für die Bewertung

Um eine Unternehmensbewertung vornehmen zu können, benötigt es u.a. folgende Unterlagen:

- Interne Jahresrechnungen der letzten drei Jahre
- Buchhaltungen der letzten drei Jahre
- Inventare über Warenvorräte, angefangene Arbeiten und Anlagevermögen
- Zukunftsbeurteilung (Planung/Budget für die nächsten drei Jahre)
- Branchenvergleiche/Kennzahlen

## 4. Ablauf einer Unternehmensbewertung

Am Anfang steht eine Unternehmensanalyse. Damit soll festgestellt werden, ob und wie die Unternehmensstruktur optimiert werden kann. Es wird u.a. festgestellt, in welche bewertbaren Teile sich das Unternehmen aufteilen lässt (Betriebe, nichtbetriebliche Vermögenskomplexe). Es werden also der Aufbau und die einzelnen Teile eines Unternehmens geprüft, um gestützt darauf die vorteilhafteste Struktur zu erhalten und somit zu einem höheren Gesamtwert zu gelangen.

### 1. Schritt

Analyse des Bewertungsobjektes als Ganzes mit Vorschlägen zur Wertoptimierung

### 2. Schritt

Analyse letzte drei Jahresrechnungen – Berechnung des bereinigten Eigenkapitals sowie der betriebswirtschaftlichen Gewinne

### 3. Schritt

Analyse der externen Entwicklungen und internen Möglichkeiten um Budgets und Zukunftserfolge beurteilen zu können

#### 4. Schritt

Ermittlung der relevanten Faktoren (bereinigter Gewinn für eine Anzahl Jahre; Substanzwert; Kapitalisierungszinssatz)

#### 5. Schritt

Anwendung einer Formel, d.h. konkrete Berechnung des Unternehmenswertes anhand der in den Schritten 1–4 ermittelten Daten

### 5. Die Ermittlung des Unternehmenswertes

#### 5.1 Allgemeines

Bekanntlich lässt das schweizerische Buchführungsrecht, speziell das Aktienrecht, die Bildung und Auflösung von stillen Reserven zu. Somit kann die offizielle Jahresrechnung in der Regel nicht ohne weiteres als Grundlage für die Bewertung herangezogen werden. Es müssen Bereinigungen und Wertanpassungen der Bilanz und Erfolgsrechnung vorgenommen werden, damit für die Unternehmensbewertung effektive, betriebswirtschaftliche Werte zur Verfügung stehen.

#### 5.2 Ermittlung des Substanzwertes

Bei der Unternehmensbewertung kommt zwar dem Ertrag bzw. dem Ertragswert die zentrale Bedeutung zu. Trotzdem kann auf die Berechnung des Substanzwertes bei der Unternehmensbewertung nicht verzichtet werden. Dem Substanzwert werden folgende Funktionen und Aufgaben zugeschrieben:

- Faktor der Bewertungsformel (siehe Ziff. 5.5)
- Wert- bzw. Preisobergrenze bei ungenügendem Ertragswert, da ein Käufer nicht bereit ist, mehr zu zahlen, als der Aufbau einer neuen, vergleichbaren Unternehmung kosten würde
- Ausgangsgrösse für Liquidationswertberechnungen (im Sinne einer Preisuntergrenze)
- Basis zur Feststellung der überschüssigen oder fehlenden Substanz
- Berechnungsbasis für die künftigen Abschreibungen für die Ermittlung des Zukunftserfolges

Der Substanzwert ist kurz und einfach ausgedrückt das betriebsnotwendige, nach betriebswirtschaftlichen Kriterien ermittelte substantielle Eigenkapital der Unternehmung. Der Schwierigkeitsgrad, einzelne Aktiven und Passiven zu bewerten, ist je nach Position unterschiedlich hoch. Besteht ein allgemein zugänglicher Markt, ist die Bewertung solcher Vermögensteile in der Regel unproblematisch (z.B. Bankguthaben, Fahrzeugbestände). Schwieriger wird es dort, wo ein relativ grosser Ermessensspielraum besteht und entsprechende Risiken in die Analyse einzubeziehen sind (Vorräte, Angef. Arbeiten, Liegenschaften, Maschinenpark). Die Bewertung solcher Bilanzpositionen können nur von ausgewiesenen Experten vorgenommen werden.

Die Bewertung der Bilanzpositionen hat unter der Annahme zu erfolgen, dass der Betrieb weitergeführt wird, also zu Fortführungswerten. Diesen ist auch der Ertragswert gegenüberzustellen. Nur bei ungenügender Rendite des Betriebes ist eine Bewertung zu – meist wesentlich tieferen – Liquidationswerten vorzunehmen. Das nichtbetriebsnotwendige Vermögen ist grundsätzlich zum Liquidationswert zu bewerten.

#### 5.3 Ausscheiden der nicht betriebsnotwendigen Substanz

Die nicht betriebsnotwendige Substanz, d.h. die Zusatzsubstanz, ist vom betriebsnotwendigen Vermögen abzuspalten und separat zu bewerten. Diese Unterscheidung ist notwendig, da nur die betriebsnotwendige (Normal-)Substanz mit dem (betrieblichen) Ertragswert verglichen werden kann. Die nichtbetriebsnotwendige (Zusatz-)Substanz ist separat zu berechnen. Auf den stillen Reserven dieser (Zusatz-)Substanz ist, entgegen zu den stillen Reserven der (Normal-)Substanz, die gesamte maximale Steuerlast zu berücksichtigen.

#### 5.4 Ermittlung des Ertragswertes

Der Ertragswert bildet das zentrale Element der Unternehmensbewertung. Eine Bewertung ohne Berücksichtigung des Ertragswertes deutet normalerweise auf eine nicht aussagefähige Unternehmensbewertung. Der Ertragswert entspricht dem kapitalisierten mutmasslichen zukünftigen Jahresgewinn. Er ist mit anderen Worten jener Kapitalbetrag, der im Hinblick auf eine angemessene bzw. gewünschte Rendite bei der gegebenen Ertragslage eingesetzt werden kann. Der Ertragswert ist von zwei Grössen abhängig:

- dem in Zukunft nachhaltig erzielbaren Erfolg
- dem für die Investition angemessenen Kapitalisierungszinssatz

Als oberster Grundsatz gilt, dass die Ertragswert-Ermittlung zukunftsbezogen zu erfolgen hat. Infolgedessen müssen Budgets beigebracht werden, die einigermaßen verlässliche Aussagen über die zukünftige Ertragskraft des Unternehmens zulassen. Obwohl niemand die Zukunft voraussagen kann, müssen absehbare Entwicklungen im Markt und in der Umwelt erkannt und ihr voraussichtlicher Einfluss auf das zukünftige Ergebnis der Unternehmung abgeschätzt wer-



den. Für die Beurteilung der Zukunft (u.a. durch Extrapolation) ist die vergangenheitsbezogene Gewinnermittlung wichtig. Voraussetzung ist allerdings, dass die Vergangenheitszahlen bereinigt werden. Alle ausserordentlichen Aufwendungen und Erträge wie auch die Veränderungen von stillen Reserven müssen eliminiert werden. Mit dieser Vergangenheitsbetrachtung und der Abschätzung der Zukunft wird der nachhaltig erzielbare Zukunftserfolg, nach Abzug der darauf berechneten mutmasslichen Steuerlast, festgelegt.

Ebenso wichtig wie der massgebende Zukunftserfolg, ist die Festlegung des Kapitalisierungszinsfusses. Dieser stellt den «Renditemassstab» dar. Als Ausgangsbasis dient der landesübliche Kapitalzinssatz für risikofreie Anlagen (z.B. Durchschnittsrendite inländischer Staatsobligationen). Zusätzlich werden Zuschläge für verschiedene Unternehmensrisiken hinzugerechnet. Ziel muss es sein, den Kapitalisierungszinsfuss nach objektiven Kriterien festzulegen. Was auf dem freien Kapitalmarkt gilt, muss auch bei der Bestimmung des Kapitalisierungszinsfusses gelten: Je grösser das Risiko, desto höher ist der Zinssatz.

### 5.5 Der Unternehmenswert

In Theorie und Praxis existieren verschiedene Methoden, wie der Unternehmenswert ermittelt werden kann.

Theoretisch lassen sich alle Bewertungsfragen aus der Grundidee ableiten, dass die zukünftigen Gewinne des Unternehmens bzw. Ausschüttungen an die Unternehmenseigentümer auf den Bewertungsstichtag diskontiert werden. Demnach wäre der Wert eines Unternehmens identisch mit dem heutigen Barwert der zukünftigen Betriebsgewinne/Ausschüttungen zuzüglich dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen (zum Liquidationswert).

Diese Grundidee basiert vor allem auf dem Ertragswert eines Unternehmens. Sie kapitalisiert den massgebenden Zukunftsgewinn und geht davon aus, dass dieser als ewige Rente dem Unternehmen zufliesst. Trotz dieser Überlegung müssen auch Substanzwertüberlegungen miteinbezogen werden (siehe entsprechende Aufgaben des Substanzwertes in Ziff. 5.2).

In der Schweiz wird der Wert einer Unternehmung häufig nach dem Mittelwert-Verfahren (Praktiker-Methode) ermittelt. Dabei wird ein Mittel aus Substanz- und Ertragswert gebildet. Oftmals wird auch dem «wichtigeren» Teil (Ertragswert) dadurch Rechnung getragen, indem dieser gegenüber dem Substanzwert mehrfach gewichtet wird.

z.B.:

$$\frac{(2 \times \text{Ertragswert} + 1 \times \text{Substanzwert})}{3}$$

### 6. Beispiel Unternehmensbewertung (vereinfachtes Praxisbeispiel)

Nach erfolgter Prüfung und Bereinigung der Bilanz und Erfolgsrechnung resultiert folgender Unternehmenswert:

Substanzwert  
lt. bereinigter Bilanz  
Fr. 324 000.–

Ertragswert  
bereinigter Zukunftserfolg  
Fr. 35 000.–  
Kapitalisiert mit 8%  
Ertragswert Fr. 437 500.–

Unternehmenswert  
bei 2 x Ertragswert und  
1 x Substanzwert, gerundet

**Fr. 400 000.–**

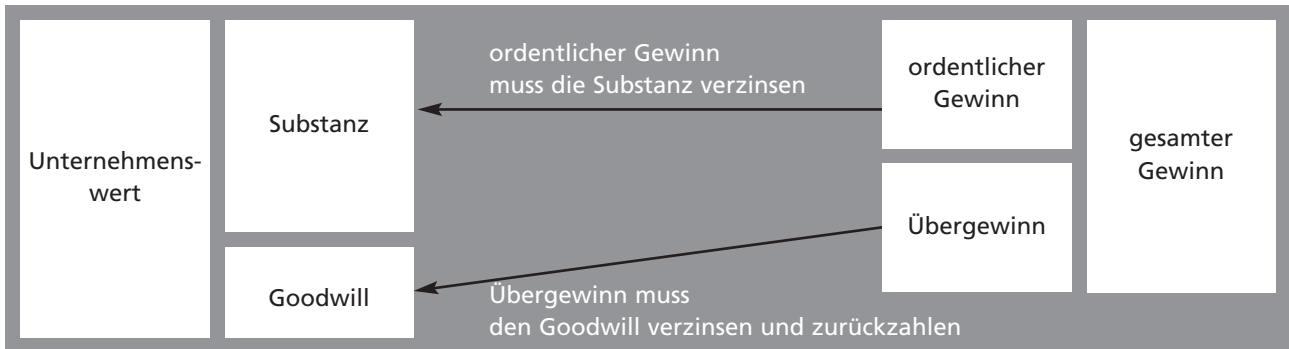
Den über dem Substanzwert liegenden Teil des Unternehmenswertes (hier Fr. 76 000.–) nennt man Goodwill. Er deckt die immateriellen Werte ab. Wie unschwer zu erkennen ist, wird der Unternehmenswert durch den Ertragswert stark beeinflusst. Der Ertragswert wiederum wird durch die Anwendung des «gewählten» Kapitalisierungszinsfusses bestimmt.

Setzen wir den Kapitalisierungszinsfuss mit 10% ein, erhalten wir einen Unternehmenswert von nur noch rd. Fr. 341 000.–.

Mit dieser zweiten Berechnung wird sehr deutlich, dass der Bewerter durch die Anwendung des Kapitalisierungszinsfusses einen wesentlichen Einfluss auf den Unternehmenswert ausüben könnte.

Um nun den Unternehmenswert bzw. den Goodwill beurteilen zu können, dient uns nachstehende Überlegung.

Wie lange (Anzahl Jahre) dauert es, bis durch die erhöhten Gewinne (im Verhältnis zum Substanzwert) der bezahlte Goodwill verzinst und amortisiert ist?



Ein personenbezogener Goodwill sollte sich nach ca. 3 bis 5 Jahren zurückzahlen. Ein objekt- bzw. lagebezogener Goodwill zwischen 5 bis max. 8 Jahren.

In unserem Beispiel dauert es bei der Anwendung eines Kapitalisierungszinsfußes von 8% 14,5 Jahre bis der Goodwill durch entsprechende Übergewinne zurückbezahlt wird.

Beim Kapitalisierungszinsfuß von 10% dauert auch noch rd. 10 Jahre bis der Goodwill zurückbezahlt wird.

## 7. Schlussfolgerungen

Der Leser einer Unternehmensbewertung muss hinsichtlich der Qualität des Gutachtens Fragen, welche der Gutachter zu beantworten hatte, kritisch würdigen:

### Wer ist Auftraggeber des Bewertungsgutachtens?

- Nach welchen Kriterien wurde das Gutachten erstellt?
- Wie unabhängig ist der Unternehmensbewerter?
- Geht der exakte Auftrag aus dem Gutachten hervor?

### Wurden alle relevanten Bewertungskomponenten offengelegt?

- Welche Wertansätze wurden der Bewertung zugrundegelegt?
- Wie wurde das nichtbetriebsnotwendige Vermögen ausgeschieden?
- Wie wurde der Zukunftserfolg ermittelt?
- Unter welchen Annahmen wurde die zukünftige Entwicklung miteinbezogen?
- Welche Unterlagen standen zur Verfügung?
- Wie wurde der Kapitalisierungszinsfuß ermittelt?
- Welche Formel wurde verwendet?
- Wurden Alternativ-Werte berechnet?
- Wurde der Goodwill kritisch beurteilt?

### Wie wurde im einzelnen bewertet?

- Wie wurden Aktiven und Passiven bewertet?
- Wie sind allfällige stille Reserven ermittelt und behandelt worden?
- Wie wurden steuerliche Aspekte berücksichtigt?
- Wurde für die Bewertung von besonderen Positionen (z.B. Liegenschaften, Maschinen usw.) ein Experte beigezogen?
- Sind die ausserordentlichen Positionen eliminiert worden?
- Wurde eine sorgfältige zeitliche Abgrenzung per Bewertungsstichtag vorgenommen?

### Wie ist die Qualität der verwendeten Zahlen und Informationen sichergestellt?

- Sind geprüfte Zahlen verwendet worden oder wurden Prüfungshandlungen vorgenommen?
- Wer ist die Revisionsstelle des Unternehmens?
- Wie wurden die Bestandesnachweise erbracht?
- Sind getroffene Annahmen als solche klar erkennbar?

### Aus unserem Beispiel wird ersichtlich, dass:

- eine möglichst korrekte Unternehmensbewertung wichtig ist. Es kann nicht alleine auf Handelsbilanzen bzw. Erfolgsrechnungen abgestellt werden.
- eine bereits vorliegende Unternehmensbewertung kritisch gewürdigt werden muss.
- die angewandten Methoden sowie Beurteilungen von Bilanzpositionen und Zukunftserträgen durch einen zweiten unabhängigen Experten zu überprüfen sind.

**Franco Ponti**  
**dipl. Bücherexperte/Wirtschaftsprüfer**  
**Buchhalter & Treuhänder**  
**mit eidg. Fachausweis** ■■■

# Immobilienbewertung

---

## 1. Einleitung

Die Frage nach dem Wert einer Immobilie ist aktueller denn je. Sie stellt sich nicht nur bei finanzierenden Banken, sondern auch bei Käufern, Verkäufern und weiteren involvierten Parteien.

Zu Beginn einige Definitionen der häufig bei Bewertungen verwendeten Begriffe:

### 1.1 Bewertung

Oft wird der Ausdruck «Immobilienbewertung» auch mit den Begriffen «Schatzung», «Verkehrswertschatzung» (Real-/Ertragswert), «Expertise», «Gutachten» uvm. gleichgesetzt. Der verwendete Begriff ist jeweils vom Verfasser einer Bewertung zu definieren. Der Vorgang ist zu erläutern.

### 1.2 Verkehrswert

Der Verkehrswert entspricht dem Wert, den eine Liegenschaft im normalen Geschäftsverkehr, ohne Berücksichtigung spezieller Situationen, besitzt. Der Verkehrswert wird aus dem Real- und dem Ertragswert ermittelt, da diese Werte, zumeist gewichtet, den Verkehrswert entscheidend beeinflussen.

### 1.3 Realwert

Der Realwert entspricht dem geschätzten Wert einer Liegenschaft, als Summe aus Bauwert, Baunebenkosten und Landwert. Dieser Wert dient, wie oft auch der Ertragswert, zur Ermittlung des Verkehrswertes. Der Realwert steht bei Eigennutzungsobjekten wie Einfamilienhäusern, Eigentumswohnungen, etc. (Liegenschaften mit Konsumcharakter) im Vordergrund.

### 1.4 Ertragswert

Der Ertragswert wird aus den effektiven oder den unter normalen Umständen erzielbaren Mietzinsen bestimmt. Der Bruttoertrag wird durch einen Kapitalisierungszinssfuß dividiert, das Resultat ist der Ertragswert. Der Ertragswert ist bei Renditeliegenschaften der massgebliche Wert.

### 1.5 Vergleichswert

Wenn Handänderungspreise vergleichbarer Objekte ermittelt werden können, bildet die Methode der Wertherleitung über Preisvergleiche einen guten Ansatz. Die Anwendung ist insbesondere bei Bauland, allenfalls auch bei Garagen, Einstellplätzen und z.B. Reiheneinfamilienhäusern möglich.

### 1.6 Fortführungswert

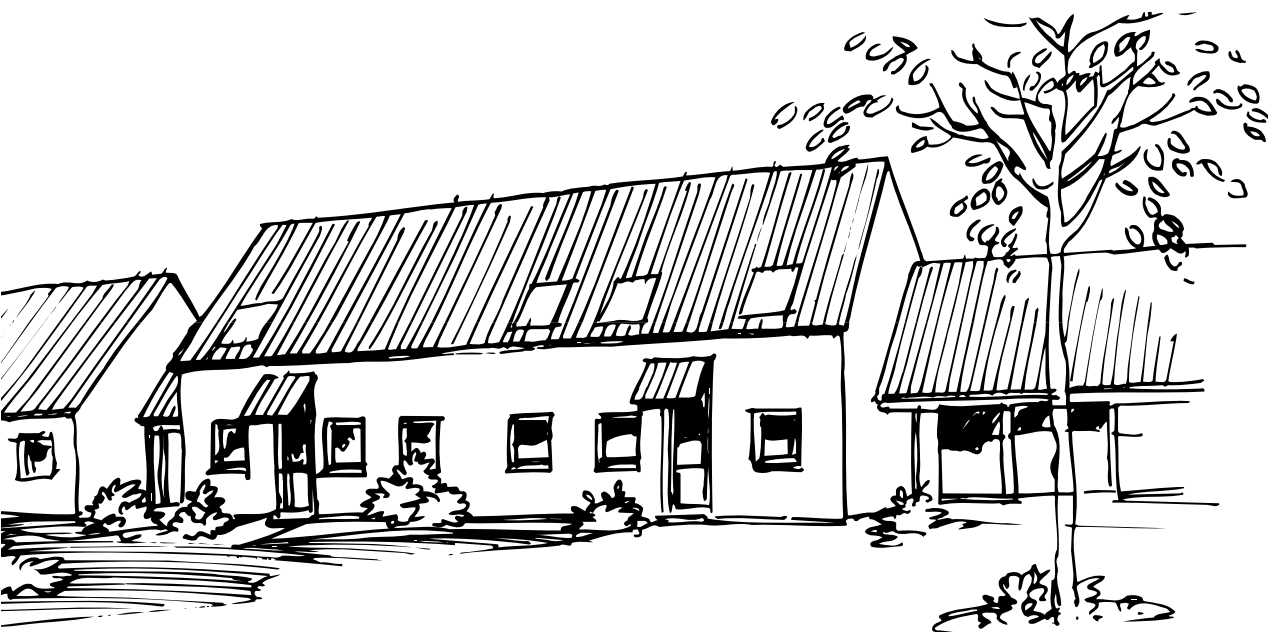
Die Optik ist bei diesem Wert mittel- bis langfristig. Es handelt sich um den Wert der Liegenschaft unter Fortführungsaspekten, z.B. bei einer fortzuführenden Unternehmung.

### 1.7 Liquidationswert

Mutmasslich erzielbarer Preis im Falle einer kurzfristigen Veräusserung, z.B. bei einem Notverkauf.

## 2. Immobilienpreise

Die Immobilienpreise verändern sich. Dies ist zur Zeit, im Vergleich zu den Werten vor rund sieben Jahren, deutlich feststellbar. Die Entwicklung erfolgt nicht unabhängig vom Geschehen an den Finanz- und Kapitalmärkten. Die Faktoren, wie die Menge der Immobilienangebote, die wirtschaftliche Stimmung und die Zukunftserwartungen, beeinflussen die Immobilienpreise unmittelbar. Ein lockeres Kreditvergabebegehren der Banken fördert zudem in der Regel steigende Immobilienpreise, währenddem Zurückhaltung bei der Finanzierung eher zu stagnierenden oder sogar fallenden Preisen beiträgt.



### 3. Immobilienbewertung

Die Immobilienbewertung ist **keine exakte Wissenschaft**. Bei der Bewertung handelt es sich nicht um eine statische Angelegenheit. Der Schätzungs-experte bezieht bei der Verfassung einer Bewertung immer alle relevanten Faktoren, welche zum Bewertungsstichtag Gültigkeit aufweisen, in sein Werturteil mit ein.

Wenn mehrere Schätzer mit derselben Aufgabe beauftragt werden, können durchaus unterschiedliche Ergebnisse entstehen. Sofern die Unterschiede in einem Streubereich von 10% liegen, kann von übereinstimmenden Bewertungen gesprochen werden. **Oberste Anforderung an jede Bewertung ist immer die Nachvollziehbarkeit.**

Die Immobilienbewertung ist eine interdisziplinäre Aufgabe. Kenntnisse der in Betracht zu ziehenden Marktgebiete, das Zusammentragen aller relevanten Informationen um das Bewertungsobjekt, die Anwendung betriebswirtschaftlicher Methoden, der Einsatz bewährter Vorgehensmodelle und ein fachmännisches Urteilsvermögen sind nötig, um zu korrekten **Schlussfolgerungen** zu gelangen.

Für die Bewertung sind die **objektiv wertbestimmenden Gesichtspunkte** zu berücksichtigen. Es sind dies:

Die **Lage**, die **Eignung**, das **Land**, die **Ausnutzung, Rechte und Lasten**, der **Bauzustand**, bauliche Verhältnisse und die **Nutzung**, der **Handel**, die **Immissionen**, Kosten, allenfalls Gewerbe, besondere **Gefährdungen**, **Grundpfandlasten**, Stichtag, Beiträge an **Erschliessung** und Realisierungsmöglichkeiten.

### 4. Inhalt der Bewertung

#### 4.1 Auftrag:

Zweck, Anlass

#### 4.2 Grundlagen:

Eigentümer, Grundbuchangaben

#### 4.3 Eigenschaften Objekt:

Lage und Umgebung, Bebauung und Grundstück

#### 4.4 Bewertung:

Realwert, Ertragswert, Verkehrswert, Projektstudien

#### 4.5 Schlussfolgerungen:

Werturteil

### 5. Der Immobilienmarkt ist regional orientiert

**Einen «Markt Schweiz» gibt es nicht.** Regional sind grosse Unterschiede vorhanden, es handelt sich um viele Teilmärkte. Diese sind durch unterschiedliche, **wertbeeinflussende Faktoren** geprägt. Je nach Immobilienart, geographische Lage und Wirtschaftskraft ist eine starke Segmentierung vorhanden. Die **Bewertungsmethode hat darauf Rücksicht** zu nehmen.

### 6. Immobilienarten und Bewertung

#### 6.1 Einfamilienhäuser

Bei Einfamilienhäusern handelt es sich in der Regel um Konsumobjekte, welche der **Eigennutzung** dienen und keine Renditeüberlegungen anstehen. Das **Real- (Substanzwert-) Verfahren** ist die geeignete Methode bei der Immobilienbewertung.

### 6.2 Gewerbe-/Industrielliegenschaften

Die entscheidende Grösse ist das **Ergebnis der Ertragswertberechnung** oder einer Investitionsrechnung. Bei der Ermittlung des Verkehrswertes wird der Ertragswert stark gewichtet, der Realwert bildet eine untergeordnete Rolle (allenfalls wichtig zur Bestimmung eines Fortführungswertes).

Der Markt reagiert stark auf **konjunkturelle Veränderungen**. Heftige Ausschläge sind bekannt: In Zürich waren noch 1988 kaum Büroräume zu mieten, heute prägen grosse Leerstände das Bild. Nur an guten Lagen sind derzeit Mieter zu finden, welche die gewünschten Mietzinsen bezahlen. Parallel zum Angebot bewegen sich auch die Preise. Die **Wertrückstände für un- oder teilvermietete Gewerbe- und Büroimmobilien** fallen gegenüber den Gestehungskosten oftmals drastisch aus, da sich Realwertverluste auf dem Land und Mietzinsausfälle für die nächsten Jahre **wertvermindernd** überlagern. In der Bewertung kommt der marktkonformen Bestimmung des **nachhaltig erzielbaren Mietertrages** bei der Ertragswertberechnung und bei der Investitionsrechnung grosse Bedeutung zu. Mietvertragsabschlüsse in extremen konjunkturellen Zeitpunkten sind zu relativieren. Je nach Flexibilität des Baus und dessen Lage ist allenfalls auch keine dauerhafte Vollvermietung sichergestellt. Es sind **zyklisch auftretende Leerstände bzw. Mietzinsausfälle mit in die Rechnung einzubeziehen**.





### 6.3 Renditeliegenschaften

Für **langfristig ausgerichtete Investoren** sind die Renditeliegenschaften das klassische Angebot. In der Regel zählen **Mehrfamilienhäuser an guten und Gewerbeliegenschaften an City-Lagen** dazu. In erster Linie ist der **Ertragswert von Bedeutung**. In einer Bewertung wird der Ertragswert denn auch mehrfach gewichtet, der Realwert nur mit Faktor 1. Der Teilmarkt Renditeliegenschaften erwies sich bisher als einigermassen wertstabil. Entscheidend bei der Berechnung des Ertragswertes ist der angewandte **Kapitalisierungszinsfuss**, welcher sich zusammensetzt aus: Zinsfuss für erstrangige Hypotheken der Kantonalbank, zuzüglich 1 bis 3% Prozentpunkte.

### 6.4 Bauland

Bei der Bewertung des Baulandes bieten sich drei Bewertungsmethoden an:

6.4.1 **Bewertung des Landes** aufgrund von Statistiken nach Baulandteilmarkt und **Lagemerkmalen** (Lageklassenmethode, Landwert in % des realisierbaren, wertmässigen Neubauvolumens)

6.4.2 Landwertermittlung über **Preisvergleiche**

6.4.3 **Baulandbewertung nach Investorenmanier** (Schätzung aufgrund eines Projektes, Kapitalisierung des Bruttomietetrages, Abzug der Neubaukosten inkl. Nebenkosten, der Rest ist der Landwert)

### 7. Schlussbemerkungen

Hohe Immobilienpreise zeugen von einer guten **Leistungsfähigkeit der entsprechenden Standortregion**. In der Schweizerischen Volkswirtschaft **gelten diejenigen Immobilien- und Bodenpreise, welche wirtschaftlich verkraftbar** sind. Wie üblich bestimmen Angebot und Nachfrage die Preise. Die Preisschwankungen nach oben und unten unterliegen einer gewissen Zyklik.

**Professionelle Bewertungen berücksichtigen immer das gesamte Umfeld und alle Faktoren, wie vorgängig erläutert.** Die alleinige Berücksichtigung von Grundriss-Ausmassen (respektive allenfalls der Kubatur) bei der Immobilienbewertung ist unseriös.

Die Ausarbeitung einer Bewertungen wird mit Vorteil bei Spezialisten in Auftrag gegeben. Ein systematisch aufgebautes Konzept, verbunden mit Erfahrung und bewährten Bewertungsrichtlinien, gewährleistet eine objektive und neutrale Beurteilung.

**Martin Häggi**  
*dipl. Immobilienreuhänder*  
*dipl. Wirtschaftsinformatiker* ■■■



# Emissionsabgabe: Gründungssteuer für Kapitalgesellschaften (AG, GmbH) und Genossenschaften

**Gründungen von Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung) und Genossenschaften werden aufgrund des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben (StG) mit der Eidg. Emissionsabgabe belastet. Darlegung der relevanten Normen und des steueroptimalsten Vorgehens bei Sacheinlage- und Sachübernahmegründungen.**

Die folgenden Ausführungen gelten gleichermaßen für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung und die Genossenschaft wie für die Aktiengesellschaft. Der Einfachheit halber wird hingegen darauf verzichtet, immer alle Formen anzuführen. Stellvertretend für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung und die Genossenschaft wird die Aktiengesellschaft gesetzt.

## 1. Bundesgesetz über die Stempelabgaben (StG) – relevante Normen bei Sacheinlage- und Sachübernahmegründungen einer Aktiengesellschaft

Der **Bund erhebt seit 1918 Stempelabgaben** gestützt auf Art. 41<sup>bis</sup> Abs. 1 Bst. a der Bundesverfassung. Dieser Verfassungsartikel lautet wie folgt (auszugsweise):

Der **Bund ist befugt ... Stempelabgaben auf Wertpapieren**, einschliesslich Coupons, Wechseln und wechselähnlichen Papieren, auf Quittingen von Versicherungsprämien und auf anderen Urkunden des Handelsverkehrs **zu erheben...**

Nach dem **geltenden Stempelsteuergesetz** erhebt der Bund **heute noch drei Stempelabgaben:**

- eine **Emissionsabgabe**;
- eine **Umsatzabgabe**;
- eine **Abgabe auf Versicherungsprämien**.

**Gegenstand der** uns hier interessierenden **Emissionsabgabe** ist gemäss Art. 5 Abs. 1 StG vor allem die entgeltliche oder unentgeltliche **Begründung und Erhöhung des Nennwertes von Beteiligungsrechten** in Form von

- **Aktien** inländischer Aktiengesellschaften;
- **Stammeinlagen** inländischer Gesellschaften mit beschränkter Haftung;
- **Genossenschaftsanteilen** inländischer Genossenschaften;
- **Partizipations- und Genussscheinen** inländischer Gesellschaften oder Genossenschaften.

Art. 6 StG statuiert die Ausnahmen von der Emissionsabgabe. Auf den 1. Januar 1996 neu in Kraft getreten ist **Art. 6 Abs. 1 Bst. h StG**, welcher für uns besonders interessant ist, weil er einerseits positiv eine **Befreiung von der Emissionsabgabe** vorsieht für **Klein- und Mittelunternehmen**, aber andererseits diese negativ an eine **Eigenkapitalobergrenze** bindet.

### Art. 6 Abs. 1 Bst. h StG:

<sup>1</sup> **Von der Abgabe sind ausgenommen:**

h. die **bei der Gründung** einer **Aktiengesellschaft**, einer **Kommandit-Aktiengesellschaft** oder einer **Gesellschaft mit beschränkter Haftung** geschaffenen **Beteiligungsrechte**, sofern die **Leistungen der Gesellschafter gesamthaft 250 000 Franken nicht übersteigen**.

Gleichzeitig mit dieser Teilrevision des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben wurde auch der **Steuersatz bei der Emissionsabgabe um einen Drittel gesenkt:**

Der den **Abgabesatz regelnde Art. 8 Abs. 1 StG** lautet seit **1. Januar 1996** neu:

<sup>1</sup> Die **Abgabe auf Beteiligungsrechten** beträgt **2 Prozent ...** (bis anhin 3 Prozent).

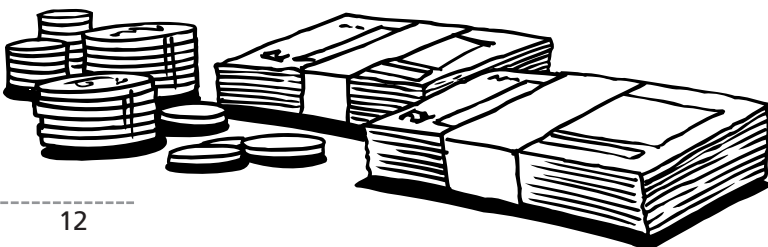
## 2. Auslegung der neuen Bestimmung über die Freigrenze bei der Emissionsabgabe

Was bedeutet nun konkret diese Befreiung von der Emissionsabgabe:

■ Für die **Genossenschaften** gilt die **bis anhin** in Art. 6 Abs. 1 Bst. b StG **geregelte Freigrenze von 50 000 Franken unverändert weiter**, erhöht sich also nicht auf 250 000 Franken.

■ Die **neue Freigrenze von 250 000 Franken** gilt **nur für** die **Gründung einer Aktiengesellschaft oder Gesellschaft mit beschränkter Haftung**.

■ Wird eine **Aktiengesellschaft oder Gesellschaft mit beschränkter Haftung** bei ihrer Gründung mit einem **Eigenkapital von mehr als 250 000 Franken ausgestattet**, so ist die **Emissionsabgabe auf dem gesamten Eigenkapital geschuldet**. Dasselbe gilt für **Sacheinlage- und Sachübernahmegründungen**, wenn der Verkehrswert der Sacheinlagen den Betrag von 250 000 Franken übersteigt.



Eingangsbilanz der XY AG	
Aktiven	Fremdkapital
	maximales emissionsabgabefreies Eigenkapital (Aktienkapital und Agio) = Fr. 250 000.–

Abbildung 1:  
Emissionsabgabefreies Eigenkapital am Beispiel der Eingangsbilanz einer Aktiengesellschaft

### 3. Probleme mit der Freigrenze

Massgebend für den Anfall der Emissionsabgabe ist, ob bei der Eigenkapitalbestimmung der neuen Aktiengesellschaft die Freigrenze von 250 000 Franken eingehalten oder überschritten wird.

**Ganz entscheidend** sind in diesem Zusammenhang **Art. 8 Abs. 1 Bst. a und Abs. 3 StG**, welche die Berechnungsgrundlage und Wertbasis für die Emissionsabgabe bestimmen.

#### Art. 8 Abs. 1 Bst. a und Abs. 3 StG: Berechnungsgrundlage und Wertbasis für die Emissionsabgabe:

<sup>1</sup> Die **Abgabe auf Beteiligungsrechten** beträgt 2 Prozent und wird **berechnet**:

a. bei der Begründung und Erhöhung von Beteiligungsrechten: **vom Betrag, der der Gesellschaft oder Genossenschaft als Gegenleistung für die Beteiligungsrechte zufließt**, mindestens aber vom Nennwert;

...

<sup>3</sup> **Sachen** und Rechte sind **zum Verkehrswert** im Zeitpunkt ihrer Einbringung **zu bewerten**.

### 3.1. Keine Probleme mit der Einhaltung der Freigrenze von 250 000 Franken bei Barliberierungen

Keine Probleme mit der Freigrenze ergeben sich bei den sog. Barliberierungen, wo also das im voraus bestimmte und gezeichnete Aktienkapital und ein allfälliges Agio (Aufgeld) durch Barmittel liberiert werden.

Massgebend für die Frage der Einhaltung der Freigrenze ist, wie hoch die Gegenleistung ist, welche der Aktiengesellschaft für die Beteiligungsrechte zufließt.

Beispiel:

Die XY AG wird mit einem Aktienkapital von 240 000 Franken gegründet. Zusätzlich wird bei der Gründung vereinbart, dass ein Aufgeld von 20 000 Franken zu leisten ist. Die von der Überpari-Emission abziehbaren Gründungskosten belaufen sich auf 15 000 Franken<sup>1</sup>.

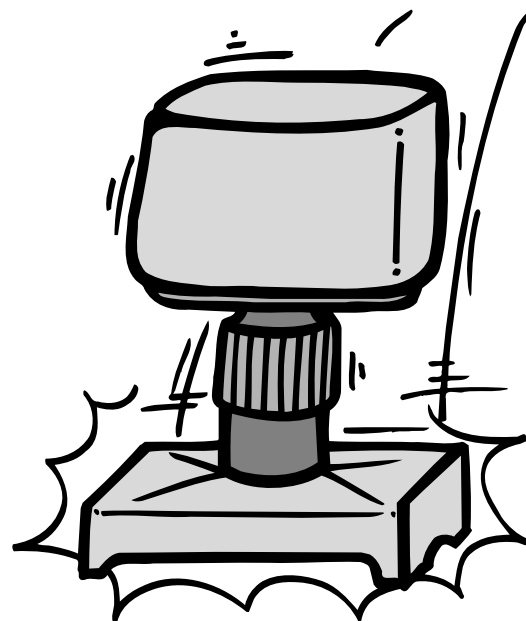
**Antwort:**

Trotzdem, dass Aktienkapital und Agio über 250 000 Franken ausmachen, ist **keine Emissionsabgabe geschuldet**, weil die Gegenleistung für die Beteiligungsrechte die Freigrenze nicht übersteigt. Wesentlich ist bei Überpari-Emissionen, dass die Gründungskosten von der Bruttogegenleistung in Abzug gebracht werden können.

**Unproblematisch** ist die **Barliberierung** inbezug auf die **Einhaltung der nominellen Freigrenze** deshalb, **weil die Wertbasis für die Bestimmung der Gegenleistung nominelle Geldwerte** sind.

<sup>1</sup> Die Gründungskosten umfassen:

- Die Kosten für die öffentliche Beurkundung des Errichtungsaktes;
- Die Kosten der Eintragung ins Handelsregister;
- Die Provision an die Bank für den Ausweis über die hinterlegten Einlagen;
- Entschädigung an die Gründer für ihre Vorarbeiten (Gründervorteile), Honorare an Rechtsanwältin und Notare, die für die Gründung in Anspruch genommen wurden;
- Entschädigung an den Revisor für die Prüfungsbestätigung bei einer qualifizierten Gründung;
- Kosten für den Druck der Aktientitel;
- Die eidg. Stempelabgabe von 2%, sofern die Leistungen der Aktionäre Fr. 250000.– übersteigen.



	Fr.
Aktienkapital	240 000.–
+ Agio	20 000.–
– Gründungskosten	–15 000.–
<b>= massgebende Gegenleistung für die Beteiligungsrechte</b>	<b>245 000.–</b>

Abbildung 2:  
Einhaltung oder Überschreitung der Freigrenze bei der XY AG

### 3.2 Problematischer Verkehrswert bei Sacheinlage- und Sachübernahmegründungen als Mass für die Bestimmung der Einhaltung oder Überschreitung der Freigrenze

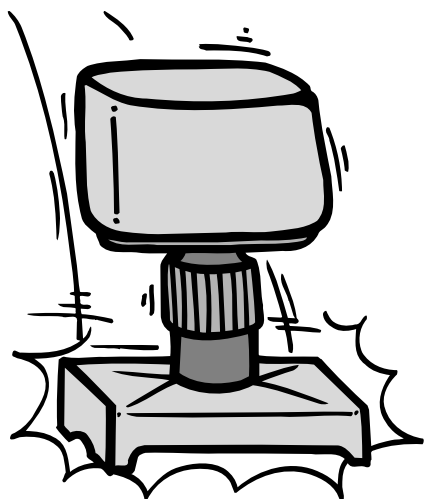
Wird die **Liberierung des Aktienkapitals** einer Aktiengesellschaft entweder **durch Sacheinlage oder durch Sachübernahme** von einem Aktionär bzw. einer diesem oder der Aktien-

gesellschaft nahestehenden Person<sup>2</sup> erbracht, dann **kommt** gemäss Art. 8 Abs. 3 StG nicht mehr die nominelle Höhe des Aktienkapitals und eines all-fälligen Agios **als Berechnungsgrundlage** für die Emissionsabgabe **zum Zug**, sondern eben der **Verkehrswert der eingebrachten Sachen und Rechte**, also ein Realwert.

Damit zeigt sich aber auch schon das Problem bei der Frage, ob die Freigrenze von 250 000 Franken eingehalten oder überschritten wurde. Wer sagt, wieviel z.B. eine Einzelunternehmung, welche via Sacheinlage in eine Aktiengesellschaft umgewandelt wird, Verkehrswert hat? Wieviel Verkehrswert haben bisher privat genutzte Einrichtungen, EDV und Fahrzeuge, wenn sie als Sachübernahme zur Gründung einer Aktiengesellschaft verwendet werden?

**Fehlen** also **echte Preise** wie unter Dritten, welche diese Verkehrswerte repräsentieren, so muss **zu schematischen Schätzungsregeln** gegriffen werden.

Die Eidg. Steuerverwaltung bedient sich dabei für die Sacheinlage oder Sachübernahme von Unternehmungen der sog. Praktikermethode.



**Eidg. Steuerverwaltung: Praktikermethode für die Verkehrswertbestimmung von Unternehmen** bei Sacheinlage- oder Sachübernahmegründungen

Der **Unternehmenswert (U)** errechnet sich als **arithmetisches Mittel von Substanzwert (S) und Ertragswert (E):**

$$U = \frac{1 S + 1 E}{2}$$

**Folgende realistische Situation** zeigt die Wirkung der Unternehmensbewertung in bezug auf die Einhaltung oder Überschreitung der Freigrenze bei der Emissionsabgabe deutlich auf.

Frau Müller gründet eine Aktiengesellschaft mit einem Aktienkapital von 150 000 Franken. Die Aktien werden durch Sacheinlage ihrer Einzelunternehmung liberiert:

Buchwert der Aktiven	Fr. 350 000.–
Buchwert des Fremdkapitals	Fr. 200 000.–
Aktivenüberschuss	<u>Fr. 150 000.–</u>

Der Eidg. Steuerverwaltung reicht diese Angabe für die Frage der Einhaltung oder Überschreitung der Freigrenze nicht aus. Sie führt eine Unternehmensbewertung nach der Praktikermethode durch. Zusätzlich stehen ihr noch folgende Angaben zur Verfügung:

Stille Reserven Waren	Fr. 30 000.–
Stille Reserven Einrichtung	Fr. 20 000.–
Reingewinn 1993	Fr. 20 000.–
Reingewinn 1994	Fr. 22 000.–
Reingewinn 1995	Fr. 24 000.–

**Unternehmenswert nach der Praktikermethode**

	Fr.
<b>Substanzwert (S)</b>	
Aktivenüberschuss	150 000.–
+ Stille Reserven Waren	30 000.–
+ Stille Reserven Einrichtung	20 000.–
<b>= Substanzwert</b>	<u><b>200 000.–</b></u>

<b>Ertragswert (E)</b>	
ordentl. Reingewinn 1993	20 000.–
ordentl. Reingewinn 1994	22 000.–
ordentl. Reingewinn 1995	24 000.–
<b>Mittelwert Reingewinne</b>	<u>22 000.–</u>

Kapitalisierungssatz:	
Basis	4.50%
Risiko	2.00%
	<u>6.50%</u>

<b>= Ertragswert</b> (kapitalisierter Mittelwert der Reingewinne)	<u><b>338 462.–</b></u>
--	-------------------------

<b>Unternehmenswert (U)</b> (arithmetisches Mittel aus Substanz- und Ertragswert)	<u><u><b>269 231.–</b></u></u>
--	--------------------------------

**Fazit:**

Es zeigt sich, dass diese schematische Unternehmensbewertung dazu führt, dass die **Freigrenze deutlich überschritten** wird. Damit fällt die **Emissionsabgabe auf dem gesamten Verkehrswert der Sacheinlage** an mit rund **Fr. 5280.–** (auf Hundert gerechnet!).

-----  
2 Zum Begriff der nahestehenden Person: Personen, zu denen seitens der Aktiengesellschaft oder des Aktionärs wirtschaftliche oder persönliche Verbindungen bestehen, die nach den gesamten Umständen als der eigentliche Grund für die Erbringung der ungewöhnlichen Leistung betrachtet werden müssen.

#### 4. Kann die Emissionsabgabe bei Überschreitung der Freigrenze von Franken 250 000 durch die Anwendung gezielter Massnahmen verhindert werden?

Wenn das Aktienkapital nicht schon über der Freigrenze liegt und auch keine besonders hohen stillen Reserven und Reingewinne vorliegen, kann durch gezielte Massnahmen die Emissionsabgabe vermieden werden.

##### Gezielte Massnahmen zur Vermeidung der Emissionsabgabe:

- Wenn das buchmässige Eigenkapital der Einzelunternehmung über der Freigrenze liegt, wird es durch Übertragung auf ein Darlehen in die richtige Höhe gesetzt.
- Die stillen Reserven werden vor der Umwandlung entsprechend aufgelöst und ebenfalls auf das Darlehen übertragen. Die Auflösung der stillen Reserven bei der Einzelunternehmung kann bei der Aktiengesellschaft wieder durch steuerwirksame Bildung von stillen Reserven im gleichen Umfang kompensiert werden.
- Die stillen Reserven unterliegen ebenfalls in einem gewissen Mass der Bewertung, so dass für die Substanzwertbemessung auch tiefere Werte zum Zug kommen können.
- Die betrieblich-objektiven Reingewinne unterliegen ebenfalls in einem gewissen Mass der Bewertung, so dass für die Ertragswertbemessung auch tiefere Resultate zum Zug kommen können.
- Das Risiko beim Kapitalisierungssatz kann je nach Branche und gesamten Umständen auch höher liegen, so dass daraus ein tieferer Ertragswert resultiert.

Bezogen auf unseren Fall ergeben sich **folgende alternative Möglichkeiten:**

- Reduktion des Aktivenüberschusses durch Umbuchung von Eigenkapital auf Fremdkapital auf Fr. 100 000.–  
und/oder
- Reduktion der stillen Reserven auf Waren und Einrichtungen (a.o. Ertrag) auf Fr. 30 000.–  
und/oder
- Reduktion des mittleren ordentlichen Reingewinns auf Fr. 20 000.–  
und/oder
- Erhöhung des Kapitalisierungssatzes auf 7.00%

##### Resultat:

**Mit diesen gezielten Massnahmen reduziert sich der Unternehmenswert** unter Anwendung der schematischen Praktikermethode **auf 208 000 Franken** und die **Emissionsabgabe entfällt**.

#### 5. Empfehlung: Frühzeitig planen

Um bei Sacheinlage- und Sachübernahmegründungen gar nicht erst in die Nähe der heiklen Freigrenze für die Emissionsabgabe zu geraten, empfiehlt es sich, **frühzeitig zu planen** und sowohl den **buchmässigen Ausweis der Substanz und der Reingewinne** wie auch die **Höhe und Veränderung der stillen Reserven** und damit der internen Zahlen inbezug auf die Emissionsabgabe **zu optimieren**.

In der Regel geht eine Optimierung in diesem Bereich auch mit jener für die Einkommenssteuer und Beteiligungsfinanzierung einher, so dass kein Zielkonflikt entsteht.

Gegenüber der Eidg. Steuerverwaltung ist auf deren Anfrage im Zusammenhang mit der Gründung der Aktiengesellschaft hin, eine richtig argumentierte, jeden Zweifel ausschliessende Zahlendarstellung nach dem Motto «besser agieren, als reagieren» sehr zu empfehlen und von einer blossen Einreichung von Bilanzen und Erfolgsrechnungen abzuraten.

**Giorgio Mazzucato**  
**dipl. Treuhandexperte**  
**dipl. Steuerexperte** ■■■



### ITERA Treuhand- & Revisionsgesellschaft AG

- Gründung, Umstrukturierung, Nachfolge, Sanierung, Liquidation
- Expertisen und Gutachten
- Steuern und Sozialversicherungen
- Revisionen und Prüfungen
- Liquidität, Finanzierung, Investition, Rentabilität
- Treuhand

### ITERA Immobilien AG

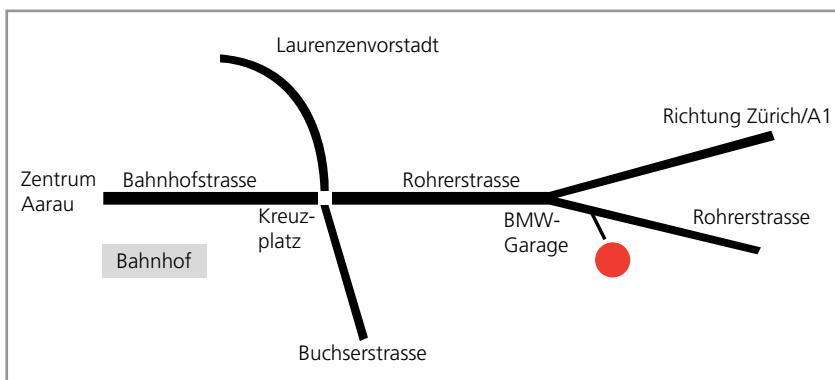
- Verkauf, Vermittlung
- Erst- und Wiedervermietung
- Schätzungen, Expertisen
- Immobilienmarketing
- Beratung
- Liegenschaftenverwaltung, Bauherrentreuhand, Rechtsberatung

### ITERA Controlling GmbH

- Externe Buchhalter/Controller
- Controllingorganisation
- Planungs- und Budgetrechnungen
- Kalkulations- sowie Kosten- und Leistungsrechnungssysteme
- Informatik
- Buchführung

## Wir freuen uns auf Ihren Besuch

### In Aarau:



### ITERA Aarau (Cargo Service Center)

Rohrerstrasse 102  
5001 Aarau  
Telefon 062/836 20 00  
Telefax 062/836 20 01

### In Baden:

### ITERA Baden (Zentrum Husmatt)

Husmatt 2  
5405 Baden-Dättwil  
Telefon 056/484 80 10  
Telefax 056/484 80 11

