

**IT-RA**

# vision

1. Ausgabe 2004

UNTERNEHMENS-  
BEWERTUNG IN DER  
EHESCHIEDUNG

IMMOBILIENVERKAUF MIT  
ODER OHNE MAKLER

DER KONSUMTIVE  
NUTZEN BEI IMMOBILIEN

KMU NACHFOLGEPLANUNG

PROBLEMATIKEN AUS DEM  
MWST-BEREICH

ASPEKTE DER  
BVG-REVISION 2005

UNTERNEHMENS-  
BEWERTUNG VON KMU



# INHALTSVERZEICHNIS

Editorial <i>von Giorgio Meier</i>	3
Unternehmensbewertung in der Ehescheidung <i>von Maya Pfrunder-Schiess und Giorgio Meier</i>	4
Immobilienverkauf – mit oder ohne Makler <i>von Martin Häggi</i>	6
Der konsumtive Nutzen bei Immobilien <i>von Christian Oehler</i>	8
KMU Nachfolgeplanung – Die Kunst des Loslassen-Könnens <i>von Urs Andreas Büchler und Felix Horlacher</i>	10
Problematiken aus dem MWST-Bereich <i>von Patrik Schneider</i>	16
Aspekte der BVG-Revision 2005 <i>von Benno von Arx</i>	18
Unternehmensbewertung von KMU – Grundzüge, taktisches Vorgehen, Bewertungs- methoden und Werttreiber <i>von Giorgio Meier</i>	20

# EDITORIAL

Sehr geehrte Kundinnen und Kunden,  
liebe Leserinnen und Leser

## Steuerpaket: Einfach gedacht und einfach gefühlt!

Am 16. Mai 2004 findet die Abstimmung zum Steuerpaket statt. Es geht dabei – kurz gesagt – um weniger Steuern. Für den Bund und die Kantone würde die Annahme der Vorlage bedeuten, dass sie pro Jahr voraussichtlich 4.3 Milliarden Franken weniger Einkommens- und Stempelsteuern erhielten und umgekehrt stünden den Steuerpflichtigen entsprechend mehr Mittel zur Verfügung. Konkret geht es beim Steuerpaket darum, Ehegatten und Familien zu entlasten und mit den Konkubinatspaaren möglichst gleichzustellen, Erwerb und Halten von Wohneigentum zu fördern bzw. zu erleichtern und den Finanzplatz Schweiz attraktiver zu gestalten. Wie der Name der Vorlage schon sagt, handelt es sich um ein Paket, also eine grössere Zahl von einzelnen Massnahmen, die alle steuermindernd wirken.

Im Gespräch mit verschiedenen Menschen habe ich festgestellt, dass nicht so sehr sachliche Überlegungen die Entscheidung zum oder gegen das Steuerpaket bestimmen, als vor allem Gefühle wie Existenzängste, Ohnmacht der Einzelnen gegenüber dem Staat bzw. den Regierenden, positive oder weniger aufbauende Zukunftsvorstellungen usw. Der Ausdruck von Gefühlen macht in verstandesorientierten Fragen oftmals einen etwas unbedarften Eindruck, aber ich muss zugeben, dass ich – obschon ich Treuhand- und Steuerexperte bin und die Materie verstehe und, ich würde sogar sagen, beherrsche – mich auch bei dieser Frage, zumindest teilweise, von meinen Gefühlen leiten lasse. Unsere Gefühle haben einige gewichtige Vorteile: Sie sind schneller als der Verstand und beziehen sich auf einen immensen Fundus an Erfahrungen und Werten, der weit über die konzentriert vorliegende Frage hinaus geht. So gesehen sind unsere Gefühle dem Verstand überlegen. Gefühle sind hingegen in Bezug auf ihre Ursache diffus,

und wir können nicht genau sagen, warum wir etwas als gut oder schlecht beurteilen. Nur der Verstand erlaubt uns, Fragen rational zu betrachten und Argumente pro und contra abzuwägen.

Ich denke – ich frage mich gerade, ob das jetzt nur mein Verstand ist, der denkt ...? – es sind beide, unser Gefühl und unser Verstand, die uns leiten und ich glaube – so, das ist nun aber mein Gefühl, das mir das sagt ...? –, dass dies so gut ist.

Einfach!: Ich fühle stark und denke klar, dass wir mündige Menschen sind und es besser ist, wenn wir alle in Eigenverantwortung und gemeinsam gefordert sind, mit 4.3 Milliarden Franken im Jahr mehr in unseren Taschen sinnvoll umzugehen, was zugegebenermassen nicht einfach ist, das ich uns aber ganz und gar zutraue, als wenn uns der Staat von dieser Aufgabe entlastet – oder entmündigt? – und uns dies dafür in unserem Menschsein herabstuft. Ich stimme deshalb ja.

Um zu einem guten Abstimmungsentscheid zu kommen empfehle ich Ihnen, reden Sie mit anderen Menschen darüber, lesen Sie über verschiedene Meinungen in verschiedenen Medien und hören Sie immer, nebst dem, dass Sie Ihren Verstand klar einsetzen, auch auf Ihr Gefühl.

Hier noch drei Webseiten mit pro und contra zum Steuerpaket:

- [www.admin.ch](http://www.admin.ch)  
(vom Bund, auch mit Steuerrechner);
- [www.ja-zum-steuerpaket.ch](http://www.ja-zum-steuerpaket.ch)  
(diverse Parteien bzw. Organisationen);
- [www.nein-zum-steuerpaket.ch](http://www.nein-zum-steuerpaket.ch)  
(diverse Parteien bzw. Organisationen).



*Giorgio Meier  
Lic. iur., Fachmann im  
Finanz- und Rechnungswesen  
mit eidg. Fachausweis,  
dipl. Treuhandexperte,  
dipl. Steuerexperte*

# UNTERNEHMENSBEWERTUNG IN DER EHESCHIEDUNG



Maya Pfrunder-Schies  
Dr. iur., Rechtsanwältin

Zeitpunkt und Art der Bewertung eines Unternehmens im Rahmen einer Ehescheidung sind Fragen des Bundesrechts.

## 1. Zeitpunkt der Zuweisung von Vermögensgegenständen in die Gütermassen

Der Güterstand der Errungenschaftsbeteiligung kennt für jeden Ehegatten zwei Gütermassen: das Eigengut und die Errungenschaft der Frau und das Eigengut und die Errungenschaft des Mannes. Art. 207 Abs. 1 ZGB bestimmt, dass die Errungenschaft und das Eigengut jedes Ehegatten nach ihrem Bestand im Zeitpunkt der Auflösung des Güterstandes ausgeschieden werden. Das heisst, dass – mit Ausnahme von gemeinschaftlichem Eigentum – alle Vermögenswerte der Ehegatten im Moment der Auflösung des Güterstandes entweder dem Eigengut oder der Errungenschaft des einen oder des anderen Ehegatten zugewiesen werden.

Als Zeitpunkt, der den Güterstand auflöst, gilt laut Art. 204 Abs. 2 ZGB bei der Scheidung – aber auch bei der Trennung, der Ungültigerklärung der Ehe oder der gerichtlichen Anordnung der Gütertrennung – der Tag, an dem das entsprechende Begehren eingereicht wird.

## 2. Zeitpunkt der Bewertung

Die für die Bezifferung der güterrechtlichen Ansprüche notwendige Bewertung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten ist laut Art. 214 Abs. 2 ZGB der Zeitpunkt, in welchem die güterrechtliche Auseinandersetzung vorgenommen wird. Im Rahmen eines – gerichtlichen – Scheidungsverfahrens ist dies der Tag der Urteilsfällung, bzw. in praxi ein dem Tag der Urteilsfällung möglichst naher früherer Zeitpunkt.

## 3. Art der Bewertung

Das Gesetz verlangt in Art. 211 ZGB, dass zur güterrechtlichen Auseinandersetzung die Vermögenswerte zu ihrem Verkehrswert einzusetzen sind. Bei einem

Unternehmen gilt der Fortführungswert als Verkehrswert, der Liquidationswert nur in demjenigen Falle, da das Unternehmen tatsächlich liquidiert wird.

Über den Anrechnungswert eines Vermögenswerts haben sich die in Scheidung stehenden Ehegatten einig zu werden und für den Fall, dass sie keine Einigung finden, ist es Sache des Richters, diesen Wert zu ermitteln. Wenn es nun darum geht, den Wert eines Unternehmens zu ermitteln, wird gemäss Bundesgericht die letzte Jahresrechnung vor dem Bewertungszeitpunkt oder ein eigens erstellter Zwischenabschluss als massgebliche Grundlage verwendet, vorausgesetzt, dass ein solcher Abschluss nach den einschlägigen handelsrechtlichen Normen erstellt worden ist. Auf jeden Fall ist ein Geschäftsbetrieb oder ein kaufmännisches Gewerbe nach anerkannten Grundsätzen der Betriebswirtschaftslehre zu bewerten. Der Fortführungswert eines Betriebes ist nicht durch die Erfassung der einzelnen Gegenstände im Unternehmen zu ermitteln, sondern immer nur im Rahmen einer Gesamtbewertung festzulegen; aufgrund einer vorangehenden Unternehmensanalyse sind zudem nicht betriebsnotwendige Bestandteile auszuscheiden und separat zu beurteilen (BGE 121 III 152 E. 3c S. 155). Diese Bewertungsregeln werden bei allen Unternehmen angewendet, wie das Bundesgericht in seiner Entscheidung vom 30. Juni 2003 ausführt, in welchem die Bewertung einer Einzelfirma den Streitgegenstand bildete und wo weiter darauf hingewiesen wird, dass die gleichen Bewertungsregeln bei Unternehmen im Rechtskleid der juristischen Person und bei freien Berufen wie Arztpraxen, Anwaltspraxen, Architekten, Kunstschaffenden etc. anzuwenden sind (BGE 5C.85/2003 /min vom 30. Juni 2003).

## 4. Rechtlich einfach, praktisch kompliziert

Wie sich zeigt, sind die scheidungsrechtlichen Grundlagen nicht besonders kompliziert, um ein Unternehmen zu bewerten. Weil aber die Interessen der Scheidungsparteien am Unternehmenswert in der Regel entgegen-

gesetzt sind, indem die eine Partei etwas zu Gute hat und die andere etwas abgeben muss, ist die faire Bewertung eines Unternehmens praktisch dennoch eine schwierige und vielschichtige Aufgabe. Das Ziel der Bewertung ist letztlich nicht einfach eine Zahl, sondern die Einigkeit der Parteien über den Unternehmenswert. Dass aber genau diese Einigkeit häufig nur schwer zu erreichen ist, hängt u.a. mit dem grossen Interpretationsspielraum zusammen, der den Unternehmenszahlen zukommt, welche das Unternehmen zur Bemessung seines Werts charakterisieren.

### 5. Arbitriumwert als Einigungswert im Scheidungsverfahren

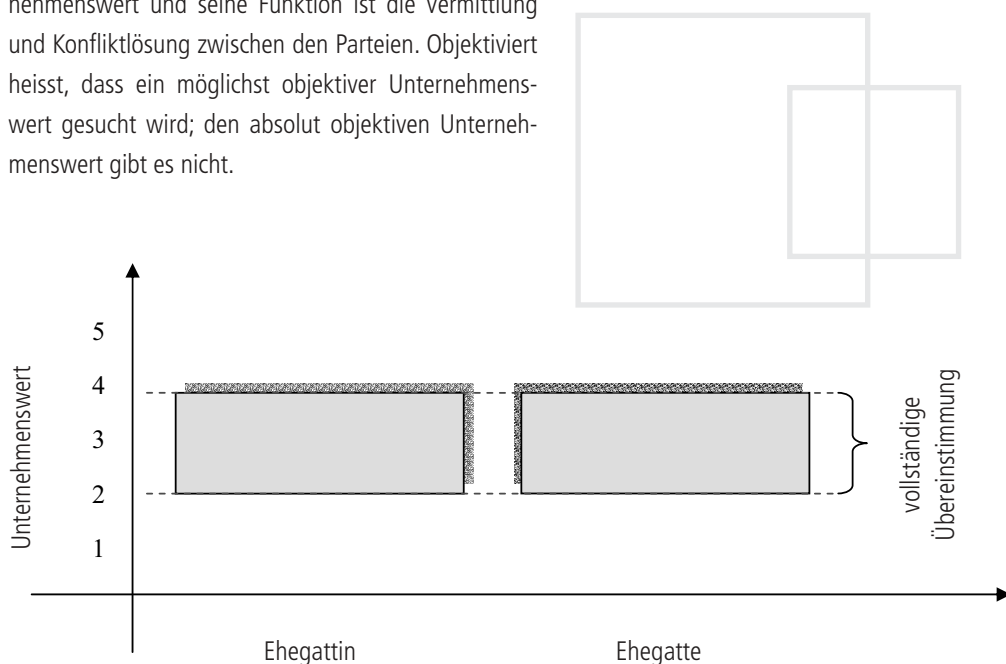
Innerhalb der funktionalen Unternehmensbewertung, bei der sich die Frage nach der Funktion, d.h. Aufgabe der konkreten Unternehmensbewertung stellt, wird zwischen Arbitriumwert, Entscheidungswert und Argumentationswert unterschieden. Entscheidungs- und Argumentationswert bilden eine taktische Einheit. Beide sind subjektive und parteiische Unternehmenswerte und haben je für ihre Partei subjektive Beratungs- und Argumentationsfunktionen.

Der Arbitriumwert ist hingegen ein objektivierter Unternehmenswert und seine Funktion ist die Vermittlung und Konfliktlösung zwischen den Parteien. Objektiviert heisst, dass ein möglichst objektiver Unternehmenswert gesucht wird; den absolut objektiven Unternehmenswert gibt es nicht.

Arbitrium ist lateinisch und heisst in diesem Zusammenhang Schiedsspruch. Der Arbitriumwert ist demzufolge ein unparteiischer Schiedswert, welcher von den an der Unternehmensbewertung beteiligten Parteien unbeeinflusst ist. Er basiert auf angemessenen betrieblich objektiven und erkennbaren Daten des Unternehmens. Die Interessen der an der Unternehmensbewertung beteiligten Ehegatten werden gleichermaßen in die Unternehmensbewertung miteinbezogen und es wird eine für beide vertretbare Übereinstimmung der Unternehmenswertvorstellungen gesucht. Der Arbitriumwert als objektivierter Unternehmenszielwert ist schlussendlich der Einigungswert zwischen den Ehegatten und entspricht damit dem güterrechtlichen Auseinandersetzungswert für das Unternehmen.

Der Arbitriumwert vermag die beiden scheidenden Ehegatten in Bezug auf die Frage des Unternehmenswerts zu einigen. Sollte dies den Ehegatten dennoch nicht gelingen, muss der Richter den Unternehmenswert festlegen und wird dabei selbst auf einen Arbitriumwert abstellen.

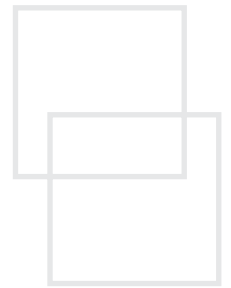
Grafisch lässt sich der Arbitriumwert als Einigungswert wie folgt darstellen:



Siehe zur Unternehmensbewertung auch den Aufsatz von Giorgio Meier «Unternehmensbewertung von KMU» auf Seite 20 dieser Vision.



Giorgio Meier  
Lic. iur., Fachmann im  
Finanz- und Rechnungswesen  
mit eidg. Fachausweis,  
dipl. Treuhandexperte,  
dipl. Steuerexperte



## IMMOBILIENVERKAUF - MIT ODER OHNE MAKLER?



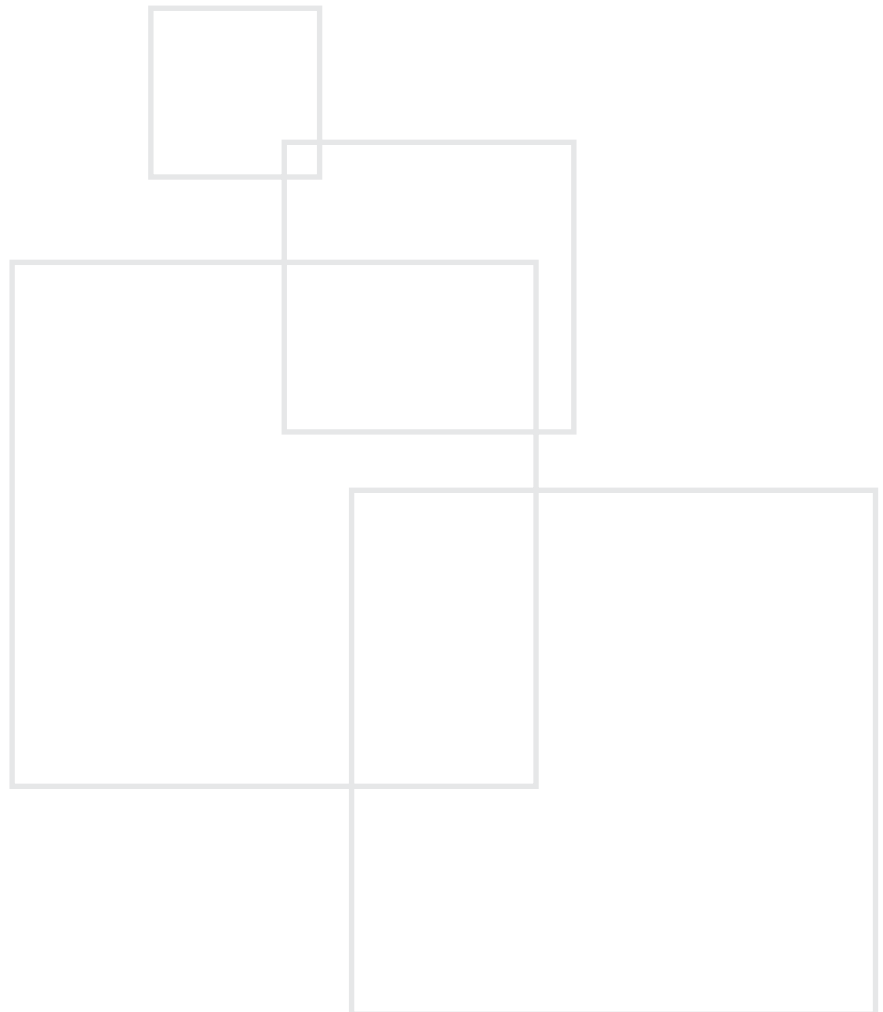
*Martin Häggi*  
dipl. Immobilientreuhänder,  
dipl. Verkaufsleiter,  
Mitglied Schweiz.  
Schätzungsexperten-  
kammer SEK/SVIT

Zugegeben, nicht alle Makler geniessen den besten Ruf. Doch wie in jedem Berufszweig gibt es gute und weniger gute Berufsleute. Ist denn der Beizug eines Maklers überhaupt notwendig? Testen Sie dies für sich selbst, indem Sie folgende Fragestellungen durchdenken:

- Wie oft in Ihrem Leben verkaufen Sie eine Immobilie?– Wie oft ein Makler?
- Wie ermitteln Sie den optimalen Marktwert?
- Wie stellen Sie sicher, dass Ihr Angebot den richtigen Leuten, zur richtigen Zeit, an den richtigen Orten kommuniziert wird?
- Ganz allgemein gefragt: Wie würden Sie in den nachfolgenden (vergleichbaren) Situationen vorgehen: Im Bereich Recht: Würden Sie sich bei einem Rechtsstreit selbst vertreten oder einen Rechtsanwalt beziehen?  
Im Bereich Gesundheit: Können Sie sich bei Gesundheitsangelegenheiten selbst helfen oder konsultieren Sie einen Arzt?  
Ziehen Sie bei spezifischen Problemstellungen sonst auch Fachleute bei? (Ingenieur, Haus-/Sanitärtechniker, Handwerker, Berater ...?)
- Möchten Sie Ihre Liegenschaft kontrolliert vermarkten oder den Zufall walten lassen?
- Soll der Verkauf forciert werden oder haben Sie mehrere Jahre Zeit «zu warten»?
- Verfügen Sie über ein Netzwerk, welches Ihnen beim Verkauf Ihrer Liegenschaft hilfreich ist?
- Stellen Sie im Vermarktungsprozess die richtigen Fragen?
- Können Sie Interessenten «filtern», um nicht Hinz & Kunz zu begrüssen?
- Wie wichtig ist Ihnen der korrekte Umgang mit Ihrem Vermögen?
- Sind Sie wirklich in der Lage, eine verkaufsfördernde Verkaufsdokumentation anzulegen? Die Fotos vorteilhaft zu erstellen?
- Kennen Sie die Zielgruppe? Und die Marktstrategie, die zu Ihrem Objekt und dem Marktumfeld passt?
- Was tun Sie, wenn der Kaufinteressent sagt, er müsse noch andere Immobilien anschauen?
- Was tun Sie, wenn er noch überlegen muss?
- Wie unterstützen Sie den Vorgang, wenn komplexe Fragen zur Finanzierung anfallen?
- Was tun Sie, wenn der Interessent keine Finanzierung bekommt?
- Was tun Sie, wenn er noch jemanden fragen muss?
- Was tun Sie, wenn er sagt, er melde sich wieder?
- Was tun Sie, wenn er eigentlich kaufen will, jedoch selbst noch etwas zu verkaufen hat?
- Was tun Sie, um sicherzustellen, dass der Interessent Sie zum von ihm gewünschten Zeitpunkt erreichen kann?
- Was entgegnen Sie dem Interessenten, wenn er sofort (z.B. tagsüber) besichtigen will und Sie keine Zeit haben?
- Was tun Sie, um sicherzustellen, dass er zwischenzeitlich nicht etwas Anderes kauft?
- Kennen Sie die Grössenordnungen von Renovationskosten, wenn der Interessent Sie danach fragt?
- Was tun Sie, wenn er fragt, was die Bauordnung festlegt, wie die Zone heisst und wie hoch die AZ ist?
- Wissen Sie, wie die korrekte Kaufabwicklung (bei Notar, Grundbuchamt etc.) vor sich geht?
- Wissen Sie, welche Kosten bei Notar und Grundbuch anfallen?
- Was antworten Sie, wenn der Käufer auf seinen Notar (Kollege/Bekannter von ihm ...) besteht?
- Wie kommen Sie an Interessenten, die keine Zeitung lesen? Kein Internet anwenden?
- Wie sichern Sie sich gegen ungerechtfertigte Forderungen ab?
- Wer steht Ihnen im Streitfall zur Seite?
- Wie überbrücken Sie die Zeit zwischen mündlicher Zusage und Notartermin? (z. B. um sicherzugehen, dass der mutmassliche Käufer nicht «abspringt»?)
- Wer vertritt Ihre Interessen beim Notar, bei der Bank, beim Grundbuchamt?

- Wer hat die Grundbucheinträge überprüft und kann zu Vor-, Anmerkungen, Dienstbarkeiten und Grundlasten Auskunft geben, ohne in Verlegenheit zu geraten?
- Was tun, wenn der Käufer etwas eintauschen oder WIR-Geld geben will?
- Was unternehmen Sie, wenn Fragen zu Altlasten respektive zum Altlastenverdachtskataster auftauchen?
- Wie weiter, wenn die Bank eine neutrale Schätzung verlangt?
- Wie regeln Sie dies zu Ihrer Sicherheit, wenn Nutzen- und Schadendatum und evtl. Zahlungsstermine auseinander klaffen?
- Wie werden Sie es absichern, dass Ihnen pünktlich der Restbetrag bezahlt wird?
- Was unternehmen Sie, wenn ein Rechtsstreit ausbricht?
- Wie identifizieren Sie jeden Interessenten mit Name, Adresse und Telefonnummer, noch bevor er Ihr Haus mittels einer Besichtigung auskundschaftet?
- Verfügen Sie schon über Adressen von potentiellen Käufern?
- Wissen Sie, dass Sie mit jeder Aussage und jedem Verschweigen zu Ihrer Liegenschaft persönlich haften?
- Haben Sie eine Haftpflichtversicherung, welche diese Risiken wirklich einschliesst?
- Was tun Sie: Eine Immobilie anbieten? Oder verkaufen – im wahrsten Sinne des Wortes? Sind Sie der Verkäufertyp?
- Liegt Ihnen die Aufgabenstellung?
- Welche von Kaufinteressenten genannten Mängel sind tatsächliche Mängel? Was entgegnet Sie?
- Wie sichern Sie sich vertraglich ab, dass Sie nicht nach Jahren noch mit (Garantie-) Forderungen der Käuferschaft konfrontiert werden?
- Sind Sie emotional bereit, auch direkte, persönliche Fragen und Kritiken zu Ihrem Objekt sachlich entgegen zu nehmen?
- Wie können Sie sicher sein, dass Sie Ihr Geld auch tatsächlich erhalten?

Fragen über Fragen – nur ein erfahrener, gut ausgebildeter Profi kennt alle Antworten. Vermutlich stimmen Sie uns zu, wenn wir empfehlen, einen seriösen, erfolgreichen Makler beizuziehen, welcher Ihre Interessen treuhänderisch vertritt. Der Makler ist die Versicherung, dass alles gut geht, die Provision quasi die Versicherungsprämie ...



## DER KONSUMTIVE NUTZEN BEI IMMOBILIEN



*Christian Oehler  
Immobilien­schätzer mit  
eidg. Fachausweis,  
Innenausbauzeichner/  
Innenarchitekt*

Der konsumtive Charakter und der konsumtive Nutzen belegen die Abweichung zwischen dem Substanz- und Ertragswert einer Liegenschaft und der möglichen Differenz, die daraus resultieren kann. Neben der privaten, selbst bewohnten Immobilie, die ganz klar dem konsumtiven Nutzen und dem Aspekt Liebhaberwert unterliegt, kann diese Situation auch bei industriellen und gewerblichen Objekten, Mehrfamilienhäusern und Dienstleistungsimmobilien zutreffen und auch begründet werden.

### **Erläuterung des Begriffs: «Konsumtiv»**

Konsumtiv: Das Wort stammt aus dem Lateinischen und bedeutet: Für den Verbrauch bestimmt (Duden Band 5; Fremdwörter; Bibliographisches Institut & F.A. Brockhaus AG, Mannheim, 2001).

### **Differenz zwischen wirtschaftlichen Gütern und Konsumgütern aus volkswirtschaftlicher Sicht**

Wirtschaftliche Güter sind knapp, begehrt, werden nachgefragt und erzielen somit einen Preis und dienen direkt der unmittelbaren Bedürfnisbefriedigung, wie z. B. Essen und Trinken (Eisenhut P. aktuelle Volkswirtschaftslehre 2001, Kapitel 1).

Konsumgüter werden längere Zeit genutzt und müssen nicht unmittelbar beschafft werden, wie z.B. Velo, Kleider, Bücher. Sie haben somit einen anderen Stellenwert, andere Prioritäten und teilweise Prestige-Charakter wie z.B. Luxusauto (Eisenhut P. aktuelle Volkswirtschaftslehre 2001, Kapitel 1).

### **Differenz zwischen Wert und Preis**

Grundsatz: Güter werden gekauft, weil sie dem Käufer einen Nutzen bringen. Der Nutzen kann einerseits das Ziel sein, einen Ertrag zu erwirtschaften, oder andererseits, dem persönlichen Bedürfnis und Prestige zu dienen. Der Preis ist nicht der Wert. Der Wert ist die Einschätzung des zukünftigen Nutzens, der aus der Liegenschaft resultieren könnte. Der Kaufpreis ist das Resultat

der Verhandlungen, basierend auf den persönlichen Wertvorstellungen zwischen Verkäufer und Käufer. Die Voraussetzung und die Bereitschaft, einen Preis über oder unter dem Wert zu zahlen, ist der Liebhaberwert und der Aspekt des konsumtiven Nutzens. Im privaten Wohnbereich spielt das Sozialprestige, wie Sicht in die Alpen, Seeanstoss, etc., eine Rolle. Bei industriellen und gewerblichen Liegenschaften, Mehrfamilienhäusern und Dienstleistungsimmobilien geben handfeste, wirtschaftliche Interessen den Ausschlag, wie günstiger Steuerfuss, attraktive Gemeinde, ideale Verkehrsverbindungen, wenig politische und gesetzliche Hindernisse, Wirtschaftsförderung der öffentlichen Hand.

### **Unterschiede zwischen Anlageobjekt und Liegenschaft mit konsumtivem Charakter, konsumtiv beeinflusste Liegenschaft**

Anlageobjekte dienen in erster Linie dazu, dass das investierte Kapital einen, mit einem auf dem Kapitalmarkt (Börse) vergleichbaren, Ertrag generiert. Somit ist bei solchen Liegenschaften alleine der Wert des Ertrages massgebend, wobei kein gravierender Unterschied zwischen der Substanz (Land, Nebenkosten, Bauwerk) und dem Ertrag (Mieteinnahmen: Fremdvermietung oder Eigenmiete) entstehen soll. Besteht doch ein Unterschied, ist dieser genau zu hinterfragen und dessen Ursache zu begründen. Mögliche Ursachen für eine Differenz:

- Verlust an Nutzungspotenzial (keine optimal nutzbare Gebäudeteile und Nutzflächen);
- temporärer Mindernutzen, infolge noch nicht angepasster baulicher Massnahmen zur Optimierung des Ertrages;
- temporärer Mindernutzen infolge der zu erwartenden positiven Entwicklung eines Gebietes, Wiederbelebung eines Quartiers (z.B. durch neue Impulse wie Raumplanung, Verkehrsplanung, Wirtschaftsförderung).



Es kann jedoch vorkommen, dass bei Anlageobjekten ein Unterschied zwischen Substanz- und Ertragswert resultiert, und zwar auf Grund der Situation des konsumtiven Nutzens. Dieser Aspekt des konsumtiven Charakters kann durchaus berechtigt sein. Es können folgende Situationen dafür sprechen: Teilweise private Nutzung der Liegenschaft, wie z. B. Wohnanteil, Teile der Umgebung als Ziergarten. Ein weiterer Faktor ist der Prestigebedarf, wie exklusive Geschäftsadresse in einem bevorzugten Quartier, exklusiver Strassenzug, grosszügige Architektur, historisches Gebäude, künstlerische Bauelemente und die erwähnten wirtschaftlichen Interessen. In einer solchen Situation ist ein Unterschied zwischen Substanz und Ertrag vertretbar.

Beim Konsumgut, wie der selbstbewohnten Immobilie, Einfamilienhaus, oder Wohnung, zählt nur der konsumtive Nutzen. Dieser kann je nach Nutzenvorstellung des Eigentümers einen positiven wie auch negativen Liebhaberwert und die persönliche Wertvorstellung zum Ausdruck bringen und somit vom effektiven Substanzwert abweichen. Der Liebhaberwert kann je nach Objektkategorie eine Abweichung gegenüber dem Substanzwert von +/- 10 % haben.

In der Bewertung und Schätzung von Immobilien ist der Substanz- und Ertragswert massgebend. Bei der selbstbewohnten Wohnimmobilie ist dies in erster Linie der Substanzwert. (Dem Ertragswert bei selbstbewohnten

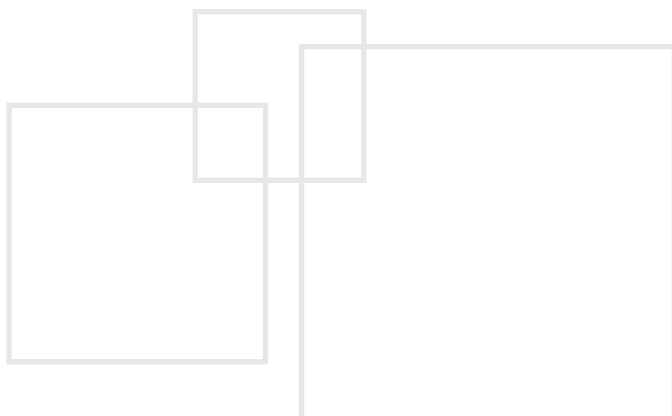
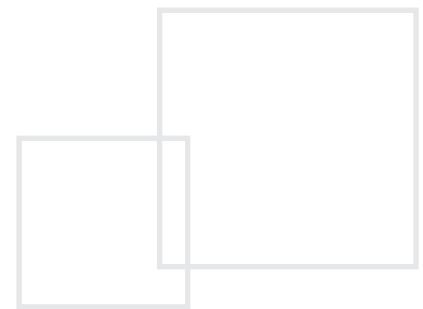
Wohnimmobilien unterliegen spezielle Präferenzen wie die Zeitpräferenzrate. In diesem Artikel wird auf eine Erläuterung verzichtet, da es nicht zu diesen Thema gehört). Somit kann abschliessend festgehalten werden, dass der konsumtive Nutzen eine persönliche Wertvorstellung, einen Liebhaberwert darstellt, und die Abweichung gegenüber dem ermittelten Wert auch bei Anlageobjekten durchaus möglich ist.

#### ■ Literaturverzeichnis

Duden Band 5; Fremdwörter; Bibliographisches Institut & F.A. Brockhaus AG, Mannheim, 2001

Eisenhut P.; Aktuelle Volkswirtschaftslehre Ausgabe 2000/2001; Rüegger Chur/Zürich, 2000

Fierz Kaspar; Wert und Zins bei Immobilien; Druck+Verlag Bieler AG, Bonaduz, 2001



# KMU NACHFOLGEPLANUNG DIE KUNST DES LOSLASSEN-KÖNNENS



*Urs Andreas Büchler  
dipl. Finanzplanungs-  
experte ist Fachleiter  
Finanzplanung am IFFP  
Institut für Finanz-  
planung, Wettingen, Initi-  
ant des «KMU-Nachfolge-  
Forum», Zug und Finanz-  
planer für KMU Unter-  
nehmer bei der JML  
Finanzplanung AG, Zug*

## KMU Nachfolge – eine rechtzeitige Planung drängt sich auf

Die Schweiz zählt insgesamt zirka 380 000 Arbeitsstätten, von denen 99,8 % den Klein- und Mittelunternehmungen zugeordnet werden können.

Nebst der Grösse gilt für alle KMU die Verbundenheit mit dem Unternehmensführer, welcher mit dem grössten Teil seines Familienvermögens als Kapitalgeber und Risikoträger auftritt. Viele dieser Unternehmungen wurden von der Generation der boomenden 60er und 70er Jahre gegründet oder von deren Eltern übernommen. Diese Generation ist heute in einem Alter, in dem sie sich Gedanken über ihre Pensionierung und das weitere Schicksal ihrer Firma machen muss. Studien zeigen, dass in den kommenden fünf Jahren jährlich zirka 15 000 Unternehmungen ihre Nachfolgeplanung gelöst haben müssen.

Die Nachfolgeplanung der eigenen Unternehmung sollte frühzeitig angegangen werden. Nebst allen rechtlichen und gesetzlichen Hürden gibt es auch persönliche Faktoren zu berücksichtigen. In allen Fällen ist es ratsam, Szenarien vom Verkauf bis hin zur Liquidation des Unternehmens in die Planung mit einzubeziehen. Unter Beachtung aller Prämissen sollte die Unternehmensnachfolge frühzeitig und mit dem richtigen Berater an die Hand genommen werden.

## Fragen der Nachfolgeplanung

Eine Unternehmerin oder ein Unternehmer<sup>1</sup>, die sich daran machen, das Szepter in ihrer Unternehmung in neue Hände zu legen und sich anderen Dingen des Lebens zuzuwenden, sehen sich vielfältigen Fragen gegenüber:

- Kann meine Unternehmung weiter bestehen? Was kann ich heute dafür tun?
- Wie viel ist meine Unternehmung wert? Wie führe ich eine Bewertung überhaupt durch?
- Wie finde ich einen Käufer? Und wie viel wird er mir bezahlen?

- Kann und will ein Familienmitglied (Tochter, Sohn) die Unternehmung übernehmen? Ist sie/er dafür geeignet? Wie behandle ich meinen Nachfolger und meine anderen Familienmitglieder finanziell korrekt?
- Kann und will ein Mitarbeiter (oder mehrere Mitarbeiter) die Firma übernehmen? Kann und muss ich zur Finanzierung beitragen, und wie?
- Wie vermeide ich unnötige Steuern vor, bei und nach dem Unternehmungsübergang?
- Ist mein privater Lebensunterhalt sichergestellt? Kann ich all das tun und auch bezahlen, wozu ich immer Lust, aber nie die Zeit hatte?
- Ist für meinen Ehepartner/meine Ehepartnerin und meine Nachkommen gesorgt?

Und: Beherrsche ich die Kunst des «Loslassen-Könnens»? Bringe ich es fertig, zum richtigen Zeitpunkt abzutreten? Ist ein abrupter oder ein allmählicher Abgang besser für mich und meinen Nachfolger? Wie gehe ich mit meinem Bedeutungsverlust um?

## Der Planungszyklus des Unternehmers

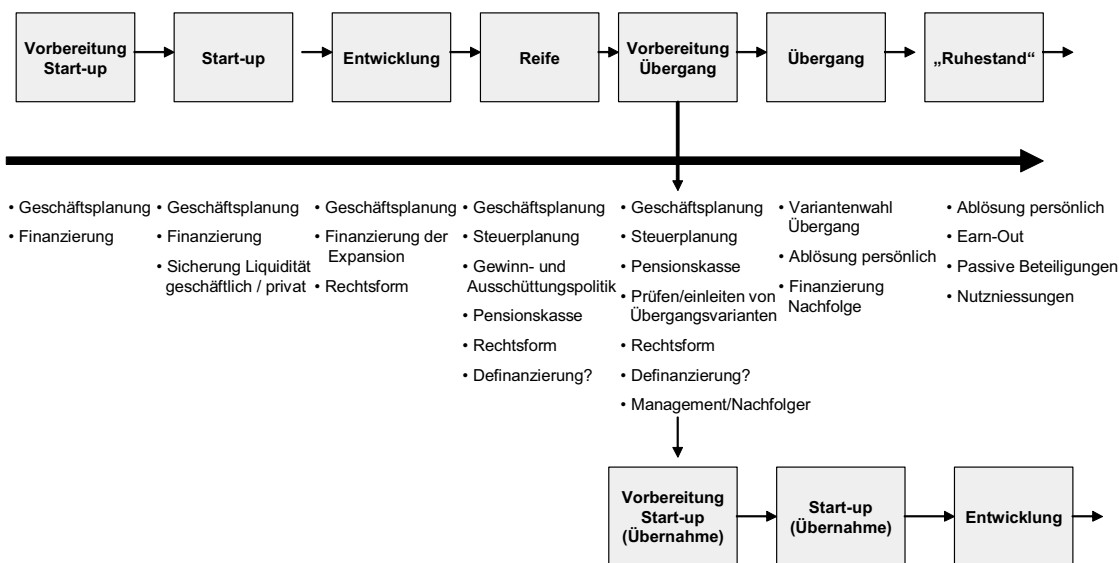
Die Nachfolgeplanung ordnet sich in den gesamten Planungszyklus des Unternehmers während der Zeit seines Unternehmertums und danach ein. Abbildung 1 zeigt die unternehmerischen Phasen und die jeweiligen Hauptfragen im Zeitablauf. Geht es am Anfang vor allem um die Finanzierung von Start-up und Expansion und um die Liquiditätssicherung, gewinnen mit zunehmender Etablierung Steuer- und Rechtsformfragen an Bedeutung. Vor und bei Ablösung rücken Fragen der Nachfolge, der Trennung von privatem und betrieblichem Vermögen und der notwendigen steuerlichen, rechtlichen und vorsorgemässigen Vorkehren in den Vordergrund.

## Nachfolgeplanung und private Finanzplanung

Grundsätzlich gelten bei der privaten Finanzplanung für einen Unternehmer die gleichen Ziele und Vorgehens-

Abbildung 1

**Der Planungszyklus des Unternehmers**



*Felix Horlacher, Dr.oec.publ., CFP®, ist Partner und GL-Mitglied bei der JML Finanzplanung AG in Zug sowie beim IfFP Institut für Finanzplanung in Wettlingen. Beim IfFP ist er unter anderem für die Fachleitung verantwortlich.*

weisen wie bei jeder anderen Finanzplanung auch. Zentrales – wenn auch nicht einziges – Ziel des abtretenden Unternehmers wird es sein, seine private Lebenshaltung und seine weiteren Lebenspläne über den Zeitpunkt des Unternehmungsübergangs hinaus sicherzustellen. Die Planung dieses privaten Teils der Finanzen ist grundlegend nicht anders als bei «gewöhnlichen» Angestellten:

- Ermitteln der privaten Ziele und Wünsche für die Zeit nach dem Übergang
- Kalkulieren der dafür benötigten finanziellen Mittel (privates Ausgabenbudget nach Pension)
- Kalkulieren der laufend verfügbaren Einnahmen nach Pension
- Ermitteln des Saldos (Unter- oder Überdeckung)
- Decken von Lücken aus verfügbaren Vermögenswerten im Rahmen einer Etappenplanung
- darauf basierend die nach Zeithorizont, Risikofähigkeit und Risikobereitschaft ermittelte Strukturierung der Vermögensanlagen

Die klassische private Finanzplanung basiert dabei auf Rechnung (Ist-Aufnahme der aktuellen Situation) und Budget (Zukunftsperspektive) des privaten Haushalts, in welchem die Bilanz (Aktiven und Passiven) sowie die

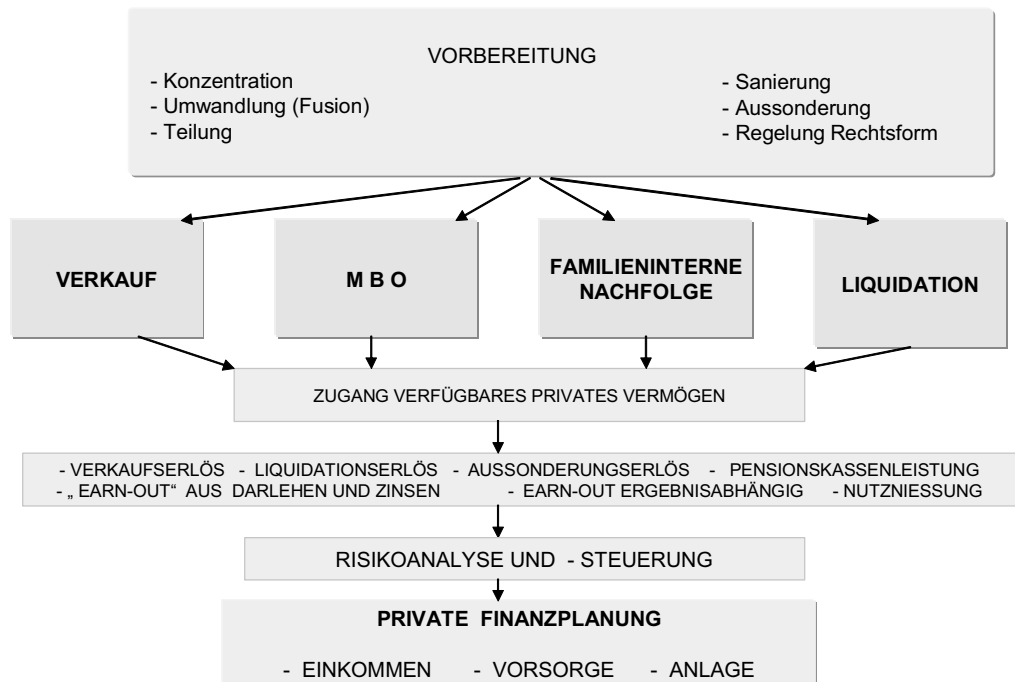
Erfolgsrechnung (Aufwand bzw. Ausgaben und Ertrag bzw. Einnahmen) ermittelt und in die Zukunft projiziert werden.

Im Fall von KMU-Planungen kommt nun die Unternehmungsrechnung mit ins Spiel, bestehen doch fast immer Verflechtungen zwischen privaten und Geschäftsfinanzen. Beispielsweise belässt der Unternehmer oft Vermögenswerte, die nicht betriebsnotwendig sind und eigentlich ins Privatvermögen gehörten, in der Unternehmung. Oder er bezieht über seinen Unternehmerlohn hinaus aus der Firma zusätzliche aufwandwirksame Leistungen wie Geschäftswagen, Spesen, Reisen oder nutzt ganz einfach die geschäftliche Infrastruktur für private Zwecke. Bei der Einzelunternehmung ist erst recht der «Unternehmerlohn» ein Gemisch unterschiedlicher Leistungskomponenten.

Ein Unternehmer bleibt ein Unternehmer. Im Gegensatz zum unselbständig erwerbenden Pensionär kann beim Unternehmer auch nach dem Rückzug vom eigenen Geschäft leicht der Drang nach einer neuen beruflichen Tätigkeit wieder erwachen. Dies kann sich in einer Zweitgründung oder in aktiven oder passiven Engagements in anderen Unternehmungen äussern. Bei der Pensionsplanung sind entsprechend Kapitalien liquide oder leicht liquidierbar zur Verfügung zu halten und

Abbildung 2

**Unternehmensübergang und private Finanzplanung**



in der Vermögensallokation entsprechend zu gestalten. Es ist keine leichte Aufgabe für den Berater, hierzu verlässliche Informationen zu erhalten und den richtigen Betrag freizustellen. Die Planung wird zusätzlich verkompliziert.

**Formen des Unternehmensübergangs**

Die klassische «Nachfolge» ist nur eine von mehreren Gestaltungsmöglichkeiten des Übergangs der Unternehmung (vgl. auch Abbildung 2). Deren Gestaltung und darauf basierend der Erlösmodus sind ausschlaggebend für die private Finanzplanung des Unternehmers.

**Verkauf**

Der Verkauf der Unternehmung ist der direkteste und einfachste Übergang. Als Käufer treten in der Praxis befreundete oder konkurrierende Unternehmungen oder wichtige Lieferanten oder Kunden auf, im KMU-Bereich nur ausnahmsweise professionelle Investoren. Der Vorteil des direkten Verkaufs liegt auf der Hand: Der Unternehmer macht Kasse und ist weiterer Sorgen ledig.

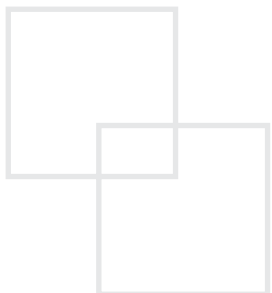
**MBO**

Beim MBO (Management Buy-Out) übernimmt das Management (bei der KMU beispielsweise der langjährige

Geschäftsleiter-Stellvertreter) die Unternehmung. Der Vorteil liegt in der Kontinuität der Unternehmensführung. Eine Herausforderung stellt die Finanzierung dar. Oft besitzt das Management nicht ausreichend Mittel für einen direkten Kauf; zudem können sehr unterschiedliche Vorstellungen über den Unternehmenswert bestehen (und sei es nur, weil der Patron bei den Gehaltsverhandlungen jeweils kräftig über den schwierigen Geschäftsgang geklagt hat). Beim MBO kommen daher oft zeitlich erstreckte Zahlungen des Kaufpreises zum Zuge (siehe unten zum Erlösmodus).

**Familieninterne Nachfolge**

Falls eine Tochter oder ein Sohn willens und fähig sind, die Unternehmung weiterzuführen, ist die familieninterne Nachfolge die gegebene Lösung. Auch hier stellen sich Finanzierungsfragen, überlagert von Fragen der Gleichbehandlung von übernehmenden und nicht-übernehmenden Kindern (Ermittlung des Unternehmenswerts? Stille Reserven? Leistungsbeitrag des übernehmenden Kindes? Abfindung weichender Kinder/-Erben?), der Vorsorge für den Ehepartner und – firmenseitig – der Akzeptanz des Nachfolgers durch Kunden, Management und Mitarbeiter.



## Liquidation

Die «ultimo ratio» des Übergangs ist die Liquidation. Die Gründe, warum sich kein Übernehmer finden mag, sind vielfältig: Der Patron hegt unrealistische Preisvorstellungen (Wertillusion); es bestehen nicht-bilanzierte und schwer abschätzbare latente Risiken (Gewährleistungs- und Garantieplichten); die Geschäftsführung ist eng an die Person des Unternehmers gebunden (Kundenbeziehungen, Qualität des Produkts); weder in der Firma noch in der Familie findet sich ein Nachfolger; die Firma ist überkapitalisiert und entsprechend teuer, verschärft noch durch die Problematik latenter Steuern; der Unternehmung geht es wirtschaftlich schlecht und ist somit gar nicht übergabefähig – in solchen Situationen ist die Liquidation der Firma und die Realisierung der Aktiven die noch verbleibende Lösung.

## Risikosteuerung im privaten Finanzplan

Es liegt auf der Hand, dass der private Finanzplan des abtretenden Unternehmers wesentlich vom Erlösmodus geprägt wird. Je nach Modus können die Erlöse erheblichen Ausfallrisiken ausgesetzt sein. Eine komplizierte und an ein umfangreiches Bedingungsgefüge gebundene Earn-Out-Regelung über mehrere Jahre ist eben nicht gleichwertig wie eine Überweisung «Cash auf Konto». Unter Umständen bleibt das Alterskapital des Unternehmers nicht rechtlich, aber faktisch in der Firma investiert, und sein grösstes Pensionsrisiko ist der Misserfolg des Nachfolgers.

Je schneller und bedingungsfreier der Erlöszufluss erfolgen soll, desto tiefer wird die Zahlung ausfallen. Aus Sicht des Übernehmers muss der Verzicht auf die Möglichkeit, Unwägbarkeiten des übernommenen Geschäfts auf seinen Vorgänger abzuwälzen, mit einem Preisabschlag abgegolten werden. Umgekehrt wünscht der Veräusserer, möglichst rasch aus den Geschäftsrisiken, die er ja per Übergang nicht weiter beeinflussen und kontrollieren kann, entlassen zu werden, und er wird dafür eine Erlösreduktion hinnehmen müssen.

Der private Finanzplaner wird seinen Mandanten nun zu beraten haben, welche Risiken er überhaupt tragen kann. Vielleicht wird sich der Unternehmer für eine tiefere, aber sofortige und unkonditionierte Direktzahlung entscheiden, unter Verzicht auf den Hoffnungswert einer hohen Beteiligung an künftigen Gewinnen. Im Idealfall, das heisst falls die Erlösvarianten und die

damit verbundenen Risiken einigermaßen zuverlässig abschätzbar sind, werden mehrere Varianten kombiniert: Der künftige Existenz- und Komfortbedarf – soweit nicht durch andere Vermögenswerte gedeckt – wird durch eine direkte Zahlung gedeckt, während die Mittel für die schönen Extras des Lebens aus weniger sicheren, konditionierten Erlösen bestritten werden können. Auf mehrere Jahre gestreckte Zahlungen, etwa von Nachfolgern aus dem Kreise der Familie oder der Mitarbeiter, sind mit einem angemessenen Risikoabschlag in den privaten Finanzplan einzusetzen.

Im Rahmen der Übergangsplanung ist der private Finanzplaner also für die Risikosteuerung und -kontrolle der Erlöszuflüsse bei der Planung und laufenden Abwicklung verantwortlich. Dies setzt ein gutes Verständnis der betriebs- und finanzwirtschaftlichen Zusammenhänge der betroffenen Unternehmung, aber auch der rechtlichen, steuerlichen und vorsorgemässigen Gestaltungsmöglichkeiten voraus. Im Folgenden sei daher auf einige typische, immer wieder auftretende Sonderfragen beim Übergang und dessen Vorbereitung eingegangen. Eine frühzeitige und gute Vorbereitung in all diesen Fragen ist für das Gelingen einer Nachfolgeplanung Gold wert.

## Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Arbeitet eine Firma wirtschaftlich erfolgreich und thesauriert der Unternehmer die anfallenden Mittel, kann die Firma dadurch finanziell zu «schwer» und deren Übernahme unter Umständen für einen Interessenten nicht mehr finanzierbar werden. Eine ungenügende Dividendenpolitik und ein hohes nichtbetriebsnotwendiges Anlagevermögen in der Bilanz führen zu einem hohen Substanzwert und hohen latenten Steuern. Nichtbetriebsnotwendige Vermögenswerte wie z.B. Liegenschaften (Wohnhaus, Ferienhaus, Wohnblock, Landparzelle) oder Wertanlagen (Aktien / Obligationen) sollten daher grundsätzlich nicht in das Geschäftsvermögen eingebracht bzw. rechtzeitig ausgesondert werden. Wertschriftengewinne stellen bei natürlichen Personen, sofern im Privatvermögen gehalten, einen steuerfreien Tatbestand dar. Bei Kapitalgesellschaften (AG und GmbH) und Personengesellschaften, welche diese Werte im Geschäftsvermögen halten, unterliegen die Gewinne jedoch der Gewinn- bzw. Einkommenssteuer.

## Liegenschaften (Immobilien)

Auf Liegenschaften, welche sich im Geschäftsvermögen befinden, können über die Jahre hinweg Abschreibungen vorgenommen werden. Beim Verkauf der Firma führen diese wiedereingebrachten Abschreibungen je nach Konstellation zu steuerlichen Konsequenzen, welchen man, bei einer frühzeitigen Planung begegnen kann.

Bund: Beim Verkauf von Liegenschaften aus dem Geschäftsvermögen wird die Differenz zwischen dem Verkehrswert und dem Buchwert beim Bund steuerlich abgerechnet. Diese Differenz stellt bei der direkten Bundessteuer steuerbares Einkommen dar und wird zusammen mit dem übrigen Gewinn mit der ordentlichen Gewinn- bzw. Einkommenssteuer besteuert (Dualistisches System). Bei Personengesellschaften (z.B. Einzelfirma) muss bei einer Überführung vom Geschäfts- ins Privatvermögen zudem mit der AHV abgerechnet werden.

Kantone: Einige Kantone wenden das gleiche Verfahren wie der Bund an (z. B. Kanton Aargau), andere das so genannte monistische System (z.B. Kanton Zürich). Bei diesem System wird die Differenz zwischen dem früheren Kaufpreis und dem Buchwert als wiedereingebrachte Abschreibung der Einkommens- bzw. der Gewinnsteuer unterworfen und die Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Verkehrswert mit der Grundstückgewinnsteuer belegt. Im Kanton Zürich bildet z. B. der Liegenschaftstransfer vom Geschäfts- ins Privatvermögen des Unternehmers keinen steuerrechtlichen Tatbestand für die Grundstückgewinnsteuer, so dass durch diesen Transfer diese aufgeschoben wird und eine latente Steuerlast bildet. Erst ein späterer Eigentumswechsel bildet bei der Grundstückgewinnsteuer im monistischen System einen Steuertatbestand.

Wird die Liegenschaft aus dem Geschäftsvermögen einer AG oder GmbH an eine externe Partei verkauft, und der Erlös dem Unternehmer als Lohn oder Dividende ausbezahlt, wird dieser Betrag beim Empfänger kumuliert mit dem übrigen Einkommen mit der Einkommenssteuer erfasst. Erfolgt die Auszahlung als Lohnzahlung, kann dieser Betrag in der Unternehmenserfolgsrechnung als Aufwand verbucht werden und ist somit steuerwirksam. Zusätzlich wird dieser Betrag mit den Sozialabgaben der AHV abgerechnet.

Bei einer Auszahlung als Dividende stellt dieser Vorgang für das Unternehmen keinen Aufwand dar und kann somit nicht steuerwirksam verbucht werden. Des

Weitern wird dieser Betrag nicht mit der AHV abgerechnet, jedoch erfolgt der Abzug der Verrechnungssteuer, welche durch den Unternehmer mittels seiner Steuererklärung zurückgefordert werden kann.

Beim Kauf aber auch beim Neubau einer Immobilie lohnt es sich, eine umsichtige Steuerplanung vorzunehmen. Selbst bei Liegenschaften, die dem Zweck der Firma (AG oder GmbH) dienen, lohnt sich eine Planung. Ein Ansatz könnte hierfür eine Teilung zwischen Land und Immobilie sein, bei welchem das Land vom Firmeninhaber privat gekauft wird und er mit der eigenen Firma einen langfristigen Baurechtsvertrag mit einer Zinsindexierung abschliesst.

Es zeigt sich, dass gerade im Bereich der richtigen Immobilienplanung zukünftigen Steuerfolgen rechtzeitig begegnet werden kann, wenn bereits vor dem Kauf des Landstückes oder einer Immobilie der professionelle Rat eingeholt wird.

## Dividendenpolitik und Vorsorge

Im Glauben an eine «Steuroptimierung» auf Grund der Doppelbelastung bei Aktiengesellschaften von Steuern auf den Gewinnen der Firma und der Einkommenssteuern auf Seiten des Lohn- und Dividendenempfängers verfolgen viele Unternehmer eine falsche Strategie. Sie zahlen sich einen kleinen Lohn aus, haben keine oder nur eine schlechte Vorsorgelösung im Bereich der 2. Säule Pensionskasse, verrechnen soweit als legal möglichst viele Auslagen über die Firma und zahlen der im Betrieb arbeitenden Ehefrau ebenfalls nur ein kleines Gehalt aus. Dies führt dazu, dass über die Jahre hinweg die Firma finanziell schwer wird und bei einem späteren Verkauf mit erheblichen Steuern gerechnet werden muss. Vergessen wird dabei, dass die Steuern über die Zeit nicht gespart, sondern lediglich aufgeschoben sind und am Schluss kumuliert und unter Berücksichtigung der Progression höher ausfallen werden, als dies mit einer frühzeitigen und richtigen Lohn- und Dividendenpolitik der Fall gewesen wäre.

Mit einer richtigen Lohn- und Dividendenpolitik und Implementierung einer guten Pensionskassenlösung resultiert eine echte Steuroptimierung. Aus dieser Sicht sollte sich ein Unternehmer einen angemessenen Lohn auszahlen und die Pensionskasse soweit ausgestalten, dass der versicherte und anrechenbare Lohn so hoch als möglich ausfällt. Zusätzliche Einkäufe in die Pensions-

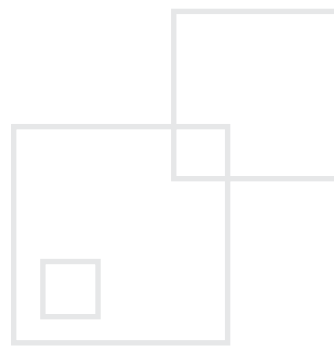
kasse sollten geleistet werden. Solche Einkäufe sind steuerwirksam und können analog der Säule 3a-Beiträge in Abzug gebracht werden. Besonders bei grösseren Einkaufsbeträgen oder patronalen Einkäufen lohnt es sich, das Vorgehen vorgängig mit den Steuerbehörden abzusprechen und deren steuerliche Genehmigung einzuholen. Auf diese sehr flexible Weise wird über eine lange Zeit ein Altersvorsorgekapital aufgebaut, welches einen Grossteil des Lebensstandards in der Pension finanziert. Ohne diesen Vorsorgeschutz ist der Unternehmer auf einen guten Verkauf seiner Firma im Zeitpunkt seiner geplanten Pension angewiesen, mit allen damit verbundenen Risiken.

### Ehe- und Erbrecht

Wer seinen Nachlass nicht plant, dessen Erbschaft wird vom Gesetz geplant – nicht immer nach den Intentionen des Unternehmers und im Interesse seiner Erben. Zwar ist es auch für den Unternehmer attraktiver, über die neu lancierten Produkte, gute Geschäftsabschlüsse oder die neue Zusammenarbeit mit dem wichtigsten Handelsunternehmen zu sprechen als über den eigenen Tod. Als Berater steht man in der Pflicht, diesen sehr wichtigen Teil der Unternehmer-Finanzplanung mit dem Kunden zu besprechen und durch Beizug eines Anwaltes oder Notars die entsprechenden Dokumente und Verträge ausfertigen zu lassen.

Für den Unternehmer lässt sich die Nachlassplanung in drei Zeitperioden aufteilen. Die erste Phase kann als die Zeit der Unternehmensgründung und Aufbau der Firma umschrieben werden. Der Wert der Firma ist in dieser Phase meist noch gering. Somit muss in erster Linie die Familie des Unternehmers finanziell abgesichert werden. Wird die Unternehmung als Einzelfirma geführt, sollte in diesen Fällen auch überprüft werden, in wie weit das Familienvermögen im Falle eines Konkurses der Firma haftet.

Die zweite Phase ist die Zeit des Firmenausbaus und der Konsolidierung bis zum Zeitpunkt der Firmenübergabe an einen Nachfolger. In dieser Zeit muss nebst der Absicherung der Familie auch der Fortbestand der Unternehmung gesichert werden. Die Nachlassplanung muss so gestaltet sein, dass die Firma als Ganzes weitergegeben werden kann – und nicht, infolge einer mangelnden Nachlassplanung, die Firma oder Teile davon verkauft werden müssen, um sämtliche Erben befriedigen zu können.



Die dritte Phase beginnt am Tage der Pension und dem Verkauf der Firma. In dieser Phase muss in erster Linie die finanzielle Sicherheit des überlebenden Partners gewährleistet sein. Im Besonderen ist dies bei Familien wichtig, bei denen Kinder aus einer früheren Ehe bestehen. Ohne Nachlassplanung besteht die Gefahr, dass das Familienvermögen von Gesetzes wegen soweit auf die Erben verteilt wird, dass dem überlebenden Partner zu wenig Geld bleibt, um seinen Lebensstandard finanzieren zu können. In den meisten Fällen kann die Nachlassplanung mit den bekannten Instrumenten Ehe- und Erbvertrag und dem Testament gelöst werden. Bei sehr komplexen Situationen können die Instrumente einer Stiftung oder eines Trusts geprüft und eingesetzt werden.

### Frühzeitige Planung mit den richtigen Beratern

Wie so vieles im Leben sollte auch die Nachfolgeplanung der eigenen Unternehmung frühzeitig angegangen werden. Unter Beachtung aller Prämissen sollte die Unternehmensnachfolge spätestens sieben Jahre vor der geplanten Berufsaufgabe an die Hand genommen werden. Als persönlicher Coach übernimmt der Finanzplaner die gesamte Koordination aller Aufgaben, erteilt in Absprache mit dem Unternehmer die Aufträge an die Spezialisten und ist zuständig für die private Finanzplanung des Unternehmers. Eine herausfordernde Aufgabe, die unternehmerisches Denken und Handeln, ein breites Fachwissen und den Zugang zu einem professionellen Spezialistennetzwerk voraussetzt.

### Anmerkungen

<sup>1</sup> Zwecks einfacherer Lesbarkeit wird im Folgenden nur die männliche Form verwendet, mitgemeint ist stets auch die weibliche Form.

## PROBLEMATIKEN AUS DEM MWST-BEREICH



*Patrik Schneider  
Fachmann im Finanz-  
und Rechnungswesen mit  
eidg. Fachausweis,  
Fachausweis Führungs-  
personal Finanzverwalter  
Gemeinden,  
in Ausbildung zum dipl.  
Treuhandexperten*

### Der Eigenverbrauch bei Leistungen an das Personal

Zum Personal werden neben den aktiven auch die ehemaligen und pensionierten Mitarbeiter gezählt.

Für die Beurteilung, ob Eigenverbrauch oder eine entgeltliche Leistung vorliegt, ist das Personal wie nahe stehende Personen zu betrachten. Liegt jedoch eine entgeltliche Leistung vor, gilt beim Personal als Entgelt nicht der Wert, der mit einem unabhängigen Dritten vereinbart würde. Aufgrund Art. 33 Abs. 3 MWSTG ist das tatsächlich bezahlte Entgelt massgebend.

Das tatsächlich bezahlte Entgelt des Personals ist dann nicht mehr ausreichende Bemessungsgrundlage, wenn der Verkaufspreis unter den im Falle des Eigenverbrauchs geschuldeten Betrag fällt. Dies ist z.B. dann der Fall, wenn Gegenstände unter dem Einkaufspreis an das Personal verkauft werden.

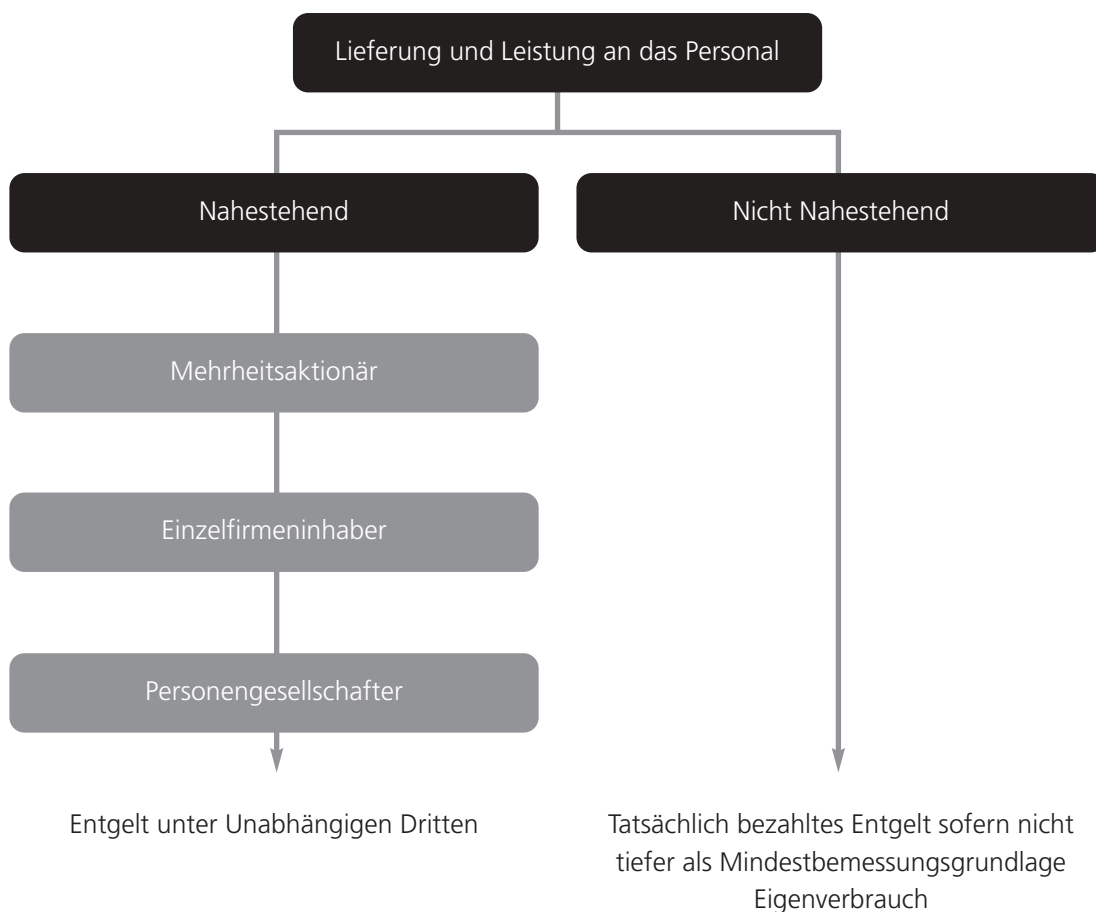
Personal, das massgeblich (mehr als 20 % Stimmanteil) an der Unternehmung beteiligt ist, fällt nicht unter diese Ausnahmeregelung. Als nahestehend gelten auch all jene Unternehmen, die aufgrund enger Verbindung wie Konzernzugehörigkeit oder aufgrund vertraglicher, wirtschaftlicher oder personeller Beziehungen unter dem massgeblichen Einfluss einer anderen Unternehmung stehen. Leistungen an Nahestehende sind somit zu Marktpreisen unter unabhängigen Dritten abzurechnen.

Bei Gratisleistungen an das Personal liegt dann eine entgeltliche Leistung vor, wenn das Personal einen Rechtsanspruch auf die Leistung hat, z.B. aufgrund des Arbeitsvertrages. Die Unterscheidung ist aber nur dahingehend von Bedeutung, dass bei entgeltlichen Leistungen die Freigrenze von CHF 300.– pro Empfänger und Jahr gemäss Art. 9 Abs. 1, lit. c MWSTG nicht zur Anwendung kommt.

Leistungen an das Personal aus betriebssozialen Gründen sind dem Unternehmenszweck zuzuordnen und berechtigen grundsätzlich zum Vorsteuerabzug. Es handelt sich dabei insbesondere um die Schuldensanierung und um andere Beratungsdienste für einzelne Arbeitnehmer sowie um Aufwendungen im Zusammenhang mit Todesfällen von Mitarbeitern und Pensionierten.







### Entgelte in Fremdwährungen

Entgelte in fremder Währung sind zur Berechnung der MWST im Zeitpunkt der Entstehung der Steuerforderung in Schweizerfranken umzurechnen.

Die Umrechnung hat aufgrund der von der ESTV bekannt gegebenen Monatskurse oder aufgrund des geltenden Devisen-Tageskurses (Verkauf) zu erfolgen. Andere Kurse (z.B. konzerninterne Durchschnittskurse) dürfen für die Berechnung der Mehrwertsteuer nicht verwendet werden. Die einmal gewählte Variante (Monatskurs/Tageskurs) darf nur auf Beginn eines Kalender- oder Geschäftsjahres gewechselt werden.

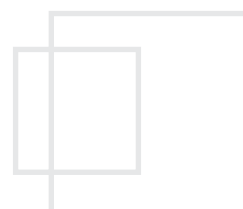
Bei Abrechnung nach vereinbarten Entgelten ist der Kurs im Zeitpunkt der Rechnungsstellung massgebend, bei Abrechnung nach vereinnahmten Entgelten derjenige im Zeitpunkt des Zahlungseingangs.

### Literaturverzeichnis

- Die Mehrwertsteuer  
Hans-Peter Bühler, Patrick Loosli und Ernst Lüthi, 2001
- MWSTG  
Wegleitung 2001 zur MWST, Spezialbroschüre Nr. 4, Eigenverbrauch

### Anmerkungen

- Die aktuellen Kurse finden Sie unter:  
<http://www.estv.admin.ch/data/mwst>
- Weitere Merkblätter und Hilfsmittel zur MWST finden Sie auf unserer Internetseite Downloads & Links unter:  
<http://www.itera.ch>



## ASPEKTE DER BVG-REVISION 2005



*Benno von Arx  
dipl. Betriebsökonom FH,  
dipl. Treuhandexperte,  
in Ausbildung zum dipl.  
Finanzplanungsexperten*

Per 1. 1. 2005 tritt das revidierte Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (rBVG) in Kraft. Die Revision beinhaltet mehrere Punkte, bei welchen mit Massnahmen im Jahr 2004 noch von der alten Gesetzgebung profitiert und / oder die neue bereits optimal in die Vorsorgeplanung einbezogen werden kann.

### **Kapital für Wohneigentumsförderung vorbezogen? Letzte Möglichkeit für steuerlich abzugsfähige freiwillige Einkäufe im Jahr 2004**

Falls Sie Pensionskassenkapital im Rahmen der Wohneigentumsförderung bezogen haben, dürfen Sie ab 2005 erst wieder steuerlich abzugsfähige Einkäufe tätigen, nachdem Sie den Vorbezug wieder vollständig zurückbezahlt haben.

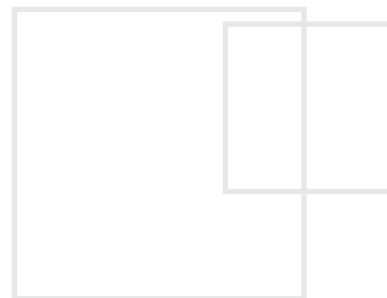
### **Senkung des Umwandlungssatzes**

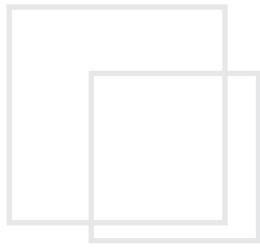
Die Höhe der Altersrente wird durch den Umwandlungssatz bestimmt. Zur Zeit beträgt dieser 7.2 % was bei Fr. 100 000 einer jährlichen Rente von Fr. 7200 entspricht. Im obligatorischen BVG-Bereich wird aufgrund der höheren Lebenserwartung der Umwandlungssatz ab 2005 innerhalb von 10 Jahren schrittweise auf 6.8 % reduziert. Im überobligatorischen BVG-Bereich haben verschiedene Pensionskassen den Satz bereits im Jahr 2004, z.B. von 7.2 % auf unter 6 % gesenkt.

Falls Sie sich zur Zeit mit Ihrer (Früh-)Pensionierung auseinandersetzen, prüfen Sie ob Ihre Pensionskasse die Reduktion bereits vorgenommen hat oder sich durch eine frühzeitige Pensionierung allenfalls eine höhere Altersrente erzielen lässt.

### **Wegfall der Möglichkeit des jederzeitigen Barbezuges der geäußerten Alterskapitalien für Selbständigerwerbende**

Selbständigerwerbende, welche freiwillig versichert sind, konnten bisher, entsprechend der Praxis der meisten Vorsorgeeinrichtungen, aus der Versicherung austreten und die geäußerten Alterskapitalien mittels einer privilegierten Besteuerung beziehen. Inwieweit dies ab dem Jahr 2005 noch möglich sein wird ist unklar. Der Wortlaut des Art. 4 Abs. 4 rBVG lässt aber vermuten, dass dies nicht mehr der Fall sein wird, da die geleisteten Einlagen «dauernd der beruflichen Vorsorge» dienen müssen.



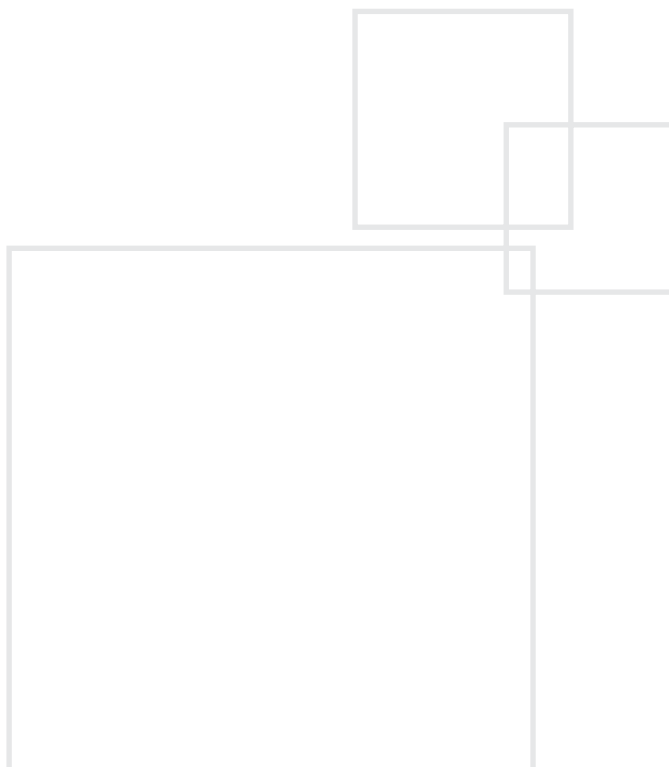


### **Kostenreduktion und / oder Leistungsverbesserung durch Pensionskassenwechsel**

Nach einem turbulenten Jahr 2003 im Bereich der Pensionskassen mit Kündigungen von Verträgen und Verweigerung von Angebotserstellungen durch die Pensionskassen hat sich das Geschehen etwas entspannt. Allerdings mussten viele Unternehmen zur Kenntnis nehmen, dass sowohl die durch die Pensionskassen berechneten Risiko- und Verwaltungskostenanteile an der Bruttoprämie gestiegen und andererseits Vorsorgeleistungen vermindert wurden. Eine Überprüfung der Situation durch einen Spezialisten kann sich in solchen Fällen durchaus lohnen, denn einerseits gewinnt man Transparenz durch Vergleich mit anderen Vorsorgeeinrichtungen und andererseits können durch einen allfälligen Pensionskassenwechsel Kosten reduziert und / oder Leistungen verbessert werden. Insbesondere sollten auch die neuen Bestimmungen des rBVG im Vergleich berücksichtigt werden. Beispielsweise können Vorsorgeeinrichtungen neu, basierend auf dem rBVG, Vorsorgeleistungen für Konkubinatspartner verbessern. Allerdings wurde diese Leistung im rBVG als «kann» Leistung formuliert. Ein weiteres Beispiel ist der Umwandelungssatz. Die Höhe und Ausgestaltung im obligatorischen und überobligatorischen Bereich kann zwischen Vorsorgeeinrichtungen stark abweichen.

Unternehmen sehen sich einem immer grösseren Druck ausgesetzt, Ihre finanziellen Ressourcen besser zu nutzen. Daher lohnt es sich insbesondere in diesem sensiblen Bereich, verschiedene Angebote zu vergleichen und bestehende Lösungen im Interesse des Unternehmens und Ihrer Mitarbeiter zu optimieren.

Zu beachten ist, dass bestehende Anschlussverträge meist bis Mitte Jahr zu kündigen sind. Falls ein Wechsel möglich ist und in Betracht gezogen wird, sollte jetzt mit den Abklärungen begonnen werden.



# UNTERNEHMENSBEWERTUNG VON KMU – GRUNDZÜGE, TAKTISCHES VORGEHEN, BEWERTUNGSMETHODEN UND WERTTREIBER



*Giorgio Meier*

*Lic. iur., Fachmann im  
Finanz- und Rechnungswesen  
mit eidg. Fachausweis,  
dipl. Treuhandexperte,  
dipl. Steuerexperte*

## 1. Grundzüge

Mit der Unternehmensbewertung wird ein Wert für ein Unternehmen ermittelt.

In der Betriebswirtschaftslehre ist man sich bezüglich des theoretisch richtigen Unternehmenswerts einig. Entscheidend ist dabei, dass die Frage nach dem Unternehmenswert aus der Sicht des Investors und nicht aus jener des Unternehmens erfolgt. Daraus ergibt sich, dass der theoretisch richtige Unternehmenswert der Summe aller zukünftigen auf den Bewertungsstichtag diskontierten Nettoeinnahmen des Investors entspricht.

Unter den Nettoeinnahmen des Investors sind nicht nur die Ausschüttungen, z. B. in der Form von Dividenden und die Kapitalrückzahlungen an den Investor zu verstehen, sondern auch alle anderen Geldströme zwischen der Investition und dem Investor, wie Kapitaleinzahlungen (z.B. Aktien- oder Stammkapitalerhöhungen), Verkauf von Bezugsrechten, Steuerzahlungen und –rückvergütungen, im Zusammenhang mit der Investition sich ergebende Synergien usw.

Die Schwierigkeit bei der Anwendung dieser theoretisch richtigen Unternehmensbewertungsformel liegt in der Vielfalt der Bestandteile der dem Investor in Zukunft zufließenden Nettoeinnahmen und damit in deren Ungewissheit und Unbestimmbarkeit aufgrund fehlender Informationsgrundlagen. Auf der Suche nach praktikablen Lösungen ist die Informationsschnittstelle weg vom Investor hin zum Unternehmen verschoben worden und die heute in der Praxis verwendeten Unternehmensbewertungsmethoden stellen nicht auf die Nettoeinnahmen des Investors ab, sondern arbeiten gestützt auf Daten aus dem Finanz- und Rechnungswesen des Unternehmens mit den Aktiven und Passiven und den zukünftigen Gewinnen oder Cashflows.

Können für die Unternehmensbewertung nicht die theoretisch richtigen zukünftigen Nettoeinnahmen des Investors herangezogen werden, sondern muss auf andere unternehmenswertrelevante Daten, wie die bereits erwähnten zukünftigen Gewinne bzw. Cashflows abgestellt werden, ergibt sich daraus, dass es nicht möglich ist, den absolut objektiven und richtigen Unternehmenswert zu ermitteln. Diese «Ungenauigkeit» eines Unternehmenswerts wird zusätzlich verstärkt, wenn bewusst subjektive Elemente in die Unternehmensbewertung einfließen. Diese Subjektivität der Unternehmensbewertung ist hingegen gewollt, bedenkt man, dass ein Unternehmenswert nicht losgelöst – quasi übernatürlich – besteht, sondern immer in Korrelation zu verschiedenen Parteien, wie Verkäufer und Käufer, Ehegatten, Eltern und Nachkommen, Erben, Beteiligten, Gesellschaftern, Steuerpflichtigen und Steuerbehörden usw. steht, die dem Unternehmen erst einen Wert beimessen: «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).

## 2. Taktisches Vorgehen

Im Bewusstsein der Subjektivität der Unternehmensbewertung wird heute der Begriff des funktionalen Unternehmenswerts verwendet. Der Bewerter wird aufgrund des Bewertungsanlasses und der zu lösenden Aufgaben die Unterscheidungskriterien für die Unternehmensbewertung treffen. Bewertungsanlässe können Kauf, Verkauf, Erbfolge, Unternehmensnachfolge, Scheidung, Unternehmensumstrukturierungen wie Fusion, Spaltung usw. sein.

Die Frage lautet also für den Bewerter unter Berücksichtigung des vorliegenden Bewertungsanlasses: Welches ist die Funktion (Aufgabe) der konkreten Unternehmensbewertung? Demgemäss kann der Bewerter mit der Unternehmensbewertung folgende Funktionen (Aufgaben) übernehmen:

- Vermittlungs- oder Konfliktlösungsfunktion mit dem Arbitriumwert (Schiedswert);
- Beratungsfunktion mit dem Entscheidungswert;
- Argumentationsfunktion mit dem Argumentationswert.

Die funktionale Unternehmensbewertung macht evident, dass der Bewertungsanlass und die Funktion (Aufgabe) der Unternehmensbewertung im Auftrag an den Bewerter explizit genannt sein müssen.

### 2.1. Arbitriumwert (Schiedswert)

Der Arbitriumwert ist ein unparteiischer (neutraler) objektivierter Schiedswert, welcher von den an der Bewertung beteiligten Parteien unbeeinflusst ist. Er basiert auf angemessenen betrieblich objektiven und erkennbaren Daten des Unternehmens. Die Interessen der an der Bewertung beteiligten Parteien werden gleichermaßen in die Bewertung miteinbezogen und es wird eine für alle vertretbare Übereinstimmung der Unternehmenswertvorstellungen gesucht. Der Arbitriumwert als objektivierter Zielwert entspricht damit dem Preis für das Unternehmen. Aus der Sicht der funktionalen Unternehmensbewertung kommt dem Arbitriumwert Vermittlungs- oder Konfliktlösungsfunktion zu.

### 2.2. Entscheidungswert

Der Entscheidungswert ist ein subjektiver Wert und der Bewerter hat den Auftrag, im Interesse seiner Partei zu handeln und den Unternehmenswert danach zu optimieren. Der Entscheidungswert wird in aller Regel der anderen Partei nicht bekanntgegeben. Der Entscheidungswert weicht als interner subjektiver Zielwert der einzelnen Parteien praktisch immer vom letztendlich bestimmten Preis für das Unternehmen ab indem sich dieser i.d.R. zwischen den beiden gegensätzlichen Entscheidungswerten bewegt. Aus der Sicht der funktionalen Unternehmensbewertung ist die Aufgabe des Entscheidungswerts, die 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.

### 2.3. Argumentationswert

Der Argumentationswert ist ein parteiischer Wert und dient der aktiven Beeinflussung der Preisverhandlungen. Er erfordert die Kenntnis des eigenen Entscheidungswerts und wird, ergänzt um subjektive Darlegungen und Ausführungen zur eigenen Wertstützung, der Gegenpartei als Argumentations- und Beeinflussungsmittel offen gelegt. Er dient der Untermauerung eigener und der Entkräftung gegnerischer Verhandlungsangebote. Der Argumentationswert unterscheidet sich vom Entscheidungswert durch die Veränderung einzelner Werttreiber wie Umsatz, Aufwand, Investitionen, Reingewinn, Kapitalisierungszinssatz, betriebliche und nichtbetriebliche Vermögen. Gute Hilfe mit anschaulichen Ergebnissen leistet hier die Sensitivitätsanalyse.

Sind Bewertungsanlass und Funktion der konkreten Unternehmensbewertung bestimmt, geht es darum, die zur Anwendung gelangende Bewertungsmethode zu bestimmen.

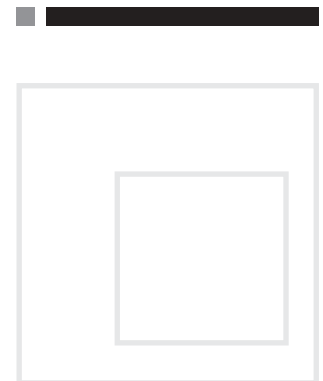
## 3. Bewertungsmethoden

In der Lehre und Praxis begegnet man der Unvollkommenheit der Informationen mit einer Fülle unterschiedlicher Bewertungsmethoden. Anschliessend sind die in der Schweiz am häufigsten vertretenen Bewertungsmethoden kurz dargestellt. Es sind dies:

- Praktiker- bzw. Mittelwertmethode;
- Reine Ertragswertmethode;
- Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode).

### 3.1. Praktiker- bzw. Mittelwertmethode

Bei der Praktiker- bzw. Mittelwertmethode wird – wie es der Name bereits sagt – aus den beiden Elementen Ertragswert und Substanzwert ein gewogenes arithmetisches Mittel, z.B. zweimal Ertragswert und einmal Substanzwert, errechnet, das den Unternehmenswert bildet. Für den Ertragswert s. unten 3.2. Reine Ertragswertmethode. Der Substanzwert entspricht dem Eigenkapital gemäss Handelsbilanz am Bewertungsstichtag,



zuzüglich die stillen Reserven, abzüglich die latentbedingten Steuern auf den stillen Reserven. Die Mittelwertmethode ist in der Lehre auf starke Kritik gestossen und wird von ihr kaum mehr vertreten. In der Praxis wird sie hingegen gerade für die Bewertung von KMU vermutlich immer noch am häufigsten eingesetzt. Die Eidg. Steuerverwaltung verwendet die gewogene Mittelwertmethode für die Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert für die Vermögenssteuer. Das Bundesgericht betrachtet die Mittelwertmethode als die richtige für die Ermittlung des sog. wirklichen Werts (BGE 120 II 259; BGE 4C.363/2000 vom 3. April 2001). Die Vorteile dieser Methode sind ihre Einfachheit in der Anwendung, ihre Nachvollziehbarkeit auch für Nichtfachpersonen und ihre weite Verbreitung.

### 3.2. Reine Ertragswertmethode

In der Lehre stehen die Ertragswertmethoden heute im Vordergrund und auch die Praxis bedient sich ihrer immer häufiger, insbesondere auch für die Bewertung von KMU. Die reine Ertragswertmethode basiert allein auf dem Ertragswert, welcher sich durch Kapitalisierung des nachhaltig erzielbaren Zukunftsgewinns, also der Differenz zwischen Ertrag und Aufwand, auf den Bewertungsstichtag errechnet. Die betriebliche Nettosubstanz wird hingegen nicht vernachlässigt, sondern stellt einen Bestandteil des Betriebsgewinns dar. Die nichtbetriebliche Substanz muss zum Ertragswert addiert werden. Die Vorteile dieser Methode sind ihre Einfachheit in der Anwendung, ihr logischer und theoretisch richtiger Ansatz aus der Sicht der renditeorientierten Bewertung. Nachteilig wirkt sich ihre Undifferenziertheit bezüglich der Zukunftsgewinne aus.

### 3.3. Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode)

Die Discounted Cashflow-Methode ist eine Variante der ertragsbezogenen Bewertungsmethoden und gilt als ausgesprochen zukunftsorientiert. Bei dieser Methode wird der Unternehmenswert als Barwert zukünftiger Free Cashflows bestimmt. Dabei werden für die prognostizierbaren ersten drei bis fünf Jahre die effektiven Free Cashflows detailliert ermittelt und diskontiert. Für die Jahre nach diesem Planungshorizont wird durch Kapitalisierung eines nachhaltig erzielbaren Free Cashflows ein Residualwert ermittelt und auf den Bewertungszeit-

punkt diskontiert. Der Free Cashflow errechnet sich, indem vom Cashflow aus Betriebstätigkeit der Saldo der Investitionen und Desinvestitionen abgezogen wird. Die Vorteile dieser Methode sind, dass sie sehr einleuchtend, breit einsetzbar und ausgesprochen zukunftsorientiert ist. Zudem wird mit der DCF-Methode die Investitionspolitik des Unternehmens besser erfasst.

Bei konsistent verwendetem Datenmaterial führen die ertragsbezogenen Bewertungsmethoden, wie die reine Ertragswertmethode und die DCF-Methode, zu identischen Unternehmenswerten. Der Unternehmenswert bei der Praktiker- bzw. Mittelwertmethode weicht hingegen von demjenigen der ertragsbezogenen Bewertungsmethoden ab, weil in der Bewertungsformel neben dem Ertragswert auch der Substanzwert berücksichtigt wird. Rechnet die Praktiker- bzw. Mittelwertmethode beispielsweise mit zweimal Ertragswert und einmal Substanzwert, fällt der Unternehmenswert gegenüber demjenigen der ertragsbezogenen Bewertungsmethoden im Umfang von einem Drittel der Differenz von Ertragswert zu Substanzwert tiefer aus, sofern der Substanzwert unter dem Ertragswert liegt und umgekehrt.

## 4. Werttreiber

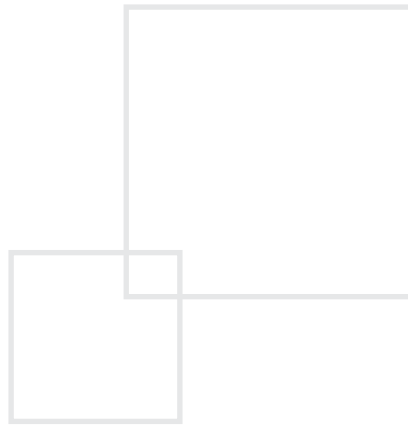
Was beeinflusst die Höhe des Unternehmenswerts? Es sind dies die sog. Werttreiber (Value Drivers). Werttreiber sind alle Faktoren, welche die Höhe des Unternehmenswerts zu beeinflussen vermögen, womit sich eine grosse Zahl von Variablen auftut. Systematisiert dargestellt sind es insbesondere folgende (angelehnt an CARL HELBLING, Unternehmensbewertung und Steuern, Düsseldorf 1998):

- Operative Werttreiber: Umsatz, direkter Aufwand, Bruttogewinnmarge, Steueraufwand, Betriebsaufwand, Umsatzrendite.
- Investitions-Werttreiber: Investitionen und Desinvestitionen je in Umlaufvermögen, Anlagevermögen und nichtbetriebliches Vermögen.
- Finanzielle Werttreiber: Fremdkapitalkosten (Fremdkapitalkostensatz), Eigenkapitalkosten (Eigenkapitalkostensatz) und im Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital die Gesamtkapitalkosten (Gesamtkapitalkostensatz oder WACC Weighted Average Cost of Capital).

Wie wirken diese Werttreiber? Steigen beispielsweise der Umsatz, die Bruttogewinnmarge und die Umsatzrendite, erhöht dies den Unternehmenswert und umgekehrt. Steigen andererseits der direkte Aufwand, der Steuer- und Betriebsaufwand, führt dies zu einem tieferen Unternehmenswert und umgekehrt. Besondere Aufmerksamkeit gebührt den Kapitalkostensätzen wegen ihrer Hebelwirkung bei der Diskontierung und Kapitalisierung der erzielbaren Gewinne bzw. Cashflows. Sinkt beispielsweise der Werttreiber Eigenkapitalkostensatz, weil die Konstellation des Geschäfts- oder Finanzierungsrisikos oder beider Risiken zusammen günstig ist, erhöht dies den Unternehmenswert und umgekehrt.

Gute Werttreiber sind letztendlich nur der finanzielle Ausdruck für die Attraktivität eines Unternehmens. Es gilt: Je attraktiver das «Objekt der Begierde» ist, desto höher ist sein Wert. Elemente der Attraktivität eines Unternehmens sind vor allem eine gute Kundenstruktur, fachlich gut ausgebildetes Personal, moderne Produkte mit einem entsprechenden Verkaufspotential, erfolgversprechende Finanzzahlen in den Bereichen Liquidität, Eigenkapital und Rentabilität, eine sinnvolle Aufbau- und Ablauforganisation und effiziente moderne Sachmittel.

Am Schluss noch ein Tipp für die Optimierung des Unternehmenswerts im Rahmen der Unternehmensnachfolge: Der Übergeber soll das Unternehmen, ggf. unter Miteinbezug des Übernehmers, bis zuletzt fördern und darf sein Engagement in der Nachfolgephase keinesfalls vor der definitiven Übergabe abbauen.



# IMPRESSUM

Herausgeber: ITERA-Gruppe [www.itera.ch](http://www.itera.ch)

## Adressen:

### ITERA Aarau

Neugutstrasse 4  
5001 Aarau  
Telefon 062 836 20 00  
Telefax 062 836 20 01  
info@itera.ch

### ITERA Baden

Weite Gasse 14  
5401 Baden  
Telefon 056 484 80 10  
Telefax 056 484 80 11  
info@itera.ch

### ITERA Zug

Baarerstrasse 8  
6304 Zug  
Telefon 041 726 05 25  
Telefax 041 726 05 21  
info@itera.ch

### ITERA Zürich

Schöpfe 7  
8023 Zürich  
Telefon 01 213 20 10  
Telefax 01 213 20 11  
info@itera.ch

## Dienstleistungen:

### ITERA Controlling GmbH

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

### ITERA Immobilien AG

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

### ITERA Treuhand & Steuer AG

- Gründung, Umstrukturierung, Nachfolge, Sanierung, Liquidation
- Expertisen und Gutachten
- Steuern und Sozialversicherungen
- Liquidität, Finanzierung, Investition, Rentabilität
- Unternehmensnachfolge
- Handelsrecht, Gesellschaftsrecht, Erbrecht
- Persönliche Finanzplanung
- Treuhand

### ITERA Wirtschaftsprüfung AG

- Gesetzliche Prüfungen
- Statutarische oder freiwillige Prüfungen

Produktion:  
Keller Druck AG  
Delfterstrasse Süd 10  
5004 Aarau