

**IT-RA**

# vision

2. Ausgabe 2004

NEUER LOHNAUSWEIS 2005

STEUEROPTIMIERTES  
ANLEGEN MIT OBLIGATIONEN

AUSWAHL IMMOBILIEN-MAKLER

WELCHE AUSWIRKUNGEN HAT  
DAS RAG AUF DIE KMU

MARKETING-KOMMUNIKATION BEI DER  
IMMOBILIENVERMARKTUNG

INHALT UND ANFORDERUNG AN  
EINE IMMOBILIENSCHÄTZUNG

UNTERNEHMENSVERKAUF –  
ASPEKTE DER BANKFINANZIERUNG

STEUERLICHE ASPEKTE DER ENTGELTLICHEN  
UNTERNEHMENSNACHFOLGE

# INHALTSVERZEICHNIS

Editorial <i>von Giorgio Meier</i>	3
Neuer Lohnausweis 2005 <i>von Patrik Schneider und Benno von Arx</i>	4
Steueroptimiertes Anlegen mit Obligationen <i>von Peter Nünlist und Benno von Arx</i>	5
Auswahl Immobilien-Makler <i>von Martin Häggi</i>	9
Welche Auswirkungen hat das RAG auf die KMU <i>von Sikander von Bhicknapahari</i>	11
Marketing-Kommunikation bei der Immobilienvermarktung <i>von Martin Häggi</i>	13
Inhalt und Anforderung an eine Immobilienbewertung <i>von Christian Oehler</i>	14
Unternehmensverkauf im Zuge einer Nachfolge- regelung – Aspekte der Bankfinanzierung <i>von Dr. Marc Praxmarer und Andreas Scherer</i>	15
Trilogie steuerliche Aspekte der Unternehmensnachfolge – Teil 1: Entgeltliche Unternehmensnachfolge <i>von Giorgio Meier</i>	21

## EDITORIAL

Sehr geehrte Kundinnen und Kunden,  
liebe Leserinnen und Leser

### Personenfreizügigkeit in der EU: Eine Chance auch für KMU!

Das bilaterale Abkommen über den freien Personenverkehr zwischen der Schweiz und den 15 bisherigen EU-Mitgliedstaaten ist seit dem 1. Juni 2002 in Kraft. Am 1. Mai 2004 ist die EU um 10 neue Mitgliedstaaten erweitert worden, wobei es sich bei allen um osteuropäische Staaten handelt. Die EU umfasst nun rund 450 Mio. Menschen.

Die sieben bilateralen Abkommen der Schweiz mit der EU aus dem Jahr 1999 sind mit der Osterweiterung angepasst worden, wobei sechs davon automatisch, und nur für dasjenige der Personenfreizügigkeit mussten die Vertragsanpassungen mit der EU ausgehandelt werden.

Das Personenfreizügigkeitsabkommen ist bis 2009 befristet. Eine durch das eidg. Parlament beschlossene Weiterführung untersteht dem fakultativen Referendum. Würde die Schweiz die Weiterführung ablehnen, hätte dies aufgrund der sog. Guillotine-Klausel zur Folge, dass alle bilateralen Abkommen von 1999 ausser Kraft gesetzt würden. Sehr wahrscheinlich ist damit eine Kündigung des Personenfreizügigkeitsabkommens nicht.

Die Personenfreizügigkeit ist nun seit gut zwei Jahren Realität und wir konnten unsere ersten persönlichen Erfahrungen damit machen. Für die KMU, gleich wie für die grossen Unternehmen, besteht die Möglichkeit, auf ein immenses Reservoir an Arbeitskräften zurückzugreifen. Dies hat Vorteile. Die Schweiz liegt im Herzen Europas und hat vier Landessprachen. Wir brauchen deshalb Arbeitskräfte mit entsprechenden sprachlichen Fähigkeiten, die vielleicht in den verschiedenen Sprachregionen unseres Landes nicht immer in der gewünschten Menge und Qualität vorhanden sind. Zudem haben wir eine bereits heute und sich laufend weiter entwickelnde hochtechnisierte Wirtschaft, die vermehrt

bestausgebildete ArbeitnehmerInnen verlangt. Mit der Personenfreizügigkeit eröffnet sich die Schweiz einen grossen Fundus an solchen Personen, auf den auch die einzelnen KMU nach Bedarf zurückgreifen können. Damit bewirken die Unternehmen einen Wissens- und Fähigkeitstransfer in die Schweiz, der für unsere weltwirtschaftliche Stellung elementar ist.

Natürlich gibt es Ängste im Zusammenhang mit der Personenfreizügigkeit. Zwei davon sind Überfremdung und Lohndumping. Die vergangenen zwei Jahre widerlegen hingegen die Befürchtungen weitgehend. Allerdings ist die Osterweiterung noch nicht erprobt und hat andere Voraussetzungen als die bisherige Personenfreizügigkeit. Hier bestehen indessen flankierende Massnahmen, welche unerwünschte zu rasche Strukturänderungen verhindern sollen. Zudem bestimmen zu einem guten Teil wir selber, ob, und falls ja, zu welchen Bedingungen ausländische ArbeitnehmerInnen bei uns beschäftigt werden sollen.

Massgeblich hängt dies von der internationalen Konkurrenzfähigkeit unserer ArbeitnehmerInnen ab, welche wiederum Ausfluss bspw. ihrer eigenen Bildungsbereitschaft und der Leistungsfähigkeit unseres Bildungssystems ist, wobei natürlich nicht nur des staatlichen, sondern insbesondere auch des privatwirtschaftlichen. Bspw. unterstützen wir konkret unsere MitarbeiterInnen finanziell und zeitlich sehr umfassend in ihrer Aus- und Weiterbildung, was uns wiederum aktuell und langfristig Wettbewerbsfähigkeit garantiert und direkt und jederzeit auch unseren Kundinnen und Kunden vorteilhaft zukommt. Auszüge unseres Wissens finden Sie auf den nächsten Seiten.

Vertiefte Wissenspflege betreiben auch unsere drei Gastautoren in dieser Vision. Ich freue mich, Sie auf die lesenswerten Beiträge von Herrn Dr. Marc Praxmarer und Herrn Andreas Scherer, beide Neue Aargauer Bank sowie Herrn Peter Nünlist, Umblin AG Vermögensberatung, hinzuweisen.

Die bilaterale Personenfreizügigkeit ist natürlich ein weitläufiges Thema. Gerne stehe ich Ihnen für einen Meinungsaustausch zur Verfügung. Kontaktieren Sie mich unter [giorgio.meier@itera.ch](mailto:giorgio.meier@itera.ch); ich freue mich darauf.



*Giorgio Meier  
Lic. iur., Fachmann im  
Finanz- und Rechnungswesen  
mit eidg. Fachausweis,  
dipl. Treuhandexperte,  
dipl. Steuerexperte,  
Doktorand bei  
Prof. Dr. Madeleine Simonek*

## NEUER LOHNAUSWEIS 2005



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

Für das Jahr 2005 gelangt der neue Lohnausweis auf freiwilliger Basis erstmals in der ganzen Schweiz zur Anwendung. Ab dem Jahr 2006 ist er in der ganzen Schweiz obligatorisch.

### Aktueller Stand

Noch liegt das Formular 11, welches alternativ als Lohnausweis oder Rentenbescheinigung benutzt werden kann, noch nicht in seiner definitiven Form vor. Der letzte durch die Schweizerische Steuerkonferenz, der Vereinigung der schweizerischen Steuerbehörden, besprochene Entwurf datiert vom Juli dieses Jahres. Obwohl sich die Standpunkte der Wirtschaft und der Behörden angenähert haben, herrscht noch nicht in allen Details Übereinstimmung. Eine Einigung scheint jedoch nur eine Frage der Zeit zu sein.

### Gründe für einen neuen Lohnausweis

In den vergangenen Jahren haben Gehaltsnebenleistungen der Arbeitgeber stetig zugenommen und die Mehrheit der Arbeitnehmer kommt in den Genuss solcher Leistungen. Die häufigsten Arten sind die Möglichkeiten zum Bezug kostenloser oder verbilligter Leistungen oder Waren. Beispiele sind das Geschäftsauto, die Bezahlung von Versicherungsleistungen oder Bezahlung von Mahlzeiten. Der neue Lohnausweis soll verdeutlichen, dass solche Leistungen steuerbares Einkommen darstellen. Zudem war der geltende Lohnausweis auf eine zweijährige Vergangenheitsbemessung ausgerichtet und ist durch den Wechsel zur Gegenwartsbemessung nicht mehr aktuell. Aufgrund der nicht ausführlichen Wegleitung zum bestehenden Lohnausweis ergaben sich in der Praxis zudem oftmals Unsicherheiten in Bezug auf die verlangten Daten.

### Änderungen und Vereinfachungen

Die verschiedenen Lohnausweisformulare der Kantone und des Bundes werden durch einen einzigen Lohnausweis ersetzt. Der Aufbau ist klarer und auf ein Format beschränkt. Verschiedene Angaben, beispielsweise die Heirats-, Geburts- und Kinderzulagen werden nicht mehr separat verlangt. Effektivspesen sind bei Einhaltung gewisser Vorgaben nicht mehr betragsmässig auszuweisen.

### Deklaration von Gehaltsnebenleistungen

Das Gesetz verlangt schon heute, im Lohnausweis sämtliche Vergütungen mit Lohncharakter zu deklarieren. Neu ist, dass ausdrücklich nach Gehaltsnebenleistungen gefragt wird, welche zum Marktwert zu versteuern sind. Ist nicht klar wie dieser ermittelt wird, genügt es, im Lohnausweis auf die Leistung hinzuweisen und die Bewertung wird durch die Steuerbehörden vorgenommen. Einige Neuerungen: Bei privater Benützung von Geschäftsautos wird die gleiche Regelung wie bei der Mehrwertsteuer angestrebt: benutzt ein Mitarbeiter das Auto privat, muss er sich jährlich 12% des Kaufpreises als Einkommen anrechnen lassen. Bei einem Kaufpreis von Fr. 50 000 entspricht dies Fr. 6000 pro Jahr. Sämtliche an den Arbeitnehmer in Geldform ausbezahlten Aus- und Weiterbildungskosten sind zu deklarieren. Da Ausbildung steuerlich nicht abzugsfähig ist, sind diese Leistungen vollumfänglich als Einkommen steuerbar. An Dritte geleistete Beiträge sind erst anzugeben, wenn für einen Arbeitnehmer mehr als Fr. 5000 geleistet werden, wobei in diesem Fall nicht zwischen Aus- und Weiterbildungskosten zu unterscheiden ist.

### Empfehlung zur Einführung

Trotz der ausführlichen neuen Wegleitung stellen sich in der Praxis für die Unternehmen vor allem Fragen der effizienten Umstellung und Einführung, die Anpassung bestehender Abläufe, die Erfassung von Gehaltsnebenleistungen und die Vereinbarung allfälliger Neuregelungen. Informieren Sie sich möglichst früh über die Auswirkungen auf Ihr Unternehmen.

Seminar

## NEUERUNGEN 2005

Am 30. Nov. 2004 in Aarau zu den Themenbereichen:

- Neuer Lohnausweis 2005
- 1. BVG-Revision 2005
- Aufbewahrungspflicht und Geschäftsakten

Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.itera.ch](http://www.itera.ch) oder von Frau Jasmin Loosli unter Telefon 062 836 20 00.

# STEUEROPTIMIERTES ANLEGEN MIT OBLIGATIONEN

Häufig sind sich Anleger beim Kauf eines Finanzproduktes nicht bewusst, dass die Rendite nach Abzug aller Steuern erheblich anders aussieht als im Emissionsprospekt in Aussicht gestellt. Speziell bei Obligationen bestehen aber Möglichkeiten, mit geschicktem Anlageverhalten im Bereich des Privatvermögens Steuern zu sparen.

Eine Umfrage der Finanz & Wirtschaft hat ergeben, dass viele Investoren nur ungenügend auf die steuerlichen Konsequenzen ihrer Anlagen achten. Oft wendet man sich erst dann an Steuerexperten, wenn eine Nachsteuerrechnung bereits feststeht. Das Kreisschreiben Nr. 4 von 1999 der Eidg. Steuerverwaltung (ESTV) dient dabei als Grundlage und wird nach unserer Einschätzung in Zukunft auch weiter für viel Gesprächsstoff sorgen. Dies besonders im Zusammenhang mit Obligationenanlagen, bei denen der Anleger grundsätzlich bedenkenlos den Zinsertrag deklariert und Einkommenssteuern bezahlt.

## Fokus auf Kapitalgewinne

In der Schweiz sind Kapitalgewinne im Privatvermögen im Gegensatz zu solchen im Geschäftsvermögen grundsätzlich steuerfrei. Eine wichtige Ausnahme zur steuerlichen Befreiung von Kapitalgewinnen bildet laut einem Bundesgerichtsurteil der gewerbmässige Wertpapierhandel.

Um Steuern zu sparen, empfiehlt es sich, möglichst viele Erträge in Form von Kapitalgewinnen anfallen zu lassen. Mit anderen Worten: Zinserträge und Dividenden sind zu vermeiden und nach Möglichkeit durch Kapitalgewinne zu ersetzen. Dies geschieht vor allem mit Aktienbesitz. Aber gerade Aktien werden meist aus anderen Motiven erworben.

## Anlagekriterien bei Obligationen

Bei Obligationen spielt der Steuerfaktor aber eine entscheidende Rolle, da der Zeitpunkt, wann welcher Ertrag anfällt, im Voraus genau bekannt ist. Daher sind Obligationen auch wesentlich weniger starken Wert-

schwankungen ausgesetzt. Um Obligationen richtig beurteilen zu können, sind in der Regel drei Faktoren entscheidend:

- die Rendite
- das Rating und
- die Laufzeit oder Duration

## Kurze Laufzeiten bei Zinserhöhungszyklus

Bei der **Rendite** handelt es sich um einen Zinssatz, mit dem die künftigen Zahlungen derart abdiskontiert werden, dass sie dem jetzigen Preis der Obligation (inkl. aufgelaufener Marchzinsen) entsprechen. Sie gibt an, welchen effektiven Ertrag man auf dem eingesetzten Kapital erhält.

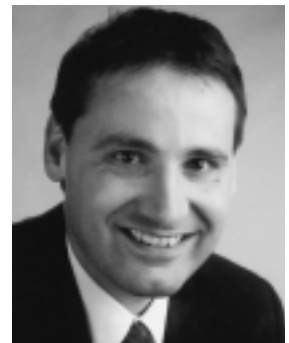
Das **Rating** gibt an, wie gross die Wahrscheinlichkeit ist, dass der entsprechende Schuldner mit seinen Zins- bzw. Rückzahlungen in Verzug gerät. Mit dem Rating wird die Bonität des Schuldners vergleichbar gemacht.

Mit der **Duration** kann die durchschnittliche Restlaufzeit angegeben werden. Dabei werden sämtliche künftigen Zahlungen der Obligation abdiskontiert und mit der Zeitdauer ihres Eintreffens gewichtet. Diese Kennzahl gibt dem Anleger letztlich einen Hinweis darauf, wie stark eine Obligation auf Marktzinsveränderungen reagiert. Je höher dieser Wert desto stärker reagiert die Obligation. Wenn man also Zinserhöhungen erwartet, benötigt man Obligationen mit möglichst kurzer Duration, um von den entsprechend sinkenden Obligationenkursen minimal tangiert zu werden.

## Umsetzung der steuerlichen Aspekte

Neben diesen drei grundsätzlichen Faktoren, die einen Anlageentscheid beeinflussen, kommt nun der Steueraspekt hinzu. Dazu ein Beispiel:

Ein Anleger besitzt die Obligation A mit einem Nominalwert von 100 000 CHF. Er überlegt sich nun, ob sich ein Wechsel (Switch) in eine Obligation B lohnt. Die **Laufzeit**, das **Rating**, die **Rendite** und die **Währung** beider Anlagen sind identisch.



*Peter Nünlist  
dipl. Betriebsökonom FH,  
ist verantwortlich für das  
Portfolio Management  
und das Research sowie  
Chief Investment Officer der  
Umblin AG  
Vermögensverwaltung, Zürich  
Telefon 044 200 32 00  
peter.nuenlist@umblin.ch*



*Benno von Arx  
dipl. Betriebsökonom FH,  
dipl. Treuhandexperte,  
Finanzplanungsexperte  
ITERA-Gruppe*

Obligation	Verfall	Kurs	Rendite auf Verfall
4% Obligation A	2009	105%	3%
2% Obligation B	2009	95%	3%

Es handelt sich dabei um ein praxisnahes Beispiel, das hervorheben soll, dass mit einem tiefen Coupon eine **identische Rendite** auf Verfall wie mit einer hochverzinslichen Obligation erreicht werden kann. Dies ist möglich, weil der Marktwert der 2% Obligation bei 95% des Nominalwertes liegt und bis Verfall jedes Jahr ein Kapitalgewinn von 1% hinzukommt.

Zum heutigen Zeitpunkt ist aber die Betrachtung aus steuerlicher Sicht entscheidend. Denn mit der Obligation A erhält der Anleger jährlich Zinsen von 4000 CHF. Mit der neuen Anlageidee wären dies lediglich 2000 CHF. Die Differenz entspricht einem steuerlichen Einkommensunterschied von immerhin 2000 CHF.

Wendet man sich aber nun den Kapitalgewinnströmen bis zum Verfall in 5 Jahren zu, so wird deutlich, dass bei der aktuellen Anlage 5% Kapitalverlust hingenommen werden muss (Rückzahlung zu 100%), während bei der neuen Anlage ein nicht besteuertes Kapitalgewinn von nahezu 5% resultiert. Da beide Obligationen bis zum Verfall dieselbe Rendite aufweisen, ist die Nachsteuerrendite mit der neuen Anlageidee vorteilhafter, weil letztlich weniger Steuern bezahlt werden müssen.

Welchen Vorteil bietet nun der Wechsel aus der hochverzinslichen Obligation in die tiefer verzinsliche Obligation?

	Obligation A	Obligation B
Zinsertrag 5 Jahre	20 000	10 000
Kapitalverlust/-gewinn bis Verfall (steuerlich nicht relevant)	-5 000	5 000
Courtage je 0.6% aus Wechsel		-1 200
Grenzsteuersatz 30%	-6 000	-3 000
Gesamtertrag nach Steuer	9 000	10 800
(Steuer-) Vorteil Ertragsunterschied		1 800 + 20%

Der Grenzsteuersatz wurde im Beispiel vorsichtig mit 30% berücksichtigt. Je nach Höhe des steuerbaren Einkommens und des Anteils daran an Zinserträgen, kann der Besitz der Obligation A oder B erhebliche Auswirkungen auf den Grenzsteuersatz haben.

### Merkpunkte der Nachsteuerbetrachtung

- Je tiefer der Coupon und der Preis einer Obligation, desto interessanter für den steuerpflichtigen Anleger
- Kapitalverluste können steuerlich nicht geltend gemacht werden
- Bei Obligationen nie die Vergangenheit, sondern den aktuellen Stand bis zum Verfall betrachten
- Allfälligen Verkauf vor Verfall prüfen, wenn Kapitalgewinne realisiert werden können
- Transaktionskosten (volumenabhängig) bei steuerlich vorteilhafteren Switch-Ideen in Berechnungen miteinbeziehen

Ein tiefer Coupon wird also mit einem höheren Kapitalgewinn kompensiert, so dass man letztlich die gleiche Rendite auf Verfall wie bei einer höher verzinsten Obligation erhält. Im vorangehenden Beispiel ist demnach die Obligation A heute mit Kapitalgewinn zu verkaufen und mit dem Erlös die Obligation B zu kaufen.

### Bedeutung von Emissionsdisagios nicht unterschätzen

Anlegern, die grössere Volumen in Obligationen halten, sollten Ihre Anlagen erst recht durch einen Spezialisten analysieren lassen. Nicht nur wegen dem Einfluss auf den Grenzsteuersatz, der sich bei ungeschicktem Anlageverhalten erhöhen könnte, sondern vor allem wegen des Emissionsdisagios. Dessen Besteuerung wird ausführlich im Kreisschreiben Nr. 4 der EStV geregelt, das im Rahmen des Steuerharmonisierungsgesetzes auch von den Kantonen angewandt wird. Wer sich diesbezüglich nicht informiert, riskiert, einen vermeintlich steuerfreien Kapitalgewinn als Einkommen versteuern zu müssen.

### Obligationen, die bis zum Verfall gehalten werden, können sich als «Zeitbomben» entpuppen

Im Gegensatz zu steuerbaren Zinserträgen sind Kapitalgewinne auf Privatvermögen natürlicher Personen steuerfrei. Ein steuerpflichtiger Anleger strebt somit grund-

sätzlich steuerfreie Kapitalgewinne an und würde somit grundsätzlich am liebsten Zerobonds, also Anleihen, deren Verzinsung 0% beträgt und die nur Kapitalgewinne kennen, kaufen.

Die Steuerbehörden betrachten in diesem Fall das gesamte «Nutzungsentgelt» als Zinsvergütung und haben deshalb entsprechende Richtlinien erlassen, wie weit eine Obligation bei Emission unter pari (unter 100%) gewesen sein darf, damit der Kapitalgewinn steuerfrei ist.

### **Entscheidend für die Besteuerung sind die Verhältnisse zum Emissionszeitpunkt und nicht zum Kaufzeitpunkt**

Das sehr detaillierte Kreisschreiben Nr. 4 unterteilt die Obligationen steuerrechtlich in zwei Kategorien:

#### **Kategorie 1: Obligationen und gemischte Diskontpapiere ohne überwiegende Einmalverzinsung**

Unter diese fallen die meisten Obligationen ex Optionschein oder Wandelanleihen (Ausnahmen sind im Kreisschreiben Nr. 4 geregelt). Zinsen in periodischer Form oder in der Form von Einmalentschädigungen auf Obligationen (Emissionsdisagio oder Rückzahlungsagio als Differenz zwischen Ausgabe- und Rückzahlungswert) stellen gemäss Art. 20 Abs. 1 Bst. a DBG steuerbaren Vermögensertrag dar. Zinsen in periodischer Form werden nach dem allgemeinen Fälligkeitsprinzip, Einmalentschädigungen im Zeitpunkt der Rückzahlung besteuert. **Bei Verfall muss somit die Differenz zwischen Emissions- und Rückzahlungskurs als Einkommen versteuert werden.** Daher sollte im Sinne einer vorteilhaften Steuerplanung die **Obligation unbedingt vor Verfall verkauft werden.** Man nennt diese Anleihen oft auch «den-Letzten-beissen-die-Hunde-Obligationen», weil derjenige, der die Anlage bei Verfall noch hält, den gesamten Einmalzins als Einkommen versteuern muss, auch wenn die Obligation nicht bei Emission, sondern während der Laufzeit erworben wurde.

Eine **spezielle Regelung** besteht bezüglich Anleihen, die vor dem 1.1.2000 unter pari emittiert wurden mit weniger als 0.5% pro Laufzeitjahr. Beispielsweise betrifft dies Anleihen, welche mit 10 Jahren Laufzeit bei 95.05% emittiert wurden. Bei diesen Obligationen ist der Einmalzins grundsätzlich steuerfrei. **Für die Steueroptimierung sind diese Anleihen optimal geeignet.**

#### **Kategorie 2: Obligationen und gemischte Diskontpapiere mit überwiegender oder ausschliesslicher Einmalverzinsung**

Unter diese fallen beispielsweise Zerobonds oder Obligationen mit Diskont und extrem tiefen Coupons. Allfällige periodische Zinsen stellen steuerbaren Vermögensertrag dar. Des Weiteren gelangen gemäss Art. 20 Abs. 1 Bst. b DBG sämtliche tatsächlichen Einkünfte bei Veräusserung oder Rückzahlung der Obligation zur Besteuerung (sog. reine Differenzbesteuerung). Massgeblich ist die Differenz zwischen Anschaffungsbetrag und Verkaufs- bzw. Rückzahlungsbetrag. Steuerlich wirksam werden damit insbesondere die vom Käufer an den Verkäufer bezahlten aufgelaufenen Zinsen sowie die sich aus allfälligen Veränderungen des allgemeinen Zinsniveaus oder aus Schwankungen der Wechselkurse ergebenden Einflüsse auf den jeweiligen Kurswert der Papiere. Ein Steuerspareffekt ist hier nicht möglich.

#### **Steuerfalle Marchzinsen**

Ein weiterer, sehr wichtiger Steuerspareffekt ergibt sich aus der Tatsache, dass eine natürliche Person nur ausbezahlte Coupons als Einkommen versteuern muss. Marchzinsen, die beim Kauf einer Obligation zusätzlich zur Abrechnung hinzukommen, haben keinerlei steuerliche Relevanz. Daraus ergibt sich, dass man Obligationen nie vor, sondern immer nach der Couponzahlung kaufen sollte. Wer sich aufgrund steueroptimierter Überlegungen zu einem Verkauf einer Anlage entscheidet, sollte sich bei der Suche nach einer neuen Anleihe ein ideales Zinszahlungsdatum aussuchen, bei dem eine Gutschrift erst wieder im darauf folgenden Jahr erfolgt. Wer dies allerdings allzu oft macht, dem könnte durch die Steuerbehörde ein systematisches gewerbsmässiges Vorgehen unterstellt werden. Die vereinnahmten Marchzinsen würden seinem Einkommen aufgerechnet werden. Erfolgt ein solches Vorgehen allerdings höchstens vier bis fünf Mal pro Jahr, so bleiben normalerweise die Marchzinsen steuerfrei.

### **Tätigen Sie keine Käufe oder Verkäufe aufgrund von Empfehlungen oder Fachbeiträgen, ohne die Auswirkungen abzuklären**

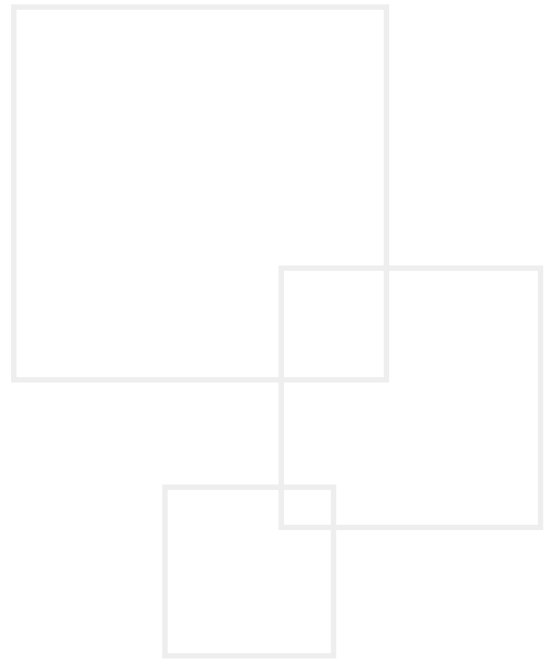
Die meisten Anleger sind sich der steuertechnischen Folgen ihrer Anlagen in Obligationen nicht umfänglich bewusst. Es gilt, den Bankberater beim Kauf von Anleihen auf die steuerlichen Folgen anzusprechen. Meist hilft auch ein Verkauf der Obligation vor Verfall. Anlagen in Obligationen sollten also nie unüberlegt gekauft und bis zum Verfall gehalten werden. Eine periodische Überprüfung auf steueroptimierte Kriterien ist unerlässlich, um nicht eines Tages vom Fiskus nachträglich mit Steuerrechnungen überrascht zu werden. Dazu sollte man sich an Spezialisten wenden. Diese müssen über Instrumentarien verfügen, die eine Standortbestimmung zulassen, und den Zugang zu effizienten Anlagevorschlägen ermöglichen. Nur so kann mit geschicktem Anlageverhalten das Optimum herausgeholt werden.

### **Ein pragmatischer Portfeuille-Check lohnt sich**

Verfügen Sie über Vermögensanlagen in Obligationen? Dann prüfen Sie, ob Handlungsbedarf bestehen könnte: dazu nehmen Sie Ihren letzten Depotauszug und kontrollieren Sie, ob Ihre Obligationen bei Kursen über 100% notieren und mit einem hohen Coupon ausgestattet sind. Sprechen Sie Ihren oder einen unabhängigen Berater darauf an, ob sich durch eine Umstrukturierung Ihrer Obligationen eine höhere Nachsteuerrendite erzielen lassen könnte. Wenn bei Ihnen ein hoher Grenzsteuersatz zur Anwendung kommt, dann kann sich zudem ein Gespräch mit Ihrem Steuerberater mehr als lohnen.

#### **Literaturverzeichnis**

EIDGENÖSSISCHE STEUERVERWALTUNG,  
Kreisschreiben Nr. 4, Bern 12.04.1999  
([www.estv.admin.ch](http://www.estv.admin.ch))





# AUSWAHL IMMOBILIEN-MAKLER

Nach welchen Gesichtspunkten soll ein Immobilien-Makler ausgewählt werden? Wer verkauft am erfolgreichsten Immobilien? Wer ist der richtige Partner für Sie? Spätestens nach dem Durchlesen unseres Artikels «Immobilienverkauf mit oder ohne Makler» (Vision I/ 2004) werden Sie zum Schluss gekommen sein, dass dies ein Profi besser kann, als wenn dies der Liegenschaftseigentümer selbst versucht (gerne reichen wir Ihnen bei Bedarf diesen Artikel nach oder lesen Sie diesen auf der ITERA-WebSite). Das Angebot an Einzelmaklern und Immobiliendienstleistern ist gross. Wie sollen Sie sich da entscheiden?

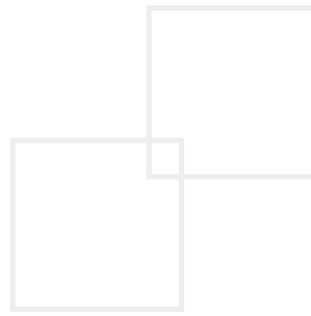
Nebst den etablierten Immobilien- und Maklerbüros, welche mehrheitlich mit einer Person, meistens in der Person des Chefs, als Makler auftreten, machen sich in letzter Zeit sogenannte Makler-Verbunde breit, deren Gründung mehrheitlich in die USA zurückreicht. Es handelt sich um Franchising-Unternehmen, welche möglichst schnell flächendeckend und überregional arbeiten möchten. Das Personal rekrutiert sich aus allen Berufsbereichen. Mitmachen kann jeder, der Lust hat oder Aussicht auf Umsatz bietet. An Mandaten wird beinahe ohne Restriktion alles angenommen. Dies nach dem Motto «je mehr Objekte, umso grösser die Chance, davon etwas zu verkaufen ...». Bei der ITERA Immobilien AG stellen wir die qualitative Betreuung der Mandate vor die Quantität. Wir verstehen uns als Treuhänder, entsprechend der grossen Vermögenswerte, um die es sich handelt.

Ob Ihre Immobilie erfolgreich verkauft wird, hängt unseres Erachtens mit Folgendem zusammen:

- Verfügt Ihr Makler (die Person, welche tatsächlich für Ihr Objekt zuständig ist) über eine genügende Grundausbildung? (z. B. dipl. Immobilientreuhänder, Baufachmann oder vergleichbare Ausbildung und Erfahrung)
- Bildet er/sie sich regelmässig weiter? (z. B. Verkaufsseminare, Marketing, Verkaufsleiter, Schätzungs-wesen etc.)
- Wie lange ist er schon als Makler tätig? (Neueinsteiger/Quereinsteiger, oder langjähriger Profi)
- Kann er Angebot und Nachfrage zusammenführen? (grösster Vorteil bei entsprechendem Kundenstamm/ Objekten, regionaler Tätigkeit und langjähriger Aktivität)
- Führt er aktiv eine aktuelle Nachfragerdatenbank?
- Ist er erfolgreich? (Referenzen und Marktaktivität; Kann er mit Kunden umgehen? Abschlussstärke?)
- Kann Ihr Makler anerkannte Verkehrswertschätzungen erstellen? (und somit den realistischen Wert als Verkaufspreis ermitteln und mit Ihnen besprechen)
- Wie viele Objekte betreut er? (mehr als 20 aktive Verkaufsmandate pro Makler sind nicht seriös möglich; wenn er einfach «seinen Laden füllt», kann dies nicht im Sinne des Auftraggebers sein ...)
- Ist seine Stellvertretung geregelt? (Ferien, Krankheit etc.)
- Ist das Büro Mitglied des SVIT, Schweiz. Verband der Immobilientreuhänder oder einem vergleichbaren Berufsverband?
- Bietet die Ansprechperson (Makler) Gewähr für Kontinuität? (ist gleichzeitig mit Erfolg und Seriosität verknüpft)

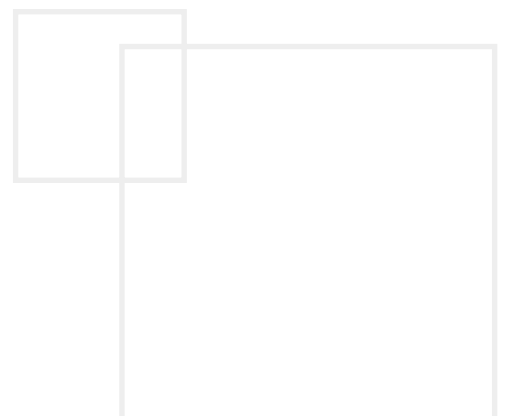


*Martin Häggi  
dipl. Immobilientreuhänder,  
dipl. Verkaufsleiter,  
Mitglied Schweiz.  
Schätzungsexpertenkammer  
SEK/SVIT  
(als Makler tätig)*



- Ist der Makler in der Region des Objekts «verwurzelt»? Verfügt er über ein Netzwerk? (dort aufgewachsen, Einwohner, sportliches, soziales, familiäres Netzwerk – langjährige Tätigkeit etc.)
- Weist Ihr Makler rechtliches Rüstzeug auf? (Ausbildung, einschlägige Kenntnisse OR, ZGB)
- Liegen bei Ihrem Makler zeitlich kurzfristige Dispositionen drin? D.h. kann er sich auch bei überraschenden Situationen ausschliesslich Ihrem Auftrag widmen?
- Zu welchen Konditionen arbeitet Ihr Makler? (i. d. R. sind z. Zt. 2 bis 3% Provision vom Verkaufspreis üblich, zuzüglich Entschädigung für Inserate und Internet; günstiger arbeitende Makler sind genau so zu prüfen wie solche mit höher angesiedelten Honorarvorstellungen)
- Erstellt Ihr Makler gute Internetpräsentationen und Dokumentationen? (beschränkt sich dies auf 2–3 Sätze – womöglich noch gespickt mit Orthografiefehlern – oder wird eine umfassende Beschreibung geliefert? Wie präsentieren sich die Dokumentationen? Sind alle Angaben drin? Die Beilagen vollständig? Ein zielgruppenorientierter Beschrieb dabei?)
- Versendet Ihr Makler bei Anfragen noch am gleichen Tag die Dokumentation an Interessenten? (die Reaktionsdauer können Sie in einem ersten Schritt prüfen, wie schnell Sie seine Offerte für Ihr Mandat erhalten ...)
- Können Sie Transparenz und ein periodisches Reporting erwarten (d.h. werden die Aktivitäten gespeichert und Ihnen der Nachweis erbracht, dass auch tatsächlich daran gearbeitet wird)
- Verfügt Ihr Makler über professionelle Hilfsmittel (Maklersoftware, Internetportal, Büroorganisation, Nebenleistungen)
- Kann Ihr Makler in angrenzenden Fragestellungen weiter helfen? (Steuern, Finanzierung etc. – am besten mit entsprechenden Spezialisten aus dem Unternehmen).

Wie in verschiedenen Erhebungen festgestellt wurde, stammt die Käuferschaft mehrheitlich aus der engeren Region des betreffenden Objekts. Ein internationales Netzwerk, welches von einigen Mitbewerbern gerne als Vorteil kommuniziert wird, bringt da keine Vorteile. Und das Tor zur Welt ist mittlerweile eindeutig das Internet – und dort wird jeder Makler die anvertrauten Objekte präsentieren ... Prüfen Sie also «Ihren» Makler. Entscheiden Sie nicht nur nach Sympathie oder aufgrund des professionellen Auftretens des Akquisiteurs. Fragen Sie konkret, wer namentlich für den Verkauf Ihres Objekts zuständig ist und stellen Sie kritische Fragen gemäss den vorgängigen Ausführungen.



# WELCHE AUSWIRKUNGEN HAT DAS RAG AUF DIE KMU?

Am 23. Juni 2004 wurde die Botschaft zum Revisionsaufsichtsgesetzes (RAG) publiziert. Im Gesetzesentwurf sind einige KMU-Erleichterungen vorgesehen.

Aufgrund der Entwicklung der Revisionsgesetze in der EU und insbesondere in den USA war die Schweiz in aller Eile gezwungen, sich mit einem Teil des vorerst zurückgestellten Vorentwurfs zu einem Rechnungslegungsgesetz (VE RRG) zu befassen. Der Revisionsteil des VE RRG wurde als separates Gesetz (RAG) herausgelöst und überarbeitet. Im Interesse der grösseren, international tätigen Unternehmen, wurde so ein Gesetz entwickelt, dessen Auswirkungen jedoch auch die KMU zu spüren bekommen werden.

Neu müssen die Revisionsstellen der Aktiengesellschaften, Genossenschaften, einiger Vereine oder Stiftungen sowie – nach der GmbH-Revision – der GmbH, bei einer Zulassungsstelle eingetragen sein. So weit so gut, dies trägt zu Klarheit und Sicherheit bei.

## Hohe Hürden für die Zulassung

Im neuen Gesetz wird unterschieden zwischen Revisoren und Revisorinnen, Revisionsexperten und Revisionsexpertinnen sowie Revisionsunternehmen.

Gemäss Gesetzesentwurf werden nur Inhaber eines Diploms als Wirtschaftsprüfer ohne weiteres als Revisionsexperten zugelassen. Übrige Fachleute mit z.B. einem Diplom als Treuhandexperte oder Experte in Rechnungslegung und Controlling, müssen vor einem Eintrag bei der Zulassungsstelle noch zusätzliche fünf Praxisjahre unter einem Revisionsexperten nachweisen, Buchhalter mit Fachausweis und andere Diplominhaber wie z.B. Universitätsabsolventen, gar zwölf Jahre. Diese Beschränkung auf ein einziges ohne weiteres zuzulassendes Diplom erscheint sehr auf den Heimatschutz eines einzelnen Titels ausgerichtet. Er verteuert für die übrigen Fachleute im Buchhaltungsbereich die Anerkennung. Es fragt sich, weshalb ein komplexer Jahresabschluss wohl z.B. durch einen Treuhandexperten erstellt werden kann, die Qualifikation des Treuhand-

experten jedoch nicht ausreichen soll, um genau einen solchen Geschäftsabschluss bei einem anderen Kunden auf dessen Richtigkeit hin zu überprüfen.

Durch diese Einschränkung wird das KMU in Zukunft gezwungen, für eine Revision bei einer der durch diese Regelung rar werdenden zugelassenen Revisionsstellen zurückzugreifen. Der dadurch reduzierte Wettbewerb dürfte kaum zu einem durch den freien Markt bestimmten Preis beitragen. Dies in einem Markt, in dem durch die erhöhten Anforderungen die Revisionskosten für die weit verbreitete Gesellschaftsform AG und GmbH ohnehin ansteigen werden.

In Zukunft soll unterschieden werden zwischen einer ordentlichen Revision durch eine/einen Revisionsexperten/in, und einer eingeschränkten Revision durch eine/einen Revisor/in. Damit soll unterschiedlichen Firmen grössen und Anforderungen Rechnung getragen werden.

## Erleichterungen für die KMU?

Der Gesetzesentwurf sieht für KMU folgende Erleichterungen vor:

- Unternehmen mit einer Bilanzsumme kleiner 6 Millionen, einem Umsatz kleiner 12 Millionen oder weniger als 50 Angestellte, können eine eingeschränkte Revision der Jahresrechnung durch einen zugelassenen Revisor vornehmen lassen. Bei einer eingeschränkten Revision werden weniger hohe Anforderungen an die Qualifikation der Revisoren und den Umfang der Revision gestellt.
- Die Anforderungen an die Unabhängigkeit einer Revisionsstelle, die eine eingeschränkte Revision vornehmen darf, sind weniger streng geregelt.
- Unternehmen mit weniger als 10 Angestellten können auf eine Revisionsstelle für die Prüfung der Jahresrechnung verzichten, falls alle Teilhaber zustimmen.
- Aber: Sind vom Gesetz vorgesehene Revisionsberichte notwendig, z.B. bei einer Sacheinlage, muss trotzdem eine zugelassene Revisionsstelle beigezogen werden.



*Sikander von Bhicknapahari  
Lic. iur., eidg. dipl. Experte  
in Rechnungslegung  
und Controlling,  
Doktorand (iur.) für  
Rechnungslegung  
Uni Freiburg i. Ü.,  
Dozent u. a. an der  
Fernfachhochschule Schweiz,  
und schreibt an einer  
Dissertation zum Thema  
KMU-Verträglichkeit und  
Geschäftsbücherverordnung*

- Verlangen mehr als 10 % der Teilhaber eine ordentliche Revision, muss als Revisionsstelle ein Revisionsexperte gewählt werden.

Also werden wohl nur Kleinstunternehmen bis 10 Personen, die weder einem ausserstehenden Aktionär gegenüber Rechenschaft ablegen müssen, sowie Kleinstunternehmen, bei denen kein (Fremd-) Kapitalgeber wissen möchte, wie es wirklich um die Firma steht, auf einen zugelassenen Revisor verzichten können. Externe Geldgeber werden eine unabhängige Revision wünschen. Viele KMU sind von Bankkrediten abhängig. Auch Unternehmen, die sich mittels Leasing finanzieren, sind Schuldner eines Finanzinstitutes. Falls die Aktien eines Unternehmens zur Sicherung eines Darlehens hinterlegt werden, muss einem Financier Rechenschaft abgelegt werden. Solche Gläubiger werden mit hoher Wahrscheinlichkeit einen ausführlichen Revisionsbericht wünschen. Sie hätten damit u.a. im Falle eines fehlerhaften Abschlusses, zusätzlich noch eine Revisionsstelle die allenfalls für einen Schaden haften könnte.

### **Basel II Rating von eingeschränkten Revisionen**

Bereits heute nehmen die Grossbanken ein Rating ihrer Kunden vor. Ein solches Rating wird mit Einführung von Basel II ab 2006 für alle Pflicht. In einem solchen Rating wird einerseits die vergangene Entwicklung des Unternehmens und die aktuelle Bilanz analysiert, andererseits auch auf die Zukunftschancen, die Qualität des Managements und auch auf die Berichterstattung geachtet.

Ob Banken im Rahmen von Basel II bei ihren Kommerzkreditkunden an eingeschränkten, also einfachen, Revisionen interessiert sind, darf bezweifelt werden. Allenfalls führt ein mit einer eingeschränkten Revision geprüfter Abschluss zu einem schlechteren Rating und damit entweder zu einem höheren Zinssatz oder einer reduzierten Kreditlimite. Der KMU tut deshalb gut daran, im Falle eines Bedarfs an Fremdkapital für die letzten ca. drei Jahre ordentliche Revisionsberichte vorzulegen.

### **Mit Mehrkosten ist zu rechnen**

Die vorgesehenen Erleichterungen kommen bei vielen KMU deshalb nicht zum tragen. In der Botschaft zum RAG-Entwurf wird auf die Möglichkeit von Mehrkosten hingewiesen. Die Autoren des RAG gehen davon aus, dass sich eine Erhöhung der Anforderungen an die Re-

vision in der Praxis ergeben werde, oft auch auf Grund der Marktbedingungen. So stehe es etwa Banken offen, eine Kreditusage von einer ordentlichen Revision des Jahresabschlusses abhängig zu machen. Die dadurch entstehenden Zusatzkosten seien jedoch nicht als administrative Mehrbelastung, sondern als Teil der Refinanzierungskosten zu betrachten. Für den KMU heisst dies ein Geldabfluss, egal unter welcher Bezeichnung. Die weit verbreiteten, häufig als Kleinbetrieb organisierten Treuhandunternehmen, werden mit Mehrkosten zu rechnen haben. Sie riskieren bei Annahme dieses Gesetzes in den nächsten Jahren zusätzlich jeweils einen zugelassenen Revisor beiziehen und bezahlen müssen. Dies für Revisionen, die bisher ohne Assistenz von Dritten erstellt wurden. Das RAG sieht Bussen von bis zu einer Million Franken vor, falls ein nicht korrekt zugelassener Revisor eine Revision trotzdem vornimmt.

### **Gourverner c'est prévoir**

Der Dringlichkeit wegen wird das RAG nicht als eigenständiges Gesetz im Parlament behandelt. Aus sogenannte «normtechnischen Gründen» wird der Entwurf unter dem Kapitel der seit langem laufenden Überarbeitung des GmbH-Gesetzes dem Parlament unterbreitet. Das Parlament wird trotz der Eile hoffentlich bei einigen Stellen im Gesetz eine KMU-freundlichere Variante wählen, und insbesondere bei der Zulassung der Revisoren für mehr Wettbewerb sorgen.

Unabhängig davon, in welcher Form dieses Gesetz eingeführt wird: Für vorausschauende Unternehmer heisst dies bereits heute, sich über die zukünftige Art der Revision Gedanken zu machen. Fragen Sie den für Kommerzkredite zuständigen Banker, in welcher Form die Bank in Zukunft den Revisionsbericht wünscht. Richten Sie das Rechnungswesen organisatorisch wie inhaltlich auf allenfalls notwendige Ergänzungen aus. Basel II verpflichtet Banken, einen Track-Record, also eine History über den einzelnen Kunden anzulegen. Mit zur Planung gehört deshalb, sich über die zukünftige Art der Berichterstattung Gedanken zu machen, damit in der History nur gutes über Sie drin steht.

Und nun noch ein Werbespot in eigener Sache: Egal ob nun keine, eine einfache oder eine ordentliche Revision für Ihr Unternehmen Pflicht wird. Die Itera-Gruppe ist bereits heute als besonders befähigte Revisionsstelle eingetragen und damit für die Zukunft gerüstet.

# MARKETING-KOMMUNIKATION BEI DER IMMOBILIENVERMARKTUNG

Gehen wir von folgendem Beispiel aus: Eine Gewerbeliegenschaft soll veräussert werden. Damit dies publik wird, muss auf verschiedenen Kanälen kommuniziert werden:

Die Marketing-Kommunikation, dargestellt an diesem Beispiel der Immobilienvermarktung, umfasst alle ausgehenden Kommunikationsimpulse. Wichtiger Grundsatz: «Der Sinn der Botschaft entsteht beim Empfänger». Es ist daher überaus wichtig, sich als Sender einer Botschaft immer in die Situation des Empfängers zu versetzen. Der Empfänger muss von der Botschaft betroffen sein und zur Handlung angeregt werden. Es gilt

- die Bedürfnisse (Grund-, Sicherheits- und Sozialbedürfnisse, psychologische Bedürfnisse und deren nach Selbstentfaltung) und
- die Motive (z. B. Attraktivität, Prestigegehalt, Sicherheitswert, Langfristigkeit oder Finanzierbarkeit des Angebots) abzudecken. Die Wirkungsziele können nach der bekannten (einfachen) A-I-D-A-Formel «Attention-Interest-Desire-Action» aufgebaut werden.

Als Kommunikations-Kanäle bei der Immobilienvermarktung dienen:

- der persönliche Verkauf (direkt und unmittelbar durch VerkäuferIn)
- der unpersönliche Verkauf (z. B. Dokumentation, Mailing)
- die «klassische» Werbung (Zeitungen, Zeitschriften, Plakate, TV, Radio, Kino, Verkaufsräume)
- die Direktwerbung (adressierte und unadressierte Botschaften)
- die Verkaufsförderung (sales promotion, Aktionen, etc.)
- die Public Relations (Öffentlichkeitsarbeit)
- das Sponsoring (nutzerorientierte Förderung; kulturell, sportlich oder sozial)
- Messen und Ausstellungen (im direkten Konkurrenzumfeld, «zum Kunden» ...)

- Multimedia (Internetpräsentationen)
- Präsentationen am Point of Sales (Tage der offenen Tür, freie Besichtigung etc.).

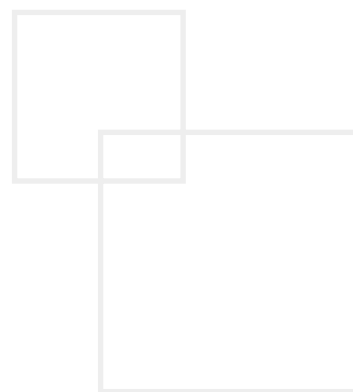
Die Kommunikationskanäle sind sinnvoll aufeinander abzustimmen, damit die so genannte integrierte Kommunikation greift (zentrale Botschaft, ausgewogener Mix der Kanäle, d. h. z. B. Internetpräsenz, Direktwerbung, Inserateschaltungen und persönlicher Verkauf etc. bei einer Gewerbeliegenschaft). Die integrierte Kommunikation bedeutet professionell aufgezogen

- eine Schlüsselbotschaft («was»)
- kommunikationskanalgerecht umgesetzt («wie»)
- mediengerecht gestaltet («wo»)
- im richtigen Moment («wann»)
- im richtigen Kommunikationskanal platziert («wo»)
- im richtigen Medium disponiert («wodurch»)
- zum anvisierten Empfänger transportiert («wem»)
- mit den effizienten Instrumenten kontrolliert («wieviel») zu definieren, planen, einzusetzen und zu kontrollieren.

Das Feedback respektive der Erfolg sind laufend zu messen, damit daraus Rückschlüsse über die Wirkung und die inskünftige Vorgehensweise der Kommunikation geschlossen werden können.



*Martin Häggi  
dipl. Immobilienreuhänder,  
dipl. Verkaufsleiter,  
Mitglied Schweiz.  
Schätzungsexpertenkammer  
SEK/SVIT  
(als Makler tätig)*



# INHALT UND ANFORDERUNG AN EINE IMMOBILIENSCHÄTZUNG



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

Immer wiederkehrende Fragen sind der eigentliche Sinn, der Aufwand und Umfang und die damit verbundenen Kosten einer Immobilienschätzung. Welcher Aufwand soll für die Vorbereitung und Durchführung einer Bewertung betrieben werden? Welche Abklärungen, darunter das Beschaffen von Unterlagen und das Klären von Detailfragen sind notwendig, und welchen Sinn und Zweck hat dieser Arbeitsschritt? Reicht eine kalkulatorische Bewertung mit Bericht auf Grund eines Augenscheins und der vorhandenen Unterlagen nicht aus? Ist es Aufgabe des Schätzers, darauf zu bestehen, dass alle Fragen und Vermutungen möglichst genau geklärt sind und die aktuellen Gegebenheiten bekannt sind? Je genauer die Parameter, Angaben und Vorgaben sind, desto aussagekräftiger wird eine Schätzung.

## **Eine Schätzung hat folgende Hauptkriterien zu erfüllen:**

- Arbeitspapiere für Entscheidungsgrundlagen wie Finanzierung, Verkauf, Vermietung, Erbschaft, etc.

## **Hauptmerkmale einer Schätzung:**

- Beschreibung des Grundstücks, des Rohbaus, der Haustechnik, des Innenausbau, Auflistung der Mängel.
- Bemerkungen bezüglich der Verkäuflichkeit und Vermietbarkeit.
- Kalkulation mit Substanz oder Realwert mit Altersentwertung, Mietwert, klassischer Ertragswert, Barwert oder DCF-Methode, Mehr- und Minderwerte wegen dringender Sanierungen, dingliche Rechte, die wertbeeinflussend sind, Ausweisen des Verkehrswerts (je nach Objekt am Substanzwert oder am Ertragswert orientierend).
- allgemeine Unterlagen zur Orientierung und Nachvollziehbarkeit der Berechnungsgrundlagen wie Ortsplanausschnitt, Katasterplan, Grundbuchauszug, Versicherungsausweis und Pläne, Verträge über Dienstbarkeiten, Baurechte, Wohnrechte, Reglemente bei Gemeinschaften.

## **Grundlagen für die Bewertung:**

Ein Schätzer hat die ihm zur Verfügung gestellten Unterlagen genau zu prüfen und zu hinterfragen:

Katasterplan: aktuelle Situation und korrekte zeichnerische Wiedergabe der heute gültigen Realität. Sind alle Bauten erfasst und mit der Versicherungsnummer gekennzeichnet, oder sind Fahrnisbauten vorhanden? Wie sieht es mit eventuellen Altlasten oder Gefahren im Gebiet aus?

Grundbuchauszug: Vormerkungen, Anmerkungen und Dienstbarkeiten. Welche werden erwähnt? Bestehen noch zusätzliche Verträge und Abmachungen? Wer sind die Vertragsparteien, welche Gültigkeit wurde vereinbart, sind es Grunddienstbarkeiten oder Personaldienstbarkeiten? Wie steht es mit Baurechtsverträgen, Heimfallentschädigungen, mit Wohnrechten oder Nutznießungen? Welchen Einfluss haben Fuss- und Fahrwegrechte, Durchleitungsrechte, Brunnenrechte? Welche Einschränkungen ziehen Baubeschränkungen, Ueberbauungsrechte oder Unterbauungsrechte der Nachbarparzelle nach sich? Was ist durch ein Quellenrecht an zusätzlichem Wert zu erwarten?

Versicherungsausweis: Welche Bauteile sind erfasst? Sind alle Bauten versichert, wie sind die Fahrnisbauten erfasst worden? Sind bauliche Elemente der Umgebung mit eingeschlossen?

Pläne: Sind aktuelle Planunterlagen vorhanden?

Mietverhältnisse: Welche Einflüsse haben die Mietverträge auf den Wert der Liegenschaft?

Nebst der eigentlichen rechnerischen Bewertung sind die erwähnten Fragen und Situationen möglichst genau zu analysieren, damit die eigentliche Bewertung auf einer zum Zeitpunkt des Stichtages verlässlichen Basis erfolgen kann. Es kann nicht davon ausgegangen werden, dass die Schätzung einer Liegenschaft nur den rein kalkulatorischen Inhalt und Beschrieb umfasst.

Somit sind also Inhalt und Anforderung einer Immobilien-Schätzung die Bestandesaufnahme der Situation und der Gegebenheiten, sowie die eigentliche Bewertung mit Beschrieb und Kommentar.

# UNTERNEHMENSVERKAUF IM ZUGE EINER NACHFOLGEREGELUNG – ASPEKTE DER BANKFINANZIERUNG

## 1. Einführung

Jeder Inhaber einer nicht börsenkotierten Firma wird eines Tages mit der Frage konfrontiert, wer die Zukunft seines Unternehmens nach seinem Rückzug gestalten soll.

In vielen Fällen hat der Unternehmer bereits eine Vorstellung, wie er seine Nachfolge regeln möchte. Grundsätzlich stehen Möglichkeiten der familieninternen Nachfolge (z.B. die Tochter oder der Sohn übernimmt das Unternehmen), der Trennung von Führung und Kapital (der Unternehmer bleibt Besitzer, die Geschäftsführung wird abgegeben), des Management Buyouts (MBO) oder des Verkaufs an einen Dritten offen.

Es wird geschätzt, dass in der Schweiz rund die Hälfte der Unternehmensnachfolgen durch den Verkauf des Unternehmens gelöst wird, eine Tendenz, welche sich in den kommenden Jahren nicht zuletzt aufgrund der demographischen Rahmenbedingungen eher noch verstärken wird. Im folgenden fokussieren wir uns daher auf den Unternehmensverkauf an Dritte, an nahestehende Personen im Familienkreis sowie auf die Veräusserung im Rahmen eines Management Buyouts.

Sobald sich ein Unternehmer entschliesst, sein Unternehmen zu verkaufen, muss er sich unter anderem folgende wichtigen Fragen stellen,

- wie kann das Unternehmen in Zukunft weiterexistieren,
- wieviel ist sein Unternehmen wert,
- kann ein Nachfolger den gewünschten Kaufpreis finanzieren, sei es aus eigenen Mitteln oder zusammen mit einem Finanzierungspartner.
- welche Steueroptimierungsmöglichkeiten können ausgenutzt werden.

## 2. Stehen «Bewertung» und «Finanzierung» im Einklang?

Zentrale Frage jedes Unternehmensverkaufes ist die Frage der Bewertung. Sowohl Verkäufer wie auch Käufer werden das Unternehmen nach einer oder mehreren der gängigen Methoden zu bewerten versuchen. Jede

Partei leitet den für sie richtigen Preis her und bringt diesen in die Verhandlungen ein.

In Theorie und Praxis stehen verschiedene Methoden zur Bestimmung des Unternehmenswertes zur Verfügung; ihre Anwendung in der Praxis ist jedoch nicht immer unproblematisch. Von ausschlaggebender Bedeutung ist, dass das gewählte Bewertungsverfahren für die involvierten Parteien verständlich und im Wesentlichen nachvollziehbar ist.

Für das Ergebnis einer Bewertung sind die Einschätzungen in Bezug auf Substanz- und Ertragskraft der Gesellschaft wesentlich. Unterschiedliche Erwartungen von Käufer- und Verkäuferschaft können zu sehr schwierigen Verhandlungen führen. Den für beide Parteien «richtigen» Kaufpreis zu bestimmen ist ein sehr anspruchsvoller Prozess, bei welchem neben den mit Zahlen untermauerten Argumenten der involvierten Parteien auch die emotionale Bindung des Verkäufers an die Unternehmung in die Verhandlungen einfliesst.

Ebenso kann auch der Finanzierungsaspekt unter Umständen eine Transaktion scheitern lassen, wenn sich der erwartete Preis des Verkäufers nicht mit den Finanzierungsmöglichkeiten des Käufers deckt.

Der Käufer muss Überlegungen anstellen, inwieweit er den angestrebten Kaufpreis überhaupt bezahlen kann, respektive wie sich der Kauf finanzieren lässt. Dabei wird eine Preisvorstellung resultieren, die nicht zwingend mit der Unternehmensbewertung oder mit den Kaufpreiserwartung des Verkäufers übereinstimmen muss.

Die Finanzierbarkeit hat indessen einen entscheidenden Einfluss auf die Verhandlungen, da ein Käufer nur den Preis anbieten kann, den er selbst zusammen mit allfälligen Kapitalgebern aufbringen kann.

## 3. Welchen Finanzierungsansatz wählt die Bank?

Allzu oft stützen sich Banken bei Kreditentscheiden auf den «traditionellen» Ansatz, bei dem primär das Substanzdenken eine Rolle spielt. Dabei wird stark auf ver-



*Dr. Marc Praxmarer*

*Direktor*

*Neue Aargauer Bank*

*Telefon 062 838 85 62*

*marc.praxmarer@nab.ch*



Andreas Scherer  
Mitglied des Kaders  
Neue Aargauer Bank  
062 838 85 94  
andreas.scherer.2@nab.ch

wertbare Kreditsicherheiten abgestellt, die vom Kreditnehmer beigebracht werden können wie etwa auf die Verpfändung von Sicherheiten wie Immobilien, Debitorenguthaben, Warenlagern. Diese Betrachtung orientiert sich häufig auch an einem (konservativen) Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital, basierend auf historischen Finanzzahlen und ist damit zumeist vergangenheitsorientiert. In einfachen und stabilen Kreditverhältnissen kann dieses Schema durchaus zielführend und effizient sein.

Für komplexere Situationen, zu denen auch die Finanzierung der Unternehmensnachfolge zählt, greift eine solche Betrachtungsweise in der Regel zu kurz: die Rückführungskapazität für aufgenommene Schulden richtet sich im Wesentlichen nach der Summe der sogenannten «Free Cash Flows», die in der vorhersehbaren Zukunft durch das Unternehmen erwirtschaftet werden können. Gerade bei der Finanzierung von Unternehmenskäufen im Zuge von Nachfolgeregelungen können aus steuerlichen Gründen Vermögenswerte des gekauften Unternehmens zur Schuldentilgung weder verkauft noch verpfändet werden.

Immer mehr gewinnt daher der «dynamische» Ansatz an Bedeutung, bei welchem Ertragsgrössen wie Gewinn- und Cashflow-Zahlen im Vordergrund stehen; entscheidend ist dabei die Fokussierung auf deren Entwicklung in einem voraussehbaren Zukunftshorizont. Auch die Vergangenheit interessiert indessen insofern, als die Erwartungen für zukünftige Umsätze, Einkünfte und Kosten auf Vergangenheitswerte zurückgeführt werden müssen. Um Vergangenheitsdaten in die Zukunft extrapolieren zu können, benötigen Finanzinstitute regelmässig Vergangenheitszahlen des zu finanzierenden Unternehmens über mindestens die letzten drei bis fünf Jahre. Diese vergleichsweise lange Zeitperiode erlaubt es, die Resultate einer Unternehmung während mindestens eines Konjunkturzyklus nachzuvollziehen und eine solide Basis für deren Projektion in die Zukunft sicherzustellen. Mit Vorteil werden dabei mehrere Zukunftsszenarien erarbeitet und hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf die Cash Flow-Werte analysiert.

Ausgehend vom herkömmlichen Cashflow-Begriff sind weitere Elemente in Betracht zu ziehen, welche über die Liquidität Auswirkungen auf die Verschuldungskapazität zeitigen. Ein wichtiger solcher Faktor ist

die Entwicklung des Nettoumlaufvermögens. Der Aufbau von Debitoren und Lagerbeständen im Rahmen eines Expansionsprogramms beispielsweise bindet Mittel, was bei der Rückführung von Finanzierungsfazilitäten zu berücksichtigen ist.

Ein weiterer zentraler Aspekt betrifft die in Zukunft anfallenden Sachinvestitionen. Auch diese binden einen Teil des operativen Cash Flows und sind daher bei der Finanzierung von Nachfolgeregelungen als einschränkender Faktor zu berücksichtigen. Sachinvestitionen sind deshalb auch eine wichtige Grösse für den Verkäufer, vor allem in Bezug auf seine Planung des Zeitpunkts für eine Nachfolgeregelung: bevorstehende grössere Sachinvestitionen binden Mittel, welche bei der Finanzierung des Unternehmenskäufers fehlen werden und damit das Kaufpreispotential limitieren. Abbildung 1 verdeutlicht die Zusammenhänge.

Statisch, gewinnorientiert	Dynamisch, cashfloworientiert
Umsatz	Umsatz
./. Materialaufwand	./. Aufwendungen für Leistungserstellung
./. Personalaufwand	./. Steuern
./. Betrieblicher Aufwand	./. Mittelbindung bzw. + Mittelfreisetzung im Nettoumlaufvermögen
= <b>EBITDA</b>	= <b>operativer Cash Flow</b>
./. Abschreibungen	./. Investitionen ins Anlagevermögen
./. Amortisation (Goodwill)	+ Desinvestitionen aus dem Anlagevermögen
= <b>EBIT</b>	= <b>Freier Cashflow</b>
./. Zinsen	
./. Steuern	
= <b>Nettogewinn</b>	

Abbildung 1: Herleitung von Gewinn und Freiem Cash Flow

Aus dem Berechnungsschema ergibt sich, dass der Freie Cash Flows der Betrag ist, welcher maximal zur Verfügung steht, um die Ansprüche von Fremd- und Eigenkapitalgebern, also Zinsen, Amortisationen und Dividenden, abzudecken.

Zusammenfassend stützt sich die Bankfinanzierung der Unternehmensnachfolge auf den «dynamischen» Ansatz des Freien Cashflows, wenn auch die Kernaussagen des «traditionellen» Ansatzes bezüglich Sicherheiten und Bilanzsolidität nicht völlig ausser Acht gelassen werden sollten.



#### 4. Wie lässt sich die Finanzierung der Unternehmensnachfolge strukturieren ?

Zu Beginn einer Nachfolgetransaktion präsentieren sich für Käufer, Verkäufer und Kapitalgeber viele offene Fragen und Gestaltungsspielräume. Strategische Stossrichtung, Bewertung, rechtliche und steuerliche Aspekte sind oft nur in Ansätzen klar. Die finanzielle Strukturierung bei einer Unternehmensnachfolge stellt eine der faszinierendsten Aufgaben im Bereich kommerzieller Kreditvergaben dar: eine interdisziplinäre Aufgabe, die einerseits hohe fachliche Anforderungen stellt, andererseits jedoch auch viel psychologisches Geschick bei den Verhandlungen mit den verschiedenen involvierten Parteien – Käufer, Verkäufer, Rechtsanwälte, Steuerexperten, weiteren Eigenkapitalgebern wie auch Steuerbehörden – erfordert.

In den meisten Fällen lassen sich die zu lösenden Fragestellungen in folgende vier Problemkreise einteilen:

- zukünftige finanzielle Unternehmensentwicklung
- Unternehmensbewertung, Preisfindung
- Kaufpreisfinanzierung und Prüfung von Tragbarkeit, Rendite und Risiko;
- steuerliche und rechtliche Optimierung.

Eine insbesondere aufgrund steuerlicher Überlegungen vielfach verwendete Struktur des Unternehmensverkaufes ist die Abwicklung der Transaktion über eine Akquisitionsholding; diese erwirbt die im Zug der Nachfolgeregelung zu veräussernde Gesellschaft. Nachfolgende Punkte beziehen sich auf den sogenannten «Share Deal», bei welchem die Aktien der zu verkaufenden Gesellschaft die Hand wechseln, und welcher mit Abstand am häufigsten bei Nachfolgeregelungen durch Unternehmensverkauf oder Management Buyouts anzutreffen ist. Im anderen Fall, dem «Asset Deal», werden lediglich ausgewählte Bilanzpositionen der zu verkaufenden Firma durch die Nachfolgeorganisation übernommen.

Beim Verkauf des Aktienpakets eines Unternehmens werden in der Regel keine stillen Reserven aufgelöst, welche separat besteuert werden müssten. Zudem ist in den meisten Kantonen ein privater Kapitalgewinn auf Wertschriften von den Steuern befreit, was einen wesentlichen Vorteil für den Verkäufer bedeutet.

Für eine erfolgreiche Nachfolgetransaktion sind verschiedene Finanzierungsquellen zu prüfen; oft wird auch eine Kombination der nachfolgenden Varianten gewählt.

**Der Käufer als Finanzierungsquelle:** Der Käufer bringt Eigenkapital in das Übernahmevehikel (Akquisitionsholding) ein. Häufig – und insbesondere bei Unternehmensverkäufen ans Management – kann die Käuferschaft indessen nicht auf ausreichend hohe eigene Mittel zurückgreifen.

**Der Verkäufer als Finanzierungsquelle:** Der Verkäufer kann dem Übernahmegesellschaft mittels eines Darlehens einen Teil des Kaufpreises über eine vertraglich geregelte Zeit zur Verfügung stellen. In Situationen, wo der Verkäufer noch aktiv im Betrieb bleibt, kann es zudem interessant sein, ein «Earn-Out-Agreement» abzuschliessen. Dieses sieht normalerweise vor, dass der gesamthaft zu entrichtende Kaufpreis in Relation zu den operativen Resultaten der verkauften Gesellschaft in der Zukunft gesetzt wird, in der Regel solange der Verkäufer im Betrieb noch aktiv involviert bleibt. Der Verkäufer kann so von einem positiven Geschäftsverlauf profitieren. Da diese Verkäuferdarlehen üblicherweise nachrangig zu anderem Fremdkapital, insbesondere zu allfälligen Bankdarlehen, gestellt sind, kann das Verkäuferdarlehen de facto zum wirtschaftlichen Eigenkapital des Unternehmens gezählt werden.<sup>1</sup>

**Kapitalgeber und Investoren als Finanzierungsquellen:** Als weitere Finanzierungspartner bieten sich private Investoren, Venture Capital-Fonds oder Private Equity-Gesellschaften an, die entweder direkt Eigenkapital oder eine Mezzanine<sup>2</sup> Finanzierung bereitstellen. Letzteres bezeichnet eine eigenkapitalähnliche Finanzierungsform, bei welcher der Kapitalgeber dem Kreditnehmer ein nachrangiges Darlehen zur Verfügung stellt, das im Vergleich zu Fremdkapital höher verzinst wird. Der Zinssatz liegt zwischen der Markttrendite für Eigenmittel in der jeweiligen Risikoklasse und dem entsprechenden Finanzierungssatz für Fremdmittel. Üblicherweise erhöht die Mezzanine Finanzierung mit einem «Equity-Kicker» den Anreiz für den Kapitalgeber. Diesem

<sup>1</sup> Art. 725 Abs. 2 Schweizerisches Obligationenrecht (OR).

<sup>2</sup> Der Begriff Mezzanine kommt vom italienischen «mezzanino» und hat die Bedeutung «Zwischengeschoss». Hier beschreibt es eine Zwischenlösung von Eigen- und Fremdkapital.

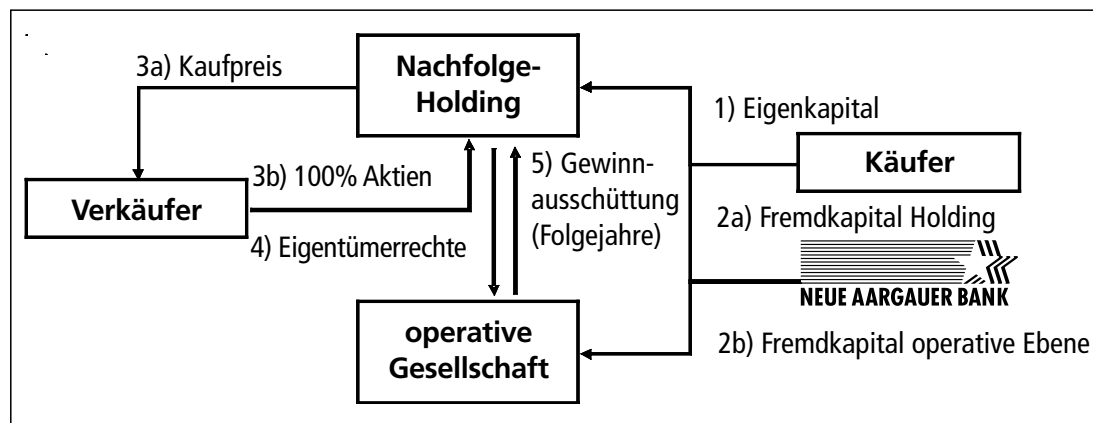


Abbildung 2: Mögliche Transaktionsstruktur

wird beispielsweise die Option eingeräumt, sich unter bestimmten Rahmenbedingungen am Eigenkapital der finanzierten Unternehmung zu beteiligen. Der Investor kann also bei einer positiven Entwicklung der Firma (allenfalls zu Vorzugsbedingungen) direkt vom Wertzuwachs profitieren. Es können andererseits auch ergebnisbezogene Verzinsungskomponenten und Rückzahlungsklauseln in einer Mezzaninen Vereinbarung vorgesehen werden.

Eine andere Ausgestaltung des Mezzaninen Finanzierungsvertrages kann die direkte Übernahme eines Eigenkapitalanteiles durch den Kapitalgeber vorsehen, verbunden mit einer «Put-Option» (Verkaufsrecht zu vorher vereinbarten Konditionen), welche wiederum allfällige Wertsteigerungen im Ausübungspreis berücksichtigt.<sup>3</sup>

**Die Bank als Finanzierungsquelle:** Die Bank tritt unter der vorgängig beschriebenen Struktur typischerweise als Finanzgeber der Übernahmeholding auf. Sie stellt dazu einen Akquisitionskredit bereit. Der Akquisitionskredit kann als Festkredit mit festen Laufzeiten und einem genau geregelten Rückzahlungsplan ausbezahlt werden. So können sowohl Kreditnehmer wie Bank die Zins- und Amortisationskosten kalkulieren und in ihren Modellen berücksichtigen. Eine Finanzierungsbereitschaft wird zudem vielfach an die Bedingung geknüpft, dass die Bankkredite vorrangig zu den anderen Finanzierungsformen gestellt werden. Das Risikoprofil einer Finanzierung – gemessen an der Verfügbarkeit und der Stabilität der Freien Cash Flows – wirkt sich direkt auf die Finanzierungsmodalitäten

aus. Idealerweise wird eine Bankfinanzierung dort angesetzt, wo auch der operative Cash Flow verdient wird, also bei der zu kaufenden Gesellschaft. Aufgrund steuerlicher Hindernisse ist eine solche Lösung oft nicht gangbar. Muss aus diesem Grund die Akquisitionsholding finanziert werden, steht für dessen Rückzahlung nicht der gesamte Freie Cash Flow, sondern lediglich der in der Regel als Dividende ausschüttbare Reingewinn zur Verfügung.

### 5. Beispiel einer möglichen Finanzierungsstruktur

Zur Darstellung einer typischen Finanzierungsstruktur gehen wir von einer natürlichen Person als Verkäufer aus, wie das in der Praxis meist der Fall ist (vgl. Abbildung 2). Normalerweise wird die Transaktion über eine Holdinggesellschaft abgewickelt. Dabei erwirbt die Akquisitionsholding die Aktien vom Verkäufer gegen Bezahlung des ausgehandelten Kaufpreises. Die Finanzierung erfolgt über eigene Mittel des Käufers und Fremdkapital von der Bank, ev. dem Verkäufer und von weiteren Investoren. Um den Schuldendienst für die Fremdkapitalgeber sicherzustellen, muss ein genügend hoher Gewinn durch die operative Gesellschaft erwirtschaftet und als Dividende an die Akquisitionsholding ausgeschüttet werden können.

Dank des Holdingprivilegs werden die von der operativen Gesellschaft an die Holding ausgeschütteten Dividenden steuerlich nicht belastet. Somit weist diese Struktur eine relativ hohe Steuereffizienz auf. Selbst hier müssen jedoch einige Abstriche in Kauf genommen werden:

<sup>3</sup> Prof. Dr. Beat Bernet/lic. oec. HSG Christoph L. Denk, Finanzierungsmodelle für KMU, S. 108f.

Der Schuldendienst erfolgt mittels Dividenden von der operativen Gesellschaft an die Akquisitionsholding, d.h. über bereits versteuerte Gewinne auf operativer Stufe. Die Zinsaufwendungen für den Schuldendienst der Nachfolgeholding sind steuerlich nicht abzugsfähig. Der steuerliche Tatbestand der sogenannten «indirekten Teilliquidation» schränkt in Bezug auf die Finanzierungsmöglichkeiten erheblich ein. Diese postuliert, im wesentlichen, dass die Bezahlung oder Refinanzierung des Kaufpreises bei einem Unternehmensverkauf durch das gekaufte Unternehmen selber als indirekte Teilliquidation zu qualifizieren und entsprechend zu besteuern ist. Da somit Ausschüttungen während fünf Jahren nach dem Eigentumsübergang auf den erzielten Reingewinn beschränkt sind, kann oft nur ein Bruchteil des gesamten Freien Cash Flows («FCF») für den Schuldendienst herangezogen werden, was wiederum Verschuldungskapazität und Finanzierungsmöglichkeiten der Akquisitionsholding massgeblich einschränken kann (vgl. Abbildung 3).

<b>Zahlenbeispiel</b> (CHF Mio)	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Erwarteter FCF	1.20	1.20	1.40	1.40
Erwarteter Reingewinn	0.80	1.00	1.00	1.20
<b>Höhe Holdingkredit 1.1.</b>	6.00	5.50	4.80	4.05
<b>Amortisation</b> Holdingkredit	0.50	0.70	0.75	1.00
<b>Zinsen</b> Holdingkredit (5%)	0.30	0.30	0.25	0.20
Höhe Holdingkredit <b>31.12.</b>	5.50	4.80	4.05	3.05
Überschüssiger FCF	0.40	0.20	0.40	0.20

Abbildung 3: Berechnungsbeispiel Free Cashflow

Auch die Verpfändung banküblicher Sicherheiten durch das Kaufobjekt an die Akquisitionsholding kann zur Absicherung der Akquisitionskredite nicht eingesetzt werden, da auch dies unter den Tatbestand der «indirekten Teilliquidation» fällt. Damit muss auch auf die Verbesserung des Risikoprofils der Bankfinanzierung und im Gefolge günstiger Kreditzinsen verzichtet werden.

## 6. Welches sind die Erfolgsfaktoren einer Nachfolgefiananzierung?

Aus unseren Erfahrungen bei der Finanzierung von Nachfolgeregelungen tragen folgende Hauptfaktoren zu einer erfolgreichen Transaktion bei:

**Zeitpunkt:** Der Verkäufer muss sich überlegen, ob sein Unternehmen die Anforderungen und Voraussetzungen

für ein Gelingen der Nachfolgetransaktion erfüllt. In der Praxis begegnet man häufig hohen stillen Reserven, durch nicht betriebsnotwendige Aktiven aufgeblähten Bilanzen oder aber Unternehmer, die einen Verkauf anstreben, da sie vor notwendigen grossen Investitionen selber zurückschrecken. Insbesondere eine jahrelang verfolgte Strategie der Steuerminimierung durch die Bildung stiller Reserven kann die Finanzierung einer erfolgreichen Unternehmensnachfolge deutlich erschweren. Die Nachfolge muss aus diesem Grund frühzeitig geplant, die Bilanz der Unternehmung dementsprechend von betrieblich nicht notwendigen Aktivposten erleichtert und stille Reserven nach Möglichkeit aufgelöst werden. Das Konsultieren von Steuer- und Finanzexperten in einem frühen Stadium ist zu empfehlen.

**Erfahrung und Qualität des Managements:** Lange bevor konkrete Ueberlegungen zur Stabübergabe aktuell werden, ist ein geeigneter Nachfolger zu selektionieren und aufzubauen. Neben Branchenkenntnissen und Führungserfahrung ist für einen Nachfolgekandidaten wichtig, dass er beizeiten in das Beziehungsnetz des abtretenden Eigentümers zu Kunden, Lieferanten, Banken und weiteren Anspruchsgruppen eingebunden werden und dieses vertiefen kann. Sein Ausbildungsprogramm sollte auf die zukünftige Aufgabe ausgerichtet sein; einige Jahre Fach- und Führungserfahrung in einer anderen Unternehmung sind von Vorteil. Dies trifft insbesondere auch auf Familiengesellschaften zu, wenn es sich beim Nachfolger um ein Familienmitglied handelt.

**Cash Flow:** Um den Schuldendienst und die Amortisationen dieses Kredites gewährleisten zu können, muss das Unternehmen in erster Linie stabile Cash Flows und Gewinne generieren. Für eine unproblematische Nachfolgeregelung eignen sich besonders Unternehmen mit einem eher geringen Investitionsbedarf, einem hohen und stabilen operativen Cash Flow sowie einem moderaten Wachstum. Dieser muss zunächst über einen überblickbaren Zeitraum die erforderlichen betrieblichen Investitionen ins Anlage- und Umlaufvermögen sicherstellen sowie Verzinsung und allenfalls Tilgung der betrieblichen Schulden abdecken können. Entscheidend ist, dass der Free Cash Flow darüberhinaus den Akquisitionskredit verzinsen idealerweise innert ungefähr fünf Jahren zurückführen kann.

**Wachstumspotenzial:** Für eine gelungene Nachfolgeregelung ist es hilfreich, wenn die Firma neben der Erwirtschaftung eines nachhaltigen Gewinns und Cash Flows ein gewisses Wachstumspotenzial aufweist. Das Wachstum ist jedoch weniger relevant für eine erfolgreiche Nachfolge als stabile Cashflows. Eine zu hohe Wachstumsrate erhöht die Mittelbindung im Umlaufvermögen und meist auch die Investitionsintensität, was den Freien Cash Flow und damit die Verschuldungskapazität verringert.

**Eigenkapitalbasis:** Eine ausreichende Eigenkapitalbasis stellt sicher, dass die Unternehmung auch in stürmischen Zeiten nicht zu rasch in existenzielle Schwierigkeiten gerät. Unsere Erfahrung zeigt, dass die Eigenfinanzierung in den meisten Fällen im Minimum dreissig bis fünfzig Prozent der Bilanzsumme betragen sollte. Je nach Unternehmung und Branche sind Abweichungen nach unten möglich; wichtig dabei ist wiederum die Prognostizierbarkeit und Stabilität des Freien Cash Flows. Selbst wenn die Cash Flow-Situation eine höhere Verschuldung zulassen würde, unterstützen Banken nur in Ausnahmefällen eine Nachfolgeregelung mit einer allzu geringen Eigenkapitalbasis.

## 7. Fazit

Die Unternehmensnachfolge ist eine komplexe und herausfordernde Aufgabe für Unternehmung und Unternehmer. Der wichtigste Erfolgsfaktor besteht im frühzeitigen Erkennen und Angehen der Problemfelder, die sich aus der Nachfolge ergeben. Ein übermässiger Zeitdruck verhindert oftmals die strategisch, finanziell und steuerlich interessanteste Lösung.

Grundvoraussetzung für eine Lösung der Nachfolgeproblematik über einen Unternehmensverkauf ist die Bereitschaft des Verkäufers, sich wirklich und vollständig von seiner Firma zu lösen.

Der Verkäufer sollte sich auch damit befassen, wie der Kaufpreis nötigenfalls zu finanzieren ist. Das heisst nicht zwangsläufig, dass er den Kaufpreis nach unten anpassen muss, um so dem Erwerber den Kauf zu ermöglichen. Es bestehen alternative Konzepte wie Earn-Out oder Verkäuferdarlehen, um dem Nachfolger bei der Finanzierung des Kaufpreises entgegenzukommen.

Gefahren bestehen mit der Veränderung der Besitzverhältnisse nicht zuletzt hinsichtlich des neuen und in

dieser Rolle noch unerfahrenen Managements, vor allem wenn dieses mit einer radikalen Abkehr von der bisherigen Unternehmenskultur und -strategie Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten und auch Kapitalgeber verunsichert.

Die häufigsten Stolpersteine, welche Unternehmensnachfolgen durch Unternehmensverkäufe zum Scheitern bringen, bestehen in unprofessionellem Vorgehen bei der Partnersuche, in unrealistischen Unternehmensbewertungen und damit überhöhten Preisvorstellungen des Verkäufers oder in einer inadäquaten Verhandlungstaktik beim Verkaufsprozess.

Die steuerliche Problematik der indirekten Teilliquidation erschwert in vielen Fällen die Lösung der Nachfolgeproblematik. Nicht der fehlende Finanzierungswille der Banken, sondern eine zu enge Auslegung der Teilliquidationsgesetzgebung, insbesondere im Zusammenhang mit der Sicherstellung von Holdingkrediten durch die Besicherung mit Vermögenswerten der operativen Tochtergesellschaften verunmöglicht oftmals eine gangbare Finanzierung der Transaktion.

Nebst den kommerziell ausgerichteten Finanzinstituten haben auch viele Treuhandgesellschaften und Anwaltskanzleien die Sicherung der Nachfolge als wichtige Aufgabe des Unternehmers erkannt und stehen als kompetente Partner für Strukturierungsvorschläge und Beratungen zur Verfügung. Die Lösung der Nachfolge erfordert fachübergreifende Ansätze. Die klassische vergangenheitsorientierte Sicht genügt den Anforderungen, die heutzutage an Finanzinstitute gestellt werden, nicht mehr. Um die erhöhten Ansprüche dieser Art Kreditvergabe zu erfüllen, benötigt eine im kommerziellen Bereich tätige Bank jedoch sehr viele Informationen von den Unternehmen.

Insbesondere kleinere Unternehmen sind gefordert, aussagekräftige Führungsinstrumente konsequent anzuwenden und deren Resultate auch gegenüber den kreditgebenden Banken in einem Vertrauensverhältnis offenzulegen und zu erörtern.

Heute stehen bei der Neuen Aargauer Bank gut ausgebildete Spezialisten bereit, die dank der Anwendung innovativer Finanzierungsinstrumente in der Lage sind, den potenziellen Verkäufer wie auch den Käufer bei Nachfolgesituationen in Finanzierungs-, Struktur-, Steuer- und Rechtsfragen zu unterstützen.

# TRILOGIE STEUERLICHE ASPEKTE DER UNTERNEHMENSNACHFOLGE – TEIL I: ENTGELTLICHE UNTERNEHMENSNACHFOLGE

*In drei Teilen wird ein Überblick über die steuerlichen Aspekte der Unternehmensnachfolge gegeben, indem die wesentlichen Grundzüge der Steuerfolgen für Übergeber und Übernehmer bei den direkten Steuern des Bundes und der Kantone sowie bei der Mehrwertsteuer aufgezeigt werden. Teil I behandelt die entgeltliche Unternehmensnachfolge, Teil II die unentgeltliche Unternehmensnachfolge und in Teil III werden die Unternehmensnachfolge begleitende Umstrukturierungen, wie Umwandlung, Fusion, Abspaltung dargestellt.*

## Einleitung

Bei der Unternehmensnachfolge sind als wesentlicher Faktor die mit der Übertragung des Unternehmens verbundenen Steuern zu berücksichtigen. Je nach Art und Form der Unternehmensnachfolge ergeben sich verschiedene, teilweise miteinander kombinierte Steuerartbestände, welche unterschiedliche Arten und Höhen von Steuern nach sich ziehen.

Wesentliches steuerliches Unterscheidungskriterium ist, ob die Unternehmensnachfolge entgeltlich, unentgeltlich oder gemischt erfolgt. Weiter können die Steuerfolgen einerseits aus der Sicht des Übergebers und andererseits aus der Sicht des Übernehmers beurteilt werden. Im ersten Teil werden steuerliche Grundzüge der entgeltlichen Unternehmensnachfolge, gegliedert nach der Rechtsform des Nachfolgeunternehmens und innerhalb derselben jeweils aus der Sicht von Übergeber und Über-

nehmer dargestellt. Entgeltlichkeit der Unternehmensnachfolge bedeutet, dass die Übertragung des Unternehmens durch Bezahlung seines vereinbarten Werts bzw. Preises erfolgt.

## 1. Einzelunternehmen

Die entgeltliche Unternehmensnachfolge eines Einzelunternehmens geschieht durch Übertragung aller oder bestimmter seiner Aktiven und Passiven vom Übergeber an den Übernehmer, welcher dafür dem Übergeber den vereinbarten Wert bzw. Preis bezahlt (Abb. 1).

### 1.1. Aus der Sicht des Übergebers

Ein bei der Übergabe des Einzelunternehmens erzielter Kapitalgewinn ist steuerbar beim Bund und in den Kantonen. Der steuerbare Kapitalgewinn berechnet sich als Differenzbetrag zwischen dem erzielten Preis für das Einzelunternehmen und dem Einkommenssteuerwert seines Eigenkapitals, welches i. d. R. dem buchmässigen Eigenkapital entspricht. Dieser Kapitalgewinn wird beim Übergeber als Einkommen aus selbständiger Erwerbstätigkeit mit seinem übrigen Einkommen zusammen besteuert.

Werden mit dem Einzelunternehmen auch Grundstücke des Geschäftsvermögens mit einem Gewinn übertragen, so wird dieser im Bund zum übrigen Einkommen hinzugerechnet und mit der Einkommenssteuer erfasst.



*Giorgio Meier  
Lic. iur., Fachmann im  
Finanz- und Rechnungswesen  
mit eidg. Fachausweis,  
dipl. Treuhandexperte,  
dipl. Steuerexperte,  
Doktorand bei  
Prof. Dr. Madeleine Simonek*

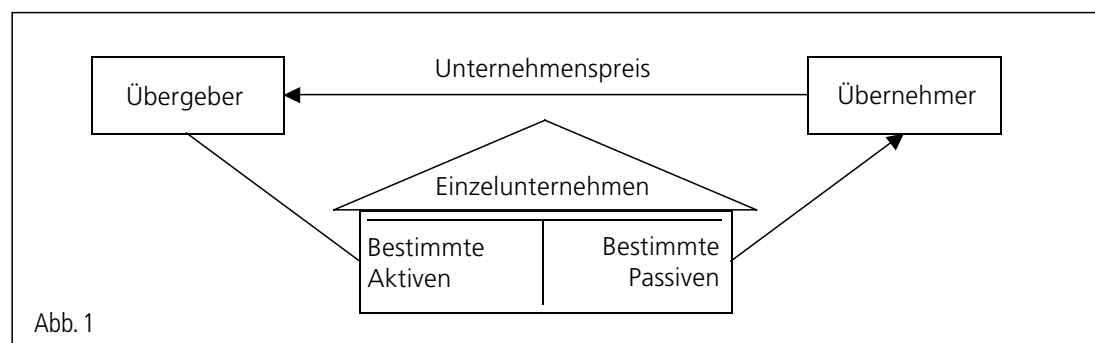


Abb. 1

In den Kantonen gelangen indessen zwei unterschiedliche Besteuerungssysteme zur Anwendung:

- **Monistisches System**  
Die Kantone nach Zürcher Vorbild mit monistischem System besteuern alle Grundstückgewinne mit einer Spezialeinkommenssteuer, der sog. Grundstückgewinnsteuer. Es sind dies die Kantone Zürich, Bern, Uri, Schwyz, Basel-Stadt, Basel-Land, Appenzell-Innerrhoden, Genf (gemischt), Thurgau (gemischt), Tessin, Nidwalden, Zug und Jura.

- **Dualistisches System**  
Die anderen Kantone richten sich nach dem St. Galler Vorbild mit dem sog. dualistischen System, das Grundstückgewinne, welche auf Grundstücken des Geschäftsvermögens erzielt werden, mit dem übrigen Einkommen der Einkommenssteuer unterwirft.

Bezüglich der Mehrwertsteuer ist zu beachten, dass die Übergabe eines Einzelunternehmens eine Lieferung darstellt und damit grundsätzlich steuerbar ist. Aufgrund einer steuerlichen Sondernorm kann der MWST-pflichtige Übergeber hingegen bei der Übertragung eines Einzelunternehmens von ihm auf den MWST-pflichtigen Übernehmer seine Steuerpflicht durch Meldung der steuerbaren Lieferung erfüllen. Diese Meldung ist innert 30 Tagen nach Übertragung des Unternehmens schriftlich der Eidgenössischen Steuerverwaltung zu erstatten.

**1.2. Aus der Sicht des Übernehmers**

Die entgeltliche Übernahme eines Einzelunternehmens zeigt beim Übernehmer keine unmittelbaren Steuerfolgen.

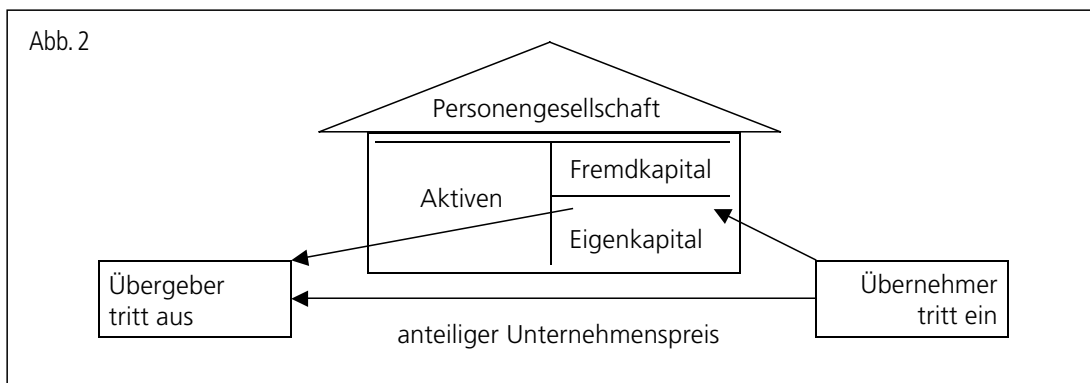
Die Finanzierungskosten für die Übernahme eines Einzelunternehmens sind grundsätzlich steuerlich abzugsfähig.

Sofern sich der Übernehmer mit Fremdkapital finanziert bzw. den Kauf mittels einer Rente abgilt, die in eine Kapitalquote und in eine Zinskomponente zerfällt, kann er die Zinsen steuerlich von seinem Einkommen in Abzug bringen. Zu beachten ist, dass bei Bezahlung des Kaufpreises in der Form von wiederkehrenden Leistungen, also mittels Leibrenten, das Rentenstammschuldmodell gilt, wonach der Übernehmer die Rentenstammschuld zu passivieren und ihr die ausbezahlten Leibrenten so lange gutzuschreiben hat, bis diese vollständig amortisiert ist. Erst danach können die weiteren Leibrenten steuerlich als Aufwand geltend gemacht werden.

Mit dem Stabilisierungsprogramm, welches am 1. Januar 2001 in Kraft getreten ist, wird der Abzug der privaten Schuldzinsen begrenzt. Im Fall der Übernahme eines Einzelunternehmens entfällt diese Problematik, da hier die Schuldzinsen und die Schulden im Zusammenhang mit der Finanzierung von Geschäftsvermögen stehen. Schuldzinsen und Schulden für Geschäftsvermögen sind steuerlich nach wie vor unbeschränkt abzugsfähig.

**1.3. Zusammenfassung**

Aus der Sicht des Übergebers	Aus der Sicht des Übernehmers
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Besteuerung des Kapitalgewinnes inkl. Goodwill</li> <li>■ Separate Grundstückgewinnsteuer in bestimmten Kantonen</li> <li>■ Handänderungssteuer (meistens zulasten Übergeber)</li> <li>■ MWST-Pflicht (i.d.R. Meldeverfahren)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Keine unmittelbaren Steuerfolgen</li> <li>■ Finanzierung über Kredit: Abzug der Zinsen bei Geschäftsvermögen</li> <li>■ Bei Rentenfinanzierung: Abzug der Zinskomponente bei Geschäftsvermögen</li> <li>■ Bedingte Aufwertung der Buchwerte und damit neues Abschreibungssubstrat</li> <li>■ Handänderungssteuer (meistens zulasten Übernehmer)</li> </ul>



## 2. Personengesellschaften (Kollektiv- und Kommanditgesellschaft)

Anders als beim Einzelunternehmen verkauft der Übergeber nicht seinen Anteil an der Personengesellschaft, sondern tritt aus ihr aus und der Übernehmer tritt in sie ein. Dies sind grundsätzlich zwei von einander getrennte Vorgänge, die jedoch in der Regel miteinander gekoppelt werden. Diesfalls wird der Übergeber nicht von der Personengesellschaft aufgrund seines Austritts abgegolten und der Übernehmer leistet nicht der Personengesellschaft ein Eintrittsgeld, sondern der Übernehmer bezahlt dem Übergeber direkt den ihm von jenem übertragenen Anteil an der Personengesellschaft (Abb.2).

### 2.1. Aus der Sicht des Übergebers

Obschon der Übergeber, anders als bei der Unternehmensnachfolge eines Einzelunternehmens, nicht die anteilige Personengesellschaft übergibt, sondern «lediglich» aus ihr austritt, trifft auf ihn indessen in Bezug auf die Steuerfolgen das für den Übergeber eines Einzelunternehmens Gesagte zu. Im Wesentlichen ist er für den ihm durch seinen Austritt zukommenden Kapitalgewinn einkommenssteuerpflichtig beim Bund und in den Kantonen. Zu beachten ist, dass auf Grundstücken, welche zum Vermögen einer Personengesellschaft (sog. Sondervermögen) gehören, bei einem Austritt bzw. bei einem Eintritt von Gesellschaftern i.d.R. keine Handänderungssteuer erhoben wird, weil die Personengesellschaft an dem Gesellschaftsvermögen als berechtigt erscheint und auch gemäss Art. 31 GBV (Grundbuchverordnung) als Eigentümerin eines Grundstückes im Grundbuch eingetragen werden kann.

Unter dem gleichen Aspekt entfällt eine Grundstücksgewinnsteuer in Kantonen mit monistischer Grundstücksgewinnsteuer.

Bezüglich der Mehrwertsteuer sind der Austritt des Übergebers aus der und der Eintritt des Übernehmers in die Personengesellschaft keine MWST-relevanten Vorgänge, insofern diese rein in Geld abgewickelt werden. Wird hingegen der Austritt des Übergebers durch die Personengesellschaft in Sachwerten abgegolten wird diese dafür i.d.R. MWST-pflichtig.

### 2.2. Aus der Sicht des Übernehmers

Liegt der vom Übernehmer zu bezahlende Preis für den Anteil des Übergebers an der Personengesellschaft über dem buchmässigen Eigenkapital des Übergebers in der Personengesellschaft, geltet der Übernehmer damit stille Reserven ab. Im Umfang dieser Abgeltung werden in der Personengesellschaft Vermögenswerte, auf den stille Reserven bestehen, aufgewertet und dem Eigenkapital des Übernehmers gutgeschrieben.

Allfällige weitere, bei der Unternehmensnachfolge nicht aufgelöste stille Reserven (sog. Altreserven) stehen allein dem oder den verbleibenden Bisherbeteiligten zu. Über diese Altreserven ist nebst der Buchhaltung eine Schattenrechnung zu führen, um deren Bestand und Veränderung zu nach der Unternehmensnachfolge gebildeten stillen Reserven laufend feststellen zu können. Die Personengesellschaft A & B zeigt folgende externe und interne Bilanz (Bsp.1).

Im Zuge der Unternehmensnachfolge tritt B aus und C ein. C bezahlt dem B für seinen Anteil an der Personengesellschaft TFr. 450. Den Kapitalgewinn von TFr. 250 muss B als Einkommen versteuern. In der Personengesellschaft B & C können nun die übrigen Aktiven im Umfang dieses versteuerten Kapitalgewinns aufgewertet und diese Aufwertung dem externen Eigenkapital des C zugewiesen werden. Es zeigt sich folgende Bilanz der Personengesellschaft B & C nach der Unternehmensnachfolge (Bsp. 2).

Aktiven	Bilanz der Personengesellschaft A & B				Passiven
	extern	intern		extern	
	TFr.	TFr.		TFr.	TFr.
Flüssige Mittel	400	400	Fremdkapital	500	500
Übrige Aktiven	500	1000	Eigenkapital A	200	450
			Eigenkapital B	200	450
	900	1400		900	1400

Bsp. 1

Aktiven	Bilanz der Personengesellschaft B & C				Passiven
	extern	intern		extern	
	TFr.	TFr.		TFr.	TFr.
Flüssige Mittel	400	400	Fremdkapital	500	500
Übrige Aktiven	750	1000	Eigenkapital A	200	450
			Eigenkapital B	450	450
	1150	1400		1150	1400

Bsp. 2

### 2.3. Zusammenfassung

Aus der Sicht des Übergebers	Aus der Sicht des Übernehmers
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Besteuerung des Kapitalgewinnes inkl. Goodwill</li> <li>■ U.U. keine Handänderung auf Grundstücken, wenn diese Sondervermögen der Personengesellschaft darstellen; dann keine Grundstücksgewinn- und Handänderungssteuern.</li> <li>■ MWST-Pflicht (i.d.R. Meldeverfahren)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Keine unmittelbaren Steuerfolgen</li> <li>■ Finanzierung über Kredit: Abzug der Zinsen bei Geschäftsvermögen</li> <li>■ Bei Rentenfinanzierung: Abzug der Zinskomponente bei Geschäftsvermögen</li> <li>■ Bedingte Aufwertung der Buchwerte und damit neues Abschreibungssubstrat</li> </ul>

### 3. Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaft, Gesellschaft mit beschränkter Haftung)

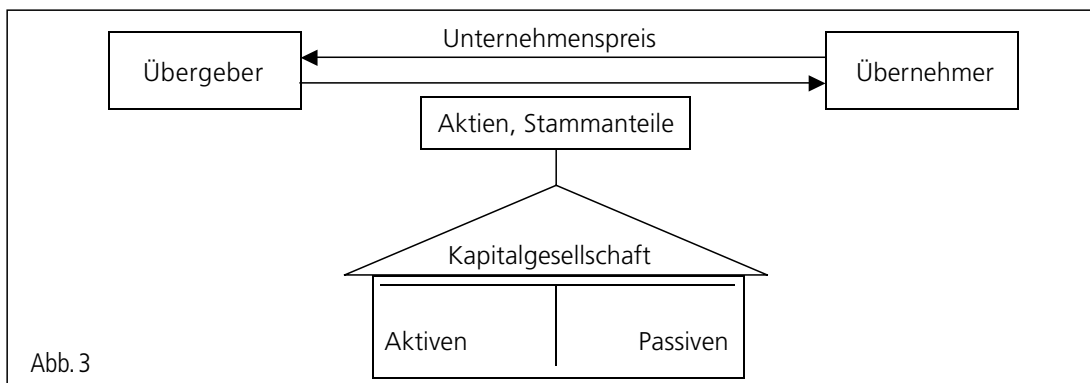
Im Unterschied zu den beiden vorerwähnten Rechtsformen Einzelunternehmen und Personengesellschaft ist die Kapitalgesellschaft eine juristische Person. Sie erlangt mit der Eintragung ins Handelsregister das Recht der Persönlichkeit und ist damit aller Rechte und Pflichten fähig, die nicht die natürlichen Eigenschaften des Menschen, wie das Geschlecht, das Alter oder die Verwandtschaft zur notwendigen Voraussetzung haben. Aufgrund ihrer Rechtspersönlichkeit ist die Kapitalgesellschaft Eigentümerin an den Aktiven der Gesellschaft und auch alleinige Verpflichtete für ihre Verbindlichkeiten.

Die an der Kapitalgesellschaft Beteiligten haben durch ihre Aktien bzw. Stammanteilscheine Mitwirkungs- und Vermögensrechte, welche ihnen das umgangssprachlich gebräuchliche Eigentum an der Kapitalgesellschaft vermitteln. Folge davon ist, dass bei der Unternehmensnachfolge einer Kapitalgesellschaft nicht die Kapitalgesellschaft mit ihren Aktiven und Passiven übergeben wird, sondern der Übergeber veräussert seine Aktien bzw. Stammanteilscheine an ihr dem Übernehmer (Abb. 3).

#### 3.1. Aus der Sicht des Übergebers

Gestützt auf entsprechende Bestimmungen der Steuergesetze des Bundes und aller Kantone sind Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Aktien bzw. Stamm-





anteilscheinen, sofern sie sich beim Übergeber im Privatvermögen befinden, steuerfrei. Davon gibt es aber drei wichtige Ausnahmen:

- Übergabe der Mehrheit der Beteiligungsrechte einer Immobilienkapitalgesellschaft aus dem Privatvermögen;
- Teilliquidation bei Übergabe der Beteiligungsrechte einer Kapitalgesellschaft aus dem Privatvermögen an einen Übernehmer, der die Beteiligungsrechte ins Geschäftsvermögen übernimmt;
- Transponierung bei Übergabe der Beteiligungsrechte einer Kapitalgesellschaft aus dem Privatvermögen in eine selbst beherrschte Holdinggesellschaft.

### 3.1.1. Immobilienkapitalgesellschaften

Die Übergabe der Mehrheit der Aktien oder Stammanteilscheine einer Immobilienkapitalgesellschaft aus dem Privatvermögen ist beim Bund unproblematisch. In den Kantonen wird hingegen die Übergabe der Mehrheit der Aktien bzw. Stammanteilscheine einer Immobilienkapitalgesellschaft in Bezug auf die Verfügungsgewalt über ein Grundstück wirtschaftlich als eine Veräusserung eingestuft und gestützt auf entsprechende steuerliche Bestimmungen den der Grundstückgewinnsteuer unterstellten übrigen Veräusserungen von Grundstücken gleichgestellt. Folglich erheben alle Kantone bei der entgeltlichen Übergabe der Mehrheit der Aktien bzw. Stammanteilscheine einer Immobilienkapitalgesellschaft die Grundstückgewinnsteuer auf dem darauf erzielten Gewinn.

### 3.1.2. Indirekte Teilliquidation

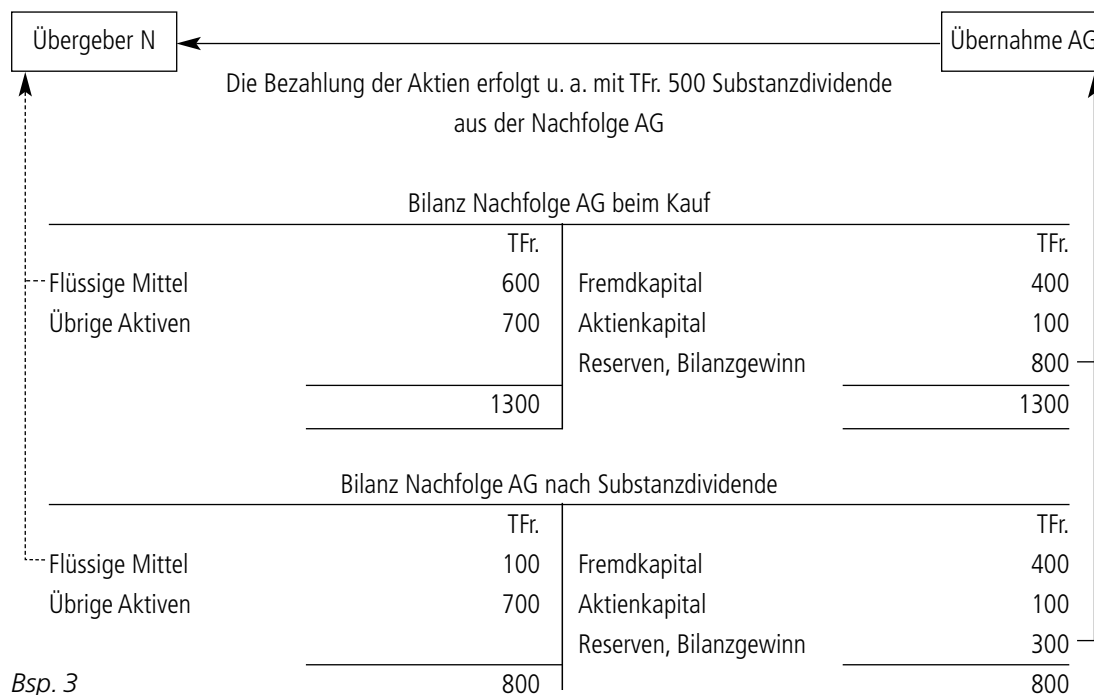
Im Zentrum der indirekten Teilliquidation stehen Kapitalgesellschaften mit nicht betrieblichen Mitteln, wie überhöhten Flüssigen Mitteln oder Wertschriften.

Die Anwendung der indirekten Teilliquidation setzt insbesondere folgendes voraus:

- Beim Übergeber gehören die Aktien bzw. Stammanteile zum Privatvermögen.
- Der Übernehmer der Aktien bzw. Stammanteilscheine ist ein buchführungspflichtiges Unternehmen bzw. beim Übernehmer sind die Aktien bzw. Stammanteilscheine Geschäftsvermögen.
- Der Übergeber der Aktien bzw. Stammanteilscheine wirkt an der Finanzierung der veräusserten Kapitalgesellschaft mit.
- Der Übernehmer der Aktien bzw. Stammanteilscheine benötigt von der erworbenen Kapitalgesellschaft Ausschüttungen (sog. Substanzdividende) oder Darlehen, um den Preis für die Aktien bzw. Stammanteilscheine bezahlen zu können.

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, wird nicht ein aus dem Verkauf der Aktien bzw. Stammanteilscheine resultierender steuerfreier Kapitalgewinn angenommen, sondern es wird die Entreicherung, maximal aber die Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Nennwert der Aktien bzw. Stammanteilscheine, beim Übergeber als Beteiligungsertrag der Einkommenssteuer unterstellt. Beim Bund ist die indirekte Teilliquidationstheorie festgeschrieben. Aufgrund der vertikalen Steuerharmonisierung zwischen Bund und Kantonen schliesst sich eine grössere Zahl von Kantonen der indirekten Teilliquidationstheorie an. Im konkreten Fall sind deshalb immer die entsprechenden Abklärungen im voraus zu treffen.

Beispiel: Die Nachfolge AG hat nichtbetriebliche Flüssige Mittel von TFr. 500. Der Hauptaktionär N verkauft alle seine Aktien an die erst neu gegründete Übernahme AG zum Preis von TFr. 900. Um den Kaufpreis



finanzieren zu können, vereinbaren die Parteien, dass die Übernahme AG aus der Nachfolge AG eine Substanzdividende von TFr. 500 bezieht, TFr. 100 aus eigenen Mitteln aufbringt und den Rest von TFr. 300 von N gestundet bekommt (Bsp. 3).

Lösung: In Anwendung der indirekten Teilliquidation realisiert der Übergeber N nicht einen steuerfreien Kapitalgewinn, sondern es wird mindestens die Entreichung im Umfang von TFr. 500, allenfalls sogar die gesamte Differenz zwischen dem Verkaufserlös von TFr. 900 und dem Nennwert der Aktiven von TFr. 100, wird bei ihm als Beteiligungsertrag einkommenssteuerpflichtig.

### 3.1.3. Transponierung

Bei der Transponierung geht es um ähnliche Überlegungen wie bei der Teilliquidation. Grundsätzlich steuerbare Reserven versucht der Übergeber durch eine Unternehmensumstrukturierung in steuerfrei rückzahlbares Fremdkapital oder Grundkapital zu transponieren.

Dabei geht der Übergeber so vor, dass er seine Aktien bzw. Stammanteilscheine, bevor er sie dem Übernehmer veräussert, an eine von ihm gegründete und beherrschte Holdinggesellschaft überträgt. Im Gegenzug erwirbt er entweder von ihr eine Forderung im Umfang der Differenz des Einbringungswerts zum Nennwert der Beteiligungspapiere oder er liberiert in der Höhe des gesamten Einbringungswerts der Beteiligungspapiere

Aktien- bzw. Stammkapital. Damit ermöglicht sich der Übernehmer nichtbetriebliche Mittel steuerfrei zuzuführen, um dann seine Aktien bzw. Stammanteilscheine um diese steuerfrei bezogenen Mittel günstiger an den Übernehmer veräussern zu können.

Die Steuerbehörden akzeptieren dieses steuerlich motivierte Vorgehen des Übergebers nicht und besteuern die Transponierung in der Differenz zwischen Kaufpreis und Einbringungswert der Aktien bzw. Stammanteilscheine beim Übergeber als Beteiligungsertrag.

Die Transponierungstheorie ist beim Bund, analog der indirekten Teilliquidationstheorie, festgeschrieben und es folgen ihr eine grössere Zahl von Kantonen. Im konkreten Fall ist deshalb auch hier eine Vorabklärung zu treffen.

Beispiel: Die Nachfolge AG hat nichtbetriebliche Flüssige Mittel von TFr. 500. Um diese steuerfrei zu realisieren bringt der Hauptaktionär N alle seine Aktien zum Wert von TFr. 900 in die Nachfolge Holding AG ein und liberiert damit ein Aktienkapital von TFr. 100. Den Rest des Einbringungswerts der Aktien der Nachfolge AG von TFr. 800 lässt er sich in der Nachfolge Holding AG auf einem Aktionärsdarlehen gutschreiben. Alsdann bezieht N die nichtbetrieblichen Flüssigen Mittel von TFr. 500 steuerfrei durch eine Substanzdividende von der Nachfolge AG in die Nachfolge Holding AG und von dort über sein Aktionärsdarlehen. Alsdann veräussert er die Aktien der Nachfolge AG dem Übernehmer A zum Preis von TFr. 300 (Bsp. 4).

Bsp. 4

Übernehmer N zahlt sich die steuerbaren Reserven steuerfrei  
via deren Umwandlung in Fremdkapital aus

Übergeber N

Bilanz der Nachfolge Holding AG vor Substanzdividende

	TFr.		TFr.
Beteiligung Nachfolge AG	900	Aktionärsdarlehen	800
		Aktienkapital	100
	900		900

Bilanz der Nachfolge AG vor Substanzdividende

	TFr.		TFr.
Flüssige Mittel	600	Fremdkapital	400
Übrige Aktiven	700	Aktienkapital	100
		Reserven, Bilanzgewinn	800
	1300		1300

Lösung: In Anwendung der Transponierung wird beim Übergeber N aus der Veräusserung der Aktien der Nachfolge AG nicht ein steuerfreier Kapitalgewinn angenommen, sondern die Transponierung von steuerbaren Reserven und Bilanzgewinn von TFr. 800 in ein steuerfrei rückzahlbares Aktionärsdarlehen von TFr. 800 wird beim Übergeber N als Beteiligungsertrag einkommenssteuerpflichtig.

wählen, ob er die Beteiligungspapiere in seinem Privatvermögen halten oder sie in sein Geschäftsvermögen (sog. gewillkürtes Geschäftsvermögen) integrieren will. Werden die Aktien bzw. Stammanteilscheine von einer Kapitalgesellschaft übernommen, bilden sie bei dieser Geschäftsvermögen.

Mit dem Kauf der Aktien bzw. Stammanteilscheine fallen beim Übernehmer unmittelbar keine Steuern an. Zu berücksichtigen ist indessen, dass bei allfälligen stillen Reserven im Nachfolgeunternehmen mit dem Kauf der Aktien bzw. Stammanteilscheine auch die entsprechende latente Steuerlast übernommen wird.

### 3.2. Aus der Sicht des Übernehmers

Ist der Übernehmer der Aktien bzw. Stammanteilscheine der Kapitalgesellschaft eine natürliche Person, kann er

### 3.3. Zusammenfassung

Aus der Sicht des Übergebers	Aus der Sicht des Übernehmers
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Grundsätzlich steuerfreier Kapitalgewinn, sofern sich Beteiligungspapiere im Privatvermögen befinden.</li> <li>■ Vorsicht bei Immobiliengesellschaften, weil dann selbst bei Beteiligungspapieren im Privatvermögen die Grundstückgewinnsteuer erhoben wird.</li> <li>■ Vorsicht bezüglich indirekter Teilliquidationstheorie, wenn Beteiligungspapiere beim Übergeber Privat- und beim Übernehmer Geschäftsvermögen sind.</li> <li>■ Vorsicht bezüglich Transponierungstheorie, wenn Übergeber die Beteiligungspapiere vor ihrer Übergabe an die eigene Holdinggesellschaft veräussert.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Keine unmittelbaren Steuerfolgen</li> <li>■ Sofern das Unternehmen stille Reserven hat (Regelfall), wird die latente Steuerlast darauf übernommen.</li> </ul>

# 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](mailto:info@itera.ch)

### **ITERA Baden**

Weite Gasse 14  
5401 Baden  
Telefon 056 484 80 10  
Telefax 056 484 80 11  
[info@itera.ch](mailto:info@itera.ch)

### **ITERA Zug**

Baarerstrasse 8  
6304 Zug  
Telefon 041 726 05 25  
Telefax 041 726 05 21  
[info@itera.ch](mailto:info@itera.ch)

### **ITERA Zürich**

Schipfe 7  
8023 Zürich  
Telefon 01 213 20 10  
Telefax 01 213 20 11  
[info@itera.ch](mailto:info@itera.ch)

## Dienstleistungen:

### **ITERA Controlling & Informatik AG**

- 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