

UNTERNEHMENSNACHFOLGE DURCH MANAGEMENT BUYOUT (MBO)

Bei der Wertschätzung darf die Wertberechnung nicht vergessen werden

In vielen Unternehmen wird die Nachfolge intern geregelt. Wenn dabei Mitarbeitende zu Mitunternehmerinnen oder Mitunternehmern werden, ist das nicht nur eine Wertschätzung, es verändern sich die Rollen aller Beteiligten. Auch hinter den Kulissen muss es laufen: die Bewertung, die Finanzierung und die Steuern. Dabei ist Wert nicht gleich Preis, aber auch Wert nicht gleich Wert.

1. EINFÜHRUNG

Die klassische Unternehmensnachfolge findet innerhalb der Familie statt. Kommt dies nicht in Betracht, rückt ein Verkauf an Mitarbeitende oder Externe in den Fokus. Ist die Wahl dabei auf Mitarbeitende gefallen, müssen sich alle Beteiligten und das Unternehmen als Ganzes auf diesen Rollenwechsel vorbereiten. Das ist in erster Linie eine Frage der Kultur und der Strategie, dann der Struktur und der Umsetzung [1].

Dabei sind Transparenz und Offenheit gefragt. Das gilt im Umgang der Menschen miteinander, aber auch bezüglich der Zahlen. Alle Beteiligten haben neben Emotionen und Gefühlen auch finanzielle Ziele und Erwartungen. Es ist daher wenig zielführend, über Übernahmestrukturen, Beteiligungsmodelle oder steuerliche Gestaltungen zu sprechen, wenn die wesentliche Variable der Gleichung – der Kaufpreis – unbekannt ist.

Dabei helfen auch Absichtserklärungen wie «Es geht ja nicht nur ums Geld» oder «Wir finden schon eine Lösung» nicht weiter, es braucht konkrete Wertüberlegungen in Form einer Unternehmensbewertung. Weiter müssen steuerliche Aspekte und die Finanzierbarkeit im Auge behalten werden. Und natürlich sind auch Emotionen im Spiel. Um dies alles unter einen Hut zu bekommen, kann die professionelle Begleitung durch Nachfolgeexpertinnen und Nachfolgeexperten nützlich sein.

2. AUCH DAS STEUERAMT BETEILIGEN

Bei einer Unternehmensnachfolge werden die Anteile nicht vom Arbeitgeber an die Mitarbeitenden verkauft, sondern direkt durch die Altaktionärinnen und -aktionäre. Mitarbeitende und Aktionäre gelten im steuerlichen Sinne nicht ohne Weiteres als sich nahestehende Personen [2]. Entsprechend sollten die zwischen beiden vereinbarten Kaufpreise als marktüblich gelten.

Doch so einfach ist es leider nicht. Das auf die Behandlung von Mitarbeiterbeteiligungen ausgerichtete Kreisschreiben Nr. 37 sieht eine sinngemässe Anwendung auch bei firmeninternen Unternehmensnachfolgen vor [3]. Die Konsequenz ist, dass die Erwerbspreise auf den steuerlichen Prüfstand kommen: Liegen diese unter dem Verkehrswert oder Formelwert – also einem berechneten Anteilswert –, kann diese Differenz als steuerbares und sozialversicherungspflichtiges Einkommen gelten.

Die kantonale Praxis ist hier unterschiedlich: Während St. Gallen [4] und Luzern [5] von der Besteuerung nach einer fünfjährigen Haltefrist absehen, sieht Zürich keine Sonderbehandlung vor. Insgesamt fällt auf, «dass weder die [...] kantonale Praxis noch die (spärliche) Rechtsprechung genau begründet, warum ein geldwerter Vorteil, den ein Mitarbeiter [...] im Rahmen einer Nachfolgeregelung erhält, nicht als Einkommen gelten soll» [6].



TOBIAS HÜTTICHE,
 PROF. DR. RER. POL.,
 CVA, WIRTSCHAFTSPRÜFER,
 STEUERBERATER (D),
 INSTITUT FÜR
 FINANZMANAGEMENT,
 HOCHSCHULE FÜR
 WIRTSCHAFT FHNW



MARC MAURER,
 EXECUTIVE MBA
 IN GENERAL
 MANAGEMENT HWZ,
 LEITER KMU UNTER-
 NEHMENSNACHFOLGE,
 ZÜRCHER KANTONALBANK

Wenn auf dieses Dry Income Steuern und Sozialversicherungsbeiträge gezahlt werden müssen, kann dies auf der Käuferseite zu Liquiditätsengpässen führen. Da das Bundesgericht zu dieser Frage noch keine Stellung genommen hat, empfehlen sich eine umsichtige Planung und das Einholen einer verbindlichen Steuerrückmeldung (Steuerruling) bezüglich der geplanten Transaktion.

Sollte keine Einigung mit dem Steueramt gelingen – was vorkommt –, muss dies nicht ein Misslingen der Nachfolgeregelung bedeuten: Ein in den Augen des Steueramts günstiger Kauf kann sich auch nach Steuern rechnen, sofern die Steuerbelastung unter dem angenommenen Rabatt auf den Kaufpreis liegt. Sollte also die ersparte Kaufpreiszahlung höher als die erwartete Steuerrechnung ausfallen, kann sich die Transaktion für die Mitarbeitenden immer noch lohnen.

3. WERTBERECHNUNG NICHT VERGESSEN

So wie es zwischen Käufer- und Verkäuferschaft persönlich passen muss, so muss auch der Kaufpreis passen: bezüglich der finanziellen Möglichkeiten der Erwerbenden, aber auch hinsichtlich der Erwartungen der Altaktionärinnen und Altaktionäre bzw. deren Familien und Angehörigen. Ausgangspunkt der Kaufpreisfindung ist in der Regel eine Unternehmensbewertung. Diese empfiehlt sich aus mehreren Gründen:

- zunächst, wie bereits erwähnt, aus Gründen der Steuerplanung;
- dann aus Gründen der Finanzierung – dazu weiter unten;
- schliesslich aber auch aus Gründen der Familiengerechtigkeit bzw. des Familienfriedens, denn eine Abgabe der Anteile unter Wert schmälert das Familienvermögen bzw. die mögliche Erbmasse.

Dass Wert und Preis zwei unterschiedliche Dinge sind, ist hinlänglich bekannt. Aber auch Wert ist nicht gleich Wert, denn der Bewertungszweck bestimmt die Wertkonzeption und die Bewertungsmethode.

Betrachtet man die genannten Zwecke der Bewertung – Steuern, Finanzierung, Fairness – geht es um die Ermittlung des Verkehrswerts. Darunter versteht die Schweizer Rechtsprechung den Betrag, «der bei einer Veräusserung zu erhalten wäre» [7], wobei dieser Verkauf «zu einem bestimmten Zeitpunkt» [8], «auf einem freien Markt» [9] und «unter normalen Verhältnissen, ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse» [10] angenommen wird.

So klar diese Definition ist, so wenig wird bei vielen Bewertungen auf deren Konsequenz geachtet: Wenn der Verkehrswert einen Verkauf annimmt, wird auch unterstellt, dass die bisherigen Eigentümerinnen und Eigentümer nicht mehr vorhanden sind. Bei der Bewertung darf also nur die übertragbare Ertragskraft berücksichtigt werden, die mit der aktuellen Eigentümerschaft verbundenen Gegebenheiten bleiben aussen vor [11].

Beispiele für solche Gegebenheiten sind etwa die persönliche Kundenpflege und -bindung, ein aussergewöhnlicher Arbeitseinsatz, technologische und innovative Fertigkeiten oder eine besonders erfolgreiche Personalführung und -entwicklung. Die persönliche Prägung betrifft aber auch die

Finanzierung, also etwa das Stellen persönlicher Sicherheiten für einen Unternehmenskredit oder – das andere Extrem – eine vollständige Eigenfinanzierung.

Je kleiner oder personenbezogener Unternehmen sind, desto mehr bricht der gedachte Verkaufs- bzw. Verkehrswert mit der Vergangenheit. Dies ist bei der Auswahl der Bewertungsmethode zu beachten. Schreibt diese die letzten Jahre einfach fort, wird dies dem Wertkonzept nicht gerecht. Wie bereits erwähnt: Der Verkehrswert ist ein Konzept, eine Fiktion. Auch wenn die Altaktionärinnen und -aktionäre in Tat und Wahrheit noch Anteile halten oder im Unternehmen weiter mitarbeiten, sind diese für Zwecke der Bewertung nicht mehr beteiligt.

Dieser Hinweis ist deswegen wichtig, weil gerade die Steuerämter den Verkehrswert bevorzugt mit der Praktikermethode gemäss Kreisschreiben Nr. 28 berechnen. Dies mag für Zwecke der Vermögenssteuer noch zutreffend und rechtssicher sein, da hier die bei Massenverfahren notwendige Vereinfachung eine bei der Besteuerung wünschenswerte Einzelfallgerechtigkeit verdrängt.

Bei den Gewinnsteuern und anderen Bewertungsanlässen sind die Dinge nicht so klar. Hier schliesst das Bundesgericht keine Methode von vorneherein aus (Methodenpluralismus), verlangt aber, dass diese den Umständen des Einzelfalls Rechnung tragen muss [12]. Das ist von Fall zu Fall zu entscheiden. So hat das Bundesgericht jüngst die Praktikermethode bei der Bewertung personenbezogener Unternehmen als willkürlich und untauglich bezeichnet [13].

Sinnvoller und rechtssicher sind in diesen Fällen zukunftsorientierte Verfahren, wie die Discounted-Cashflow (DCF)-Methode. Damit lässt sich das Unternehmen problemlos so modellieren, wie es sich nach einem marktüblichen Verkauf an einen fremden Dritten darstellen würde [14]. Die Marktüblichkeit gibt Hinweise auf das Finanzmodell: So kann bezüglich des Umsatzwachstums in der Detailplanungsphase auf die Branchenerwartung abgestellt werden. Auch bei den Margen bietet die Branche Orientierung. Gleiches gilt bezüglich der Kapitalstruktur und der Kapitalkosten. Und wenn man beim Restwert keine ewigen Überrenditen, sondern ein sogenanntes kapitalwertneutrales Wachstum unterstellt (das Unternehmen verdient also lediglich seine Kapitalkosten), ist das nicht abwegig und vereinfacht die Berechnungen zusätzlich.

Trotz dieser Vorteile ist die aktuelle Praxis (noch?) eine andere: Mit einem DCF-Verfahren berechnete Formelwerte werden von den Steuerämtern nur selten anerkannt. Dabei lässt sich bereits mit einer Öffnung des Praktikerverfahrens einiges erreichen, wenn etwa auf den künftig erzielbaren Gewinn abgestellt wird und/oder mit marktgerechten Kapitalkosten gearbeitet wird.

Der Substanzwert wird in der Steuer- und Beratungspraxis häufig als Mindestwert interpretiert. Diese Ansicht – die gemäss den Autoren auf Missverständnissen beruht –, führt gerade bei Unternehmen mit erheblichen stillen Reserven (etwa in den betrieblichen Liegenschaften) zu Problemen bei Steuerrulings.

Das erste Missverständnis ist die unscharfe Unterscheidung zwischen Liquidations- und Substanzwert. Unbestrit-

ten ist ein Liquidationswert der Mindestwert. Bei dessen Berechnung sind jedoch nicht nur die Vermögenswerte zu Veräusserungspreisen anzusetzen, auch Liquidationskosten und andere bis anhin stille Lasten (Sozialplan, Beseitigung von Einbauten etc.) wären zu berücksichtigen.

Der Substanzwert ist – und das ist das zweite Missverständnis – konzeptionell stets ein Teilrekonstruktionswert. Dabei handelt es sich nicht um den Mindestwert für das Unternehmen, sondern um den Mindestbetrag für dessen (Teil-)Reproduktion [15]. Ob sich ein Nachbau lohnt, kann nur gemeinsam mit einem Zukunftserfolgswert beantwortet werden: Liegt dieser unter dem Substanzwert, spricht nichts dafür, das offensichtlich unrentable Unternehmen nachzubauen.

Ein Goodwill oder Badwill (Zukunftserfolgswert grösser bzw. kleiner Substanzwert) lässt sich daraus ebenfalls nicht ableiten. Dafür kommt es auf den tatsächlich bezahlten Kaufpreis an [16]. Dass eine Käuferin einen über dem Zukunftserfolgswert liegenden Substanzwert bezahlt, lässt sich ökonomisch nicht begründen (es sei denn, dieser fällt mit dem Liquidationswert zusammen). Insoweit scheidet ein auf Fortführungswerten basierender Substanzwert als Vorstellung für einen Mindest(verkehrs)wert aus.

4. ES GEHT AUCH UM DIE FINANZIERUNG

Auch sozialverträgliche Kaufpreise können nicht vollständig aus den Eigenmitteln der Mitarbeitenden finanziert werden. Oft ist die Höhe der Eigenmittel beschränkt. Zur Schliessung einer Finanzierungslücke gibt es verschiedene Möglichkeiten [17]:

4.1 Bankfinanzierung. Die Bank stützt sich bei der Beurteilung betreffend die Höhe der Kreditvergabe u. a. auf die historische Entwicklung und die Planzahlen der kommenden Jahre. Bei Übernahmefinanzierungen handelt es sich um Kredite, welche über vier bis sechs Jahre nach der Übernahme durch die künftigen operativen Geldflüsse (Free Cashflows) zurückgezahlt werden müssen. Entsprechend ist die Prognostizierbarkeit dieser Free Cashflows von hoher Bedeutung – auch hier schliesst sich der Kreis zu einer Unternehmensbewertung. Im Vergleich zu einer Übernahme durch Externe ist das operative Fortführungsrisiko bei einer Übernahme durch Mitarbeitende geringer. Entsprechend ist der potenzielle Fremdkapitalanteil auch höher.

4.2 Verkäuferdarlehen. Mit einem Verkäuferdarlehen kann ein Teil des Kaufpreises über die Zeit zurückbezahlt werden. Damit kann die Käuferschaft die Differenz zwischen Kaufpreis und Bankfinanzierung sowie Eigenmitteln überbrücken. Ein Verkäuferdarlehen kann ausserdem den Vorteil haben, dass die Altaktionärinnen und Altaktionäre auch monetär einen Anreiz haben, zum Erfolg der Übernahme beizutragen.

4.3 Teamübernahme. Mit einer Übernahme durch mehrere Personen kann nicht nur die neu übernommene Verantwortung, sondern auch die finanzielle Belastung des Kaufpreises auf mehrere Schultern verteilt werden. Zudem können komplementäre Fähigkeiten über Personen, die schon länger zusammengearbeitet haben, an das Unternehmen gebunden werden.

4.4 Minderheitsbeteiligung. Eine initiale Beteiligung kann über mehrere Jahre bis zur vollständigen Übernahme weiter ausgebaut werden. In diesem Fall ist der Verkäufer allerdings bis zur Übernahme über seine Anteile mitspracherecht und die Käuferschaft hat in dieser Zeit nicht die volle Verfügungsgewalt über das Unternehmen sowie die Free Cashflows.

4.5 Bürgschaftsgenossenschaft. Eine Bürgschaftsgenossenschaft unterstützt leistungsstarke KMU bei der Nachfolge, indem sie den Banken für Darlehen bis zu CHF 1 000 000 bürgt. Dies stellt für die Bank eine kurante Sicherheit dar, welche sich positiv auf das Finanzierungspotenzial auswirkt.

5. FAZIT

Eine firmeninterne Nachfolge müssen die Beteiligten nicht nur wollen, sondern auch können – in persönlicher und finanzieller Hinsicht. Eine offene, konstruktive Diskussion mit allen Beteiligten ist erfolgskritisch. Damit ein Projekt nicht an unterschiedlichen Wertvorstellungen oder der Finanzierung scheitert, ist eine Unternehmensbewertung und Beratung durch Steuerexpertinnen und Steuerexperten sinnvoll. Dass hier nicht vorschnell mit (zu) einfachen Methoden gearbeitet werden soll, wurde dargestellt. Sofern die Steuerverwaltung beim Formelwert auf dem Praktikerverfahren beharrt, sollte zumindest über die Berechnung des nachhaltigen Ergebnisses und der Kapitalkosten diskutiert werden. ■

Fussnoten: 1) Kissling, Sonja, «Structure follows strategy» in der Unternehmensnachfolge – Erkenntnisse aus der Family Business Conference 2023 der Schweizer Börse SIX, in zsis) 4/2023, S. 5. 2) Nahestehend sind Drittpersonen, die Aktionären aufgrund enger persönlicher oder wirtschaftlicher, rechtlicher oder tatsächlicher Bindungen verbunden sind. Dies mag auf Mitglieder der Geschäftsleitung zutreffen, aber noch nicht bei leitenden Mitarbeitern gelten. 3) Kreisschreiben Nr. 37, Version vom 30. Oktober 2020, Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen, Abschnitt 2.3. 4) St. Galler

Steuerbuch 30 Nr. 2, https://www.sg.ch/content/dam/sgch/steuern-finanzen/steuern/steuerbuch/art-29-52-stg/030_2.pdf. 5) Kanton Luzern, Newsletter Steuern Luzern 3/2020, <https://steuern.lu.ch/-/media/Steuern/Dokumente/SteuerBulletin/2020/SteuerPraxis202003MAB.pdf?rev=2foea28ff5c9481a984754080e60c29b>. 6) Maestrini, Anna / Bizzarro, Mathias, Die steuerliche Behandlung der (unterpreislichen) familienexternen Unternehmensnachfolge unter besonderer Berücksichtigung der Tessiner Praxis, in: zsis) 4/2023, S. 29 f. 7) BGER 117 II 218, E. 4.a. 8) BGER 2C_94/2014, E. 2.4.2. 9) BGER 121 III 152,

E. 3.c. 10) BGER 2C_94/2014, E. 3. 11) Hüttche/Schmid, Unternehmensbewertung in der Schweiz, S. 98 ff. 12) BGER 2C_536/2020. 13) BGER 5A_361/2022. 14) Hüttche/Schmid, TREX 2019, S. 86 ff. 15) Moxter, Adolf, Grundsätze ordnungsmässiger Unternehmensbewertung, S. 43. 16) Münstermann, Hans, Wert und Bewertung der Unternehmung, 1966, S. 140. 17) Bachmann, Marie-Line: <https://www.sgnafopraaxis.ch/blog-41-finanzierungsmoeglichkeiten-bei-wenig-eigenmitteln>.