

# Baryon

---



*Liebe Leserinnen und Leser*

*Und wieder ist ein Jahr vergangen. Ich wollte 2022 optimistisch angehen und mit meiner eigenen Schaffenskraft gestalten. Eine Illusion, vielleicht.*

*Ein Rückblick zeigt mir, dass der Krieg in der Ukraine, die aktuellen Energiepreise, die hohe Inflation, die starken Zinserhöhungen und die fallenden Aktienkurse sich in meinem Gedächtnis viel mehr festgesetzt haben als der Glaube an meine positive Schaffenskraft. Nach einem kurzen Innehalten stelle ich aber auch fest, dass ich im Jahr 2022 viel Positives erleben durfte und gerade diese Erinnerungen in mir auch eine wohltuende Zufriedenheit auslösen. Es mag menschlich sein und uns vor zu viel Risiko bewahren, dass wir auf schlechte Nachrichten bewusster reagieren als auf unsere positiven Erlebnisse, aber letztlich lassen uns gerade diese Erinnerungen zurücklehnen und das Glück finden.*

*Sicher haben mich der Krieg in der Ukraine oder das volkswirtschaftliche Umfeld im Jahr 2022 stark bewegt, aber letztlich haben mir gerade auch diese Ereignisse gezeigt, wie wenig es braucht, um glücklich zu sein und wie gut es uns doch geht, wir dies aber nicht mehr wahrnehmen: Wir haben ein Zuhause, eine warme Wohnung, erleben lachende Kinder auf dem Schulweg, dürfen unsere Freiheit leben, sagen was wir wollen, uns kleiden, wie wir wollen und vor allem haben wir eine Heimat, die uns bekannt ist und in der wir uns jeden Tag sicher fühlen können. Vieles von dem haben andere Menschen nicht und trotzdem erleben sie glückliche Stunden, weil sie im Kleinen auch das Grosse sehen können.*

*So habe ich auch im Jahre 2022 Vieles vorwärtsgetrieben und Vieles erlebt. Manchmal war es hektisch, ab und zu hatte ich nicht für alles Zeit, aber insgesamt wurde Vieles bewegt. Dabei habe ich auch bemerkt, wie wichtig und befreiend es ist, nicht zu zaudern oder Entscheidungen lange vor sich herzuschieben. Mutiges Vorwärtsschreiten verlangt auch, Entscheidungen zu fällen, Risiken und Opportunitäten abzuwägen und Konsequenzen zu tragen. Erstaunlicherweise kommt es meistens gut, weil man eben seines eigenen Glückes Schmied ist.*

*Die Festtage habe ich genutzt, um die Ruhe zu geniessen und mit meinen Pferden die Natur zu erleben, wie sie sich jeden Tag immer wieder von Neuem zeigt. Manchmal kalt und herausfordernd, manchmal erfrischend, weil ein Sonnenstrahl über die kalte Haut gleitet und das Schnauben der Pferde die Stille wohltuend unterbricht. In solchen Momenten spürt man einerseits die eigene Verletzlichkeit und die Notwendigkeit von Gefährten, aber andererseits auch die Kraft der eigenen Initiative.*

*So habe ich das Jahr 2023 begonnen. Ich freue mich auf die vielen Herausforderungen, auf unsere Rückkehr in unsere alten Büros im Weissen Schloss und die vielen Begegnungen mit Ihnen. Auf ein erfolgreiches 2023!*

*Martin Wipfli*

*Geschäftsführender Partner der Baryon AG*

---

## INHALT

- Editorial
  - Fallstrick Mitarbeiterbeteiligungen bei Unternehmensnachfolge
  - Die Anlagestrategie im 1. Quartal 2023
-

# FALLSTRICK

## MITARBEITERBETEILIGUNGEN BEI UNTERNEHMENSNACHFOLGE

*Sébastien Maury, lic. iur. HSG, Dipl. Steuerexperte, Partner*

*Der im Schweizer Steuerrecht geltende und von manchen als «Grundrecht» bezeichnete Grundsatz der Steuerfreiheit der Kapitalgewinne im Privatvermögen wird immer wieder strapaziert. Dies ist unter anderem im Bereich der unselbständigen Erwerbstätigkeit der Fall. Bei der Abgabe von Mitarbeiterbeteiligungen nimmt der Mitarbeiter eine Doppelrolle wahr; auf der einen Seite als Mitarbeiter und auf der anderen Seite als Investor. Da der Lohn voll und der Kapitalgewinn gar nicht besteuert wird, stellt sich meistens die heikle Frage der Qualifikation und Aufteilung des aus den Wertpapieren resultierenden Wertes zwischen Lohn und Kapitalgewinn. Und die Problematik ist nicht auf klassische Fälle von Mitarbeiterbeteiligungsplänen beschränkt, sondern erstreckt sich viel weiter, insbesondere auf Fälle von Unternehmensübernahmen.*

### Grundproblematik und geltende Regeln

Mitarbeiteraktien, welche zu Vorzugsbedingungen abgegeben werden, sind grundsätzlich im Zeitpunkt ihres Erwerbs als Lohn steuerbar. Die jeweils steuerbare Leistung entspricht dem Verkehrswert abzüglich eines allfälligen Erwerbspreises. Kapitalgewinne, die ein Mitarbeiter nach Erwerb durch Veräusserung der Aktien erzielt, stellen grundsätzlich steuerfreie Kapitalgewinne dar.

Bei nicht an einer Börse kotierten Aktien fehlt es naturgemäss an einem, auf einem Drittvergleich basierenden, Verkehrswert. Seit Januar 2021 herrscht schweizweit eine vereinheitlichte Praxis bei der Handhabung der Problematik. Gemäss dem am 30. Oktober 2020 von der Eidgenössischen Steuerverwaltung (ESTV) veröffentlichten Kreisschreiben gilt als massgeblicher Wert grundsätzlich der nach einer für den entsprechenden Arbeitgeber tauglichen und anerkannten Methode ermittelte Formelwert. Ein Mitarbeiter kann einen steuerfreien Kapitalgewinn

lediglich im Umfang der Differenz zwischen dem Formelwert im Zeitpunkt der Abgabe und dem nach der gleichen Bewertungsmethode ermittelten Formelwert im Zeitpunkt der Veräusserung realisieren. Ein allfälliger Mehrwert, der auf einen «Methodenwechsel» zurückzuführen ist, wird in der Regel nicht als Kapitalgewinn akzeptiert, sondern als Einkommen aus unselbständiger Tätigkeit im Zeitpunkt der Veräusserung besteuert (sog. «Übergewinn»). Dieser Übergewinn unterliegt nicht nur der Einkommenssteuer auf Stufe des Arbeitnehmers, sondern auch den Sozialabgaben.

Gemäss dem oben erwähnten Kreisschreiben der ESTV gelten zudem folgende Grundsätze:

- Falls das Ereignis (i.d.R. eine Transaktion mit einer Drittpartei oder IPO), das den Wechsel vom Formelwertprinzip zum Drittpreis auslöst, nach Ablauf einer fünfjährigen Haltedauer der Mitarbeiteraktien eintritt, realisiert der Mitarbeiter in vollem Umfang einen steuerfreien Kapitalgewinn;
- Aktien, die im Zeitpunkt der Gründung einer Gesellschaft erworben werden, gelten nicht als Mitarbeiterbeteiligungen;
- Erwirbt ein Mitarbeiter Beteiligungsrechte zu den genau gleichen Konditionen, wie sie einer unabhängigen Drittperson gewährt werden, gelten diese Wertchriften ebenfalls nicht als Mitarbeiterbeteiligungen. Somit kann in solchen Fällen unabhängig von einer Haltedauer bei einem Verkauf ein steuerfreier Kapitalgewinn erzielt werden;
- Die so genannte «Praktikermethode» – welche primär für die Zwecke der Vermögenssteuer Anwendung findet – wird als taugliches Instrument zur Bestimmung des Formelwerts eines Unternehmens angesehen. Diese besteht aus einer Mischung aus der Substanzwert- und der Ertragswert-Methode und beruht somit nur auf Zahlenfaktoren aus der Vergangenheit. Sie wird sogar von gewissen kantonalen Steuerbehörden

standardmässig angewendet, falls kein Formelwert ersichtlich oder die beantragte Formel untauglich ist. Beteiligungsrechte, welche als Mitarbeiterbeteiligungen qualifizieren, unterliegen zudem strengen Bescheinigungspflichten gemäss der Verordnung über die Mitarbeiterbeteiligungen (MBV).

### Fallstrick Unternehmensnachfolge

Diese vereinheitlichte Praxis in Sachen Besteuerung von Mitarbeiteraktien stellt wie eingangs erwähnt eine Einschränkung des Grundsatzes der Steuerfreiheit von Kapitalgewinnen im Privatvermögen dar. Dies erfolgt durch die Umqualifikation eines Kapitalgewinnes – teilweise oder vollumfänglich – in steuerbares Erwerbseinkommen. In der Praxis sind folgende weitere Aspekte zu berücksichtigen:

- Die «Quelle» oder Lieferung der Aktien ist irrelevant. Auch Aktien, welche nicht von der Gesellschaft selbst, sondern von bestehenden Aktionären oder sonstigen Dritten erworben werden, können als Mitarbeiterbeteiligungen qualifizieren. Die Leistung eines Dritten muss gemäss geltender Praxis des Bundesgerichts dem Arbeitseinkommen zugerechnet werden, wenn zwischen der Leistung, die der Steuerpflichtige vom Dritten erhält, und seiner Tätigkeit ein wirtschaftlicher Zusammenhang in dem Sinne besteht, dass die Leistung die Folge der Tätigkeit ist und der Steuerpflichtige die Leistung im Hinblick auf seine Tätigkeit erhält;
- Mitarbeiterbeteiligungen erfassen nicht nur Minderheitsbeteiligungen; Mehrheitsbeteiligungen können gemäss Praxis des Bundesgerichtes auch als Mitarbeiterbeteiligung qualifizieren.

Bei Verkäufen von Unternehmen an Mitarbeiter, insbesondere an das Management (MBO) oder bei Unternehmensnachfolgefällen kann somit das Thema der Qualifikation als Mitarbeiterbeteiligung neben typischen Themen, wie unter anderem indirekte Teilliquidation oder Transponierung, eine weitere Einschränkung der Steuerfreiheit von Kapitalgewinnen darstellen. Das Thema muss somit im Einzelfall sorgfältig geprüft werden. Bei dieser Analyse spielen folgende Gesichtspunkte bzw. Fragen unter vielen anderen eine wichtige Rolle:

- Wird ein offensichtlicher Vorteil oder eine Vergünstigung gewährt, welche auf das bestehende oder künftige

Arbeitsverhältnis zurückzuführen ist? Dies kann typischerweise der Fall sein, wenn die Beteiligungsrechte zu Nominal- oder Substanzwert veräussert werden;

- Besteht sonst ein enger kausaler Zusammenhang mit dem Arbeitsverhältnis? Ist zum Beispiel der Antritt des Arbeitsverhältnisses die Bedingung für den Aktienwerb? Oder existiert eine sonstige Bindung an das Arbeitsverhältnis?

- Ist der Käufer weisungsgebunden oder geniesst er eine unternehmerische Freiheit?

- Besteht ein Rückkaufs- oder Weiterverkaufsrecht bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses?

- Wird ein Diskont gewährt, welcher über die Zeit abverdient werden muss?

- Wird eine due diligence durchgeführt bzw. werden Offenlegungen / Gewährleistungen und Zusicherungen abgegeben?

- Erfolgt die Akquisition über eine Akquisitionsgesellschaft oder direkt?

Ist bei einem Verkauf oder Nachfolgefall von einer Mitarbeiterbeteiligung auszugehen, liegt bei Abgabe der Aktien zu einem vergünstigten Preis ein geldwerter Vorteil vor. Dieser ist bei den begünstigten Mitarbeitern als Einkommen aus unselbständiger Erwerbstätigkeit zu besteuern. Dabei kann die sofortige Besteuerung beim Erwerb der Beteiligung durch die Abgabe zu einem Formelwert vermieden werden. Bei einem späteren Weiterverkauf ist als Folge davon ein über dem dannzumaligen Formelwert hinaus erzielter Übergewinn jedoch steuerbar.

### Fazit

Bei Fällen von Unternehmensnachfolgen oder Verkäufen an bestehende oder künftige Mitarbeiter ist man gut beraten, die allfällige Thematik der Mitarbeiterbeteiligung sorgfältig zu prüfen. Allenfalls ist es empfehlenswert, den konkreten Fall vorgängig mit den zuständigen Steuerbehörden zu besprechen und die Steuerkonsequenzen im Rahmen eines verbindlichen Steuerrulings bestätigen zu lassen. Ist von einer Mitarbeiterbeteiligung auszugehen, sollte zum einen sichergestellt werden, dass keine sofortige Besteuerung erfolgt. Zum anderen sollten im Hinblick auf die künftige Besteuerung die Details um den Formelwert geklärt werden. Schliesslich dürfen auf Seiten des Arbeitgebers die Thematiken der Sozialabgaben sowie der Bescheinigungspflichten nicht vergessen werden.

# DIE ANLAGESTRATEGIE IM 1. QUARTAL 2023

*Wir erwarten, dass sich die Vorzeichen im Anlagejahr 2023 gegenüber dem vergangenen Jahr ändern: Die Inflation hat ihren Gipfel in den USA bereits überschritten, bei den Zinsen rechnen wir mit derselben Bewegung oder mindestens einer Stagnation im neuen Jahr. Wir erwarten eine Wirtschaftsschwäche im ersten Halbjahr, bevor die Wirtschaft im zweiten Halbjahr wieder an Fahrt gewinnt. Die unterliegenden Faktoren der Wirtschaftsentwicklung sind intakt. Wir sind positiv für Aktienanlagen und bleiben investiert.*

## Wirtschaftliches Umfeld

Der Höchststand der Inflationsrate wurde in den USA im Juni erreicht. Seitdem sinkt die Inflation und der Abwärtstrend wurde mehrmals bestätigt. Im Euroraum konnte erst Ende November erstmals eine Entspannung vermeldet werden. Die Dynamik der Wirtschaftsentwicklung hat in den letzten Monaten etwas nachgelassen. Die eher vorsichtigen Kommentare bei den Erwartungen der Unternehmen für die nächsten ein bis zwei Quartale lassen vermuten, dass sich die Dynamik im ersten Halbjahr 2023 noch weiter abschwächt und damit auch die Inflation im Retourgang bleibt. China dürfte weiter versuchen, den Zero-Covid Kurs zu entschärfen, was schliesslich zu einer Normalisierung der Lieferketten und letztendlich zu einem Lagerabbau in der Supply Chain führen würde. In diesem Szenario ist nicht auszuschliessen, dass die Inflationsraten an einem Punkt wie ein Stein fallen werden, der Zinserhöhungszyklus früher als erwartet beendet wird und je nach Entwicklung der Wirtschaft auch wieder Zinssenkungen möglich sind.

## Aktienmärkte

Wie erwartet haben sich die Aktienmärkte in den letzten zwei Monaten deutlich von ihren Tiefständen von Ende September lösen können. Einzelne Indizes legten in dieser Zeit (bis zum Redaktionsschluss Mitte Dezember) über 20% zu und beendeten

damit den Bärenmarkt. Viele Investoren haben daran nicht partizipiert und sitzen auf überhöhten Liquiditätsbeständen oder haben ihre Portfolios (bei tieferen Kursen) abgesichert. Die Börsen nehmen die Zukunft rund 6-9 Monate vorweg und so widerspiegelt die aktuelle Bewertung die Verfassung der Wirtschaft im 2. Halbjahr 2023. Die prognostizierte Wirtschaftsabschwächung, die in Europa in einer Rezession münden könnte, wird nur von kurzer Dauer sein. Wir erwarten einen Aufschwung im zweiten Halbjahr 2023. Die Unternehmen haben volle Auftragsbücher und sind bis weit ins nächste Jahr hinein ausgelastet. Der vorübergehende Rückgang bei den Auftragseingängen hat keinen grossen Einfluss auf die Ergebnisse. Wir bleiben deshalb investiert. Die Ausrichtung auf die neue Wirtschaftsordnung, die wir an dieser Stelle Anfang Jahr beschrieben haben, hat für uns dabei erste Priorität.

## Anleihenmärkte

Wir erachten das Risiko-/Rendite-Profil von Anleihen im 2-4 jährigen Laufzeitenbereich wieder als attraktiv.

## Währungen

Die SNB favorisiert klar einen starken CHF und wird ihre Geldpolitik mit Devisenmarktinterventionen verteidigen. Der CHF wird gegenüber dem EUR eher zur Stärke neigen. *Daniel Waldmeier, Partner*

---

Baryon AG

Weisses Schloss, General Guisan-Quai 36, CH-8002 Zürich

Telefon +41 44 206 20 50, Telefax +41 44 201 90 89

baryon@baryon.com, www.baryon.com

---