



iStock / xavieramau

# Asset oder Share Deal? – Steuerliche Antworten

Wie können private Investoren steuereffizient ihr Immobilienportfolio verkaufen? Der Share Deal ist oft, aber nicht immer der beste Weg. Steuerliche Stolpersteine sind zu beachten.

Dr. Stephan Pfenninger, Partner Real Estate Taxation, Tax Partner AG, Zürich  
Stephanie Eichenberger, Partnerin M&A / Transactions, Tax Partner AG, Zürich

## Verkauf der Immobilien-Aktiengesellschaft

Eine Erbengemeinschaft hält 100% der Aktien an einer Immobiliengesellschaft mit Liegenschaften in verschiedenen Kantonen. Sie plant den Verkauf der Gesellschaft (Share Deal), wobei sie als Alternative den Verkauf der Liegenschaften durch die Gesellschaft erwägt (Asset Deal).

Der Share Deal ist ein gängiges Verkaufsszenario für Immobilienportfolios, wobei der dabei für die Immobilien erzielte Verkaufspreis öfters unter dem Preis im Rahmen eines Asset Deals liegt. Weshalb? Bei einem Share Deal übernimmt der Käufer allfällige Risiken der Gesellschaft. Ein Immobilienportfolio kann eine betriebliche Historie haben – z.B. ein ehemaliger Fabrikbetrieb. Obwohl die zum Verkauf stehende Gesellschaft als reine Immobiliengesellschaft auftritt, können Haftungsrisiken aus dem vor Jahren stillgelegten Betrieb bestehen. Der Share Deal gestaltet sich daher in rechtlicher Hinsicht regelmässig komplexer als der Asset Deal. Dies hat Einfluss auf den Verkaufspreis, weshalb der Asset Deal als Alternative sorgfältig zu prüfen ist. Umgekehrt kann der Share Deal steuerlich vorteilhafter sein, weshalb der Verkäufer einen tieferen Asset Preis akzeptiert.

## Steuerfolgen des Verkaufs der Immobilien-Aktiengesellschaft

Der Verkauf von 100% der Aktien an der Immobiliengesellschaft durch die Erben löst bei diesen in allen Liegenschaftenkantonen die Grundstückgewinnsteuer aus. Je nach Haltedauer der Liegenschaften wird sich die Grundstückgewinnsteuerlast bei 0% bis 60% bewegen. Hinzu kommt je nach Kanton eine Handänderungssteuer von 1% bis 3%, wobei diese in der Regel durch die Käuferschaft zu bezahlen ist. Da der Käufer diese Transaktionskosten in seine Preiskalkulation einfließen lässt, ist der Aspekt der Handänderungssteuer auch durch den Verkäufer zu beachten. In vielen Kantonen löst der Share Deal im Gegensatz zum Asset Deal indes keine Handänderungssteuer aus.

Der Share Deal hat keine Gewinnsteuerfolgen auf Gesellschaftsstufe. Die direkte Bundessteuer wie auch die kantonale Gewinnsteuer auf den latenten Buchgewinnen fällt nicht an. Neben der Grundstückgewinnsteuer kann der Verkäufer einen steuerfreien Kapitalgewinn erzielen. Insofern ist der Share Deal steuerlich effizient. Selbst die Grundstückgewinnsteuer kann vermieden werden, wenn der Share Deal nicht auf einen sofortigen Exit zielt, sondern auf eine Reinvestition in eine indirekte, risiko-diversifizierte Immobilienanlage. Hier bestehen interessante Szenarien.

Andererseits muss der Verkäufer einen Abschlag für die latenten Steuern auf Gesellschaftsstufe hinnehmen. Diese werden vom Aktienkäufer indirekt übernommen. Der Aktienkaufpreis berücksichtigt normalerweise – dies ist Verhandlungssache – einen Abschlag im Umfang von 50% der latenten Steuerlast, was aber im Vergleich zu den mit einem Asset Deal ausgelösten Steuern von 100% vorteilhaft ist.

Aus Käufersicht ist der Abschlag für latente Steuern aus zwei Gründen relevant: Einmal erwirbt er Liegenschaften mit reduzierten Buchwerten und tieferem steuerlichem Abschreibungspotenzial. Dieser Nachteil wird mit dem erwähnten Abschlag von 50% nur teilweise abgegolten. Ausserdem müssen institutionelle Käufer für das erworbene Immobilienportfolio in ihren Bilanzen die latenten Steuern zu 100% abbilden, womit sofort ein latenter Steuer-

aufwand im Umfang von 50% zu Buche schlägt. Aus diesen Gründen verlangen manche Käufer im Share Deal einen Diskont von 100% der latenten Steuern.

Sodann übernimmt der Käufer in einem Share Deal die Ausschüttungssteuerlast für überschüssige Liquidität der Gesellschaft. Auch dafür kann ein Kaufpreisdiskont vorgesehen werden. Zu beachten ist auch die Problematik der indirekten Teilliquidation: Verkaufen die Erben die Aktien an der Immobiliengesellschaft an eine Kapitalgesellschaft und schüttet die Käuferschaft im Verkaufszeitpunkt bestehende Liquidität während fünf Jahren seit der Transaktion direkt oder indirekt an sich aus, wird der bei den Aktienverkäufern grundsätzlich steuerfreie Kapitalgewinn in eine steuerbare Dividende umqualifiziert. Solche Ausschüttungstatbestände werden nicht nur mit einer Dividende der Immobiliengesellschaft während der Ausschüttungssperre erfüllt, auch eine Fusion mit der Käuferschaft gilt als Ausschüttung. Darlehen oder Drittpfandbestellungen an die Käuferschaft können ebenfalls heikel sein. Für die Beachtung der Ausschüttungssperre wird im Kaufvertrag in der Regel eine Haftung der Käuferin vorgesehen. Ob die Konstellation der indirekten Teilliquidation vorliegt, ist deshalb ein wichtiges Thema im Rahmen des Share Deals.

## Steuerfolgen des Asset Deals

Werden nicht die Aktien verkauft, sondern verkauft die Immobiliengesellschaft ihre Liegenschaften, werden die Grundstückgewinne auf Stufe der Gesellschaft vollumfänglich besteuert. Neben der direkten Bundessteuer fällt je nach Liegenschaftenkanton die kantonale Gewinnsteuer oder die Grundstückgewinnsteuer an. Diese Steuerfolgen machen den Asset Deal im Vergleich zum Share Deal nicht a priori nachteilig. In dualistischen Kantonen löst der Asset Deal nicht die Grundstückgewinnsteuer aus, sondern die regelmässig tiefere Gewinnsteuer. Oder die Grundstückgewinnsteuerfolgen können durch den Liegenschaftenhändlerstatus der Immobiliengesellschaft deutlich entschärft werden. Beim Asset Deal fällt im Vergleich zum Share Deal aber oft die Handänderungssteuer negativ ins Gewicht. Entscheidend ist auch, ob die Immobiliengesellschaft nach dem Asset Deal liquidiert wird und die Aktionäre eine entsprechende Liquidationsdividende zu versteuern haben. Gleichwohl kann die Analyse zeigen, dass der Asset Deal per Saldo steuerlich effizienter ist als der Share Deal.

## Strukturierung

Bei der Strukturierung von Erwerb, Halten und Verkauf eines erfolgreichen Immobilieninvestments bilden Steueraspekte einen wichtigen Baustein. Das optimale Exitszenario ist bereits beim Erwerb zu berücksichtigen. Bei der steuerlichen Gestaltung eines Verkaufsszenarios sind alle Optionen umsichtig gegeneinander abzuwägen. Die dadurch erzielbaren Steuereinsparungen sind gewichtig.

**Kontakt**  
Tax Partner AG  
Talstrasse 80  
8001 Zürich  
[www.taxpartner.ch](http://www.taxpartner.ch)

  
**Taxpartner**  
Tax and