

# WIE KANN ICH MEIN UNTERNEHMEN FINANZIEREN?

Von der Gründung bis zum Ausbau eines Unternehmens stellt sich stets die Frage nach der Unternehmensfinanzierung. Dabei stehen einem Unternehmer verschiedenste Optionen offen, von der Innenfinanzierung mittels selbst erarbeiteter Mittel bis zur Aussenfinanzierung, also der Zuführung von finanziellen Mitteln über den Kredit- oder Kapitalmarkt. Als Hybridform zwischen der Aufnahme von Eigen- und Fremdkapital stehen die sogenannten Mezzanine-Finanzierungen. Der nachfolgende Beitrag soll eine Übersicht zu den Finanzierungsmöglichkeiten aufzeigen, welche sich einem Unternehmer in den verschiedenen Phasen der Unternehmensführung bieten.

■ von Dr. Robert Bernet und Dr. Peter Kühn

## Wer trägt die Finanzierungsverantwortung?

In einer Aktiengesellschaft («AG») trägt der Verwaltungsrat («VR») die unübertragbare und unentziehbare Aufgabe der Oberleitung der Gesellschaft sowie der Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle sowie der Finanzplanung. Erfasst ist somit nebst den organisatorischen Aspekten auch die laufende finanzielle Planung der unternehmerischen Tätigkeit. Selbst wenn die operative Geschäftsführung an eine Geschäftsleitung (CEO, CFO etc.) delegiert wurde, bleibt der VR insoweit letztverantwortlich.

### WICHTIGER HINWEIS

Mangelnde Sorgfalt bei der Unternehmensfinanzierung kann haftungsbegründend wirken, namentlich in den Fällen der Überschuldung und (drohenden) Illiquidität und insbesondere im Konkursfall. Der VR sollte diese Aufgabe deshalb stets vorausschauend unter Beachtung aller relevanten Umstände wahrnehmen.

## Die Unternehmensgründung – Eigenkapitalfinanzierung

Wer ein Unternehmen gründen möchte, hat entsprechendes Kapital aufzubringen. Für die AG beträgt das gesetzlich vorgeschriebene **Mindestaktienkapital CHF 100 000.–**, für die **GmbH CHF 20 000.–** Stammkapital. Falls das Gesellschaftskapital in funktionaler ausländischer Währung geführt wird, so muss es mindestens dem Gegenwert in CHF dieser Beträge entsprechen. Bei der AG besteht

der Vorteil, dass nur 20% des Nennwerts jeder Aktie tatsächlich geleistet werden muss, mindestens jedoch CHF 50 000.–. Bei der GmbH hingegen muss das gesamte Gründungskapital voll geleistet werden. In der Regel erfolgt die Liberierung in bar.

### PRAXISTIPP

Die Liberierung kann auch mittels **Sacheinlage** oder **Verrechnung** erfolgen. Für diese qualifizierten Liberierungsarten sieht das Gesetz besondere (Transparenz-, Bewertungs- und Prüf-)Vorschriften vor, da ihnen ein Risiko der ungenügenden Erfüllung der eingegangenen Verpflichtung infolge mangelnder Werthaltigkeit inhärent ist.

Der Ausgabebetrag, also der vom Aktionär zu bezahlende Preis pro Aktie, muss mindestens dem Nennwert der Aktie entsprechen. Wird mehr als der Nennwert geleistet, so spricht man von Agio, welches der gesetzlichen Kapitalreserve gutzuschreiben ist.

### WICHTIGER HINWEIS

Die Ausgabe von Aktien unter deren Nennwert (Unter-pari-Emission), z.B. auch im Fall der Sacheinlage eines überbewerteten Vermögensgegenstands oder der Verrechnung der Einlageschuld mit einer nicht entsprechend werthaltigen Forderung, ist gesetzlich verboten. Ein Verstoß kann eine Gründungshaftung auslösen. Zudem wird der Aktionär zur Nachleistung des Differenzbetrags verpflichtet.

Meistens werden heutzutage **Namensaktien** ausgegeben. Inhaberaktien sind nur noch zulässig, wenn die Ge-

sellschaft Beteiligungspapiere an einer Börse kotiert hat (z.B. Swatch Group, Roche) oder die Inhaberaktien als Schweizer Bucheffekten ausgestaltet sind. Neben dem Aktienkapital kann eine AG auch **Partizipationskapital** schaffen (so z.B. Schindler, Lindt & Sprüngli) oder **Genussscheine** ausgeben (z.B. Roche).

Die Zusammensetzung des Aktienkapitals legt – zusammen mit weiteren Faktoren wie z.B. ausschüttungsfähiger Bilanzgewinn, Reserven oder Liquiditätslage – die Beteiligung des Aktionärs am Gewinn oder allfälligen Liquidationserlös fest, bestimmt, ob und in welchem Umfang Ausschüttungen mittels Dividenden erfolgen dürfen, und determiniert den Zeitpunkt, ab dem der VR Sanierungsmassnahmen ergreifen muss (häftiger Verlust von Kapital und Reserven). Aufgrund seiner Wichtigkeit für die Überlebensfähigkeit der Gesellschaft steht das Aktienkapital unter besonderem Schutz; das Grundkapital dient als Sperrquote dem Gläubigerschutz. Der Aktionär hat keinen Anspruch auf Rückerstattung seiner bereits geleisteten Einlage.

### PRAXISTIPP

Aufgrund des **Verbots der Einlagenrückgewähr** ist die Rückzahlung von bereits eingezahltem Aktienkapital an den Aktionär – mit wenigen gesetzlichen Ausnahmefällen – unzulässig und hat die Nichtigkeit des betreffenden Geschäfts zur Wirkung.

## Kapitalveränderungen als Finanzierungsmittel

Im Verlauf des Geschäftsgangs kann der Bedarf nach einer Erhöhung oder Herabsetzung des Aktienkapitals entstehen. Eine Kapitalerhöhung drängt sich auf, wenn Sachinvestitionen oder Unternehmensübernahmen geplant sind und die Deckungsquote durch Eigenkapital nicht verringert werden soll. Zu unterscheiden sind die **ordentliche** und die **bedingte Kapitalerhöhung** sowie das im Zug der Aktienrechtsrevision 2023 eingeführte **Kapitalband** (früher: genehmigtes Kapital). Ihnen gemein ist ein statutenändernder Ermächtigungsbeschluss der Generalversammlung («GV»).

### PRAXISTIPP

Eine ordentliche Kapitalerhöhung bietet sich an, wenn im Wesentlichen sämtliche Parameter (z.B. wer zeichnet zu welchem Preis) bekannt sind, da die GV hier die Entscheidungen selbstständig treffen kann und der VR nur wenig Spielraum hat.

Hält eine Gesellschaft **eigene Aktien** (*treasury shares*), so kann sie eine Eigenkapitalfinanzierung ausnahmsweise auch ohne eine Kapitalerhöhung erzielen, indem sie die eigenen Aktien als Gegenleistung für die Aufnahme von Finanzmitteln oder für den Erwerb anderer Vermögensgegenstände oder Beteiligungen einsetzt.

### WICHTIGER HINWEIS

Grundsätzlich dürfen eigene Aktien nur erworben werden, wenn diese 10% des Aktienkapitals nicht überschreiten und hinreichend frei verwendbares Eigenkapital vorhanden ist.

Eine **Kapitalherabsetzung** bietet sich an, wenn ein Unternehmen zu grosszügig kapitalisiert ist oder saniert werden muss. Durch die Herabsetzung wird in Sanierungsfällen erreicht, dass der Verlustposten in der Bilanz reduziert oder beseitigt wird. In Kombination mit einer Kapitalerhöhung kann das Unternehmen sodann durch frisch zufließende Mittel neu kapitalisiert werden (**Kapitalschnitt**). Ein Kapitalschnitt auf null muss einen Sanierungszweck verfolgen.

Kapitalveränderungen stellen ein flexibles Mittel dar, um auf verschiedene

Unternehmenssituationen zu reagieren. Interessant kann deshalb auch das Instrument des Kapitalbands sein. Dieses ermächtigt den VR, in einer gewissen Bandbreite Kapitalerhöhungen sowie -herabsetzungen vorzunehmen. In steuerlicher Hinsicht gilt eine Nettobetrachtung bezüglich der Zuflüsse und Rückzahlungen, welche aufgrund der Kapitalveränderungen erfolgen.

### WICHTIGER HINWEIS

Kapitalveränderungen können viel Zeit und Geld in Anspruch nehmen, da einerseits die Zustimmung der Aktionäre an der GV notwendig ist und andererseits der Mittelzufluss ab CHF 1 Mio. grundsätzlich der **Emissionsabgabe** unterliegt.

Im Rahmen der Beteiligungsfinanzierung mittels Finanzierungsrunden (A, B, C usw.) werden neben dem bestehenden Aktionariat zunächst *Business Angels* und *Venture Capital*-Geber, später weitere institutionelle Investoren, zur Eigenkapitalfinanzierung eines Unternehmens eingeladen.

### PRAXISTIPP

Für Finanzierungsrunden in der Schweiz wird oftmals auf die Musterdokumentation der Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (**SECA**) zurückgegriffen (*Investment/Shareholders' Agreement* etc.).

## Crowdfunding/-investing

Bei dieser Finanzierungsart tritt ein Unternehmen an eine Vielzahl von Personen (die «Crowd») über das Internet heran, um Unterstützung bei einem konkreten Projekt zu erhalten. Als Gegenleistung wird eine Form der Beteiligung am Unternehmen (*Crowdfunding*) und/oder am Gesellschaftserfolg versprochen. In der Schweiz bestehen über 40 *Crowdfunding*-Plattformen, über die Unternehmen ihre Projekte ausschreiben können.

Die versprochene Beteiligung kann in Form von Aktien (im Rahmen einer Gründung oder Kapitalerhöhung) sowie als partiarisches Darlehen ausgestaltet sein. Bei partiarischen Darlehen wird anstelle eines Zinses eine Beteiligung am erwirtschafteten Gewinn der beteiligten Gesellschaft vereinbart.

### WICHTIGER HINWEIS

Bei einer geplanten Aktienaussgabe ist stets die Abklärung wichtig, ob eine Ausnahme vom gesetzlichen Erfordernis eines von einer Schweizer Prüfungsstelle zu genehmigenden **Emissionsprospekts** eingreift und mit welchem (Informations- und Werbe-)Material die *Crowd*-Investoren angesprochen werden sollen. Die Annahme von partiarischen Darlehen kann unter Umständen eine Bewilligungspflicht nach dem Bankengesetz auslösen, sofern die Darlehen nicht als **Anleihen** qualifizieren.

## Mezzanine-Kapital

Mezzanine-Kapital als hybride eigenkapitalnahe Finanzierungsart stellt rechtlich gesehen Fremdkapital dar. Die (in der Regel vergleichsweise hohen) Zinsen sind somit steuerlich abzugsfähig. Diese besondere Form des Risikokapitals wird als gegenüber den übrigen Fremdkapitalgebern nachrangig, gegenüber dem reinen Eigenkapital hingegen vorrangig eingestuft.

### PRAXISTIPP

In der Praxis finden sich vor allem **partiarische Darlehen** (mit Gewinnbeteiligung neben der Grundverzinsung) und Darlehen oder Anleihen mit Wandel- (**Convertible Loans** bzw. **Bonds**) und Optionsrechten mit Eigenkapitalbezug (**Warrants**, «Equity Kicker»).

## Kreditfinanzierung

Im Vordergrund stehen kurz- oder langfristige, zinstragende und ggf. besicherte bilaterale Bankkredite bis hin zu grösseren Konsortialkrediten sowie Finanzierungsrunden oder Darlehen von Privaten, einschliesslich des Familien- und Bekanntenkreises, des Aktionariats (Aktionärsdarlehen) oder neuer privater oder institutioneller Kreditgeber.

### PRAXISTIPP

Sofern und soweit dies zur Beseitigung einer bilanziellen Überschuldung nötig ist, können Kredite oder Darlehen (meist inklusive Zinsen) einem **Rangrücktritt** unterstellt und somit gestundet werden.

## Staatliche Leistungen

Eine besondere Kategorie der Fremdfinanzierung sind die noch in grosser Zahl und erheblichem Umfang ausstehenden (zinsgünstigen) langfristigen **COVID-19-Kredite**. Während der

COVID-Pandemie hat sich zudem gezeigt, dass staatliche (à *fonds perdu*) **Zuschüsse** sowie vor allem auch die **Kurzarbeitsentschädigung** für manche Unternehmen und Branchen überlebenswichtig sein können. Für bestimmte (z.B. öffentliche, gemeinnützige oder Forschungs-)Projekte oder bestimmte Branchen können in der Schweiz (z.B. **Innosuisse**, **KMU-Bürgschaften**) oder bei internationalen Organisationen (z.B. auf EU-Ebene) **Subventionen**, Steuererleichterungen oder andere geldwerte Förderungen beantragt werden.

**Wie kann ich mein Unternehmen «von innen» finanzieren?**

Zentrales Element der Innenfinanzierung ist die Selbstfinanzierung, welche mittels Thesaurierung (Reinvestition) der erwirtschafteten **Reingewinne** erfolgt. Vorausgesetzt für diese Finanzierungsart ist demnach nicht nur das Vorhandensein kostendeckender Umsatzerlöse, sondern ein Ertragsüberschuss.

**WICHTIGER HINWEIS**

Die Bildung von **Reserven** im Umfang von 5% des erwirtschafteten Jahresgewinns ist gesetzlich vorgeschrieben und kann von der Gesellschaft nicht wegbedungen werden.

Die Innenfinanzierung kann zudem im Rahmen der anwendbaren Rechnungslegungsregeln (z.B. OR, Swiss GAAP IFRS) mittels **Rückstellungen** erfolgen. Da deren Bildung erfolgswirksam ist, erhöhen sich entsprechend die Verbindlichkeiten sowie der Aufwand der Gesellschaft. Dadurch reduziert sich der Reingewinn, was eine tiefere Gewinnsteuer zur Folge hat. Gleichzeitig stehen die zurückgestellten Mittel der Gesellschaft bis zur Realisierung der Verbindlichkeit weiterhin zur Verfügung.

Auch wenn dadurch – nach Auflösung der Rückstellung – in späteren Geschäftsjahren ein höherer Steueraufwand entsteht, bietet dieses Vorgehen eine kostengünstige Finanzierungsmöglichkeit für ein Unternehmen, je länger der tatsächliche Mittelabfluss in die Zukunft verschoben wird.

**WICHTIGER HINWEIS**

Die Auflösung nicht mehr begründeter Rückstellungen ist nach schweizerischem Rechnungslegungsrecht (OR) nicht zwingend. Die so entstehenden «stillen Reserven» werden zwar dem steuerbaren Gewinn zugerechnet, schlagen sich in der Bilanz aber als verdecktes Eigenkapital nieder.

Eine Finanzierung kann auch über **Abschreibungen** erfolgen. Als Kostenbestandteil der Produkte des Unternehmens werden diese über den Umsatz erwirtschaftet, führen aber im Gegensatz zu anderen Kosten nicht zu Auszahlungen und stehen dem Unternehmen als liquide Mittel zur Verfügung.

**Börsengang (IPO)**

Ist eine Gesellschaft reif für einen Börsengang (*Initial Public Offering, IPO*), so kann sie an den Schweizer Börsen (SIX Swiss Exchange in Zürich und Berner Börse BX Swiss), aber auch an den internationalen Marktplätzen (z.B. NASDAQ) weitere Möglichkeiten zur Diversifizierung ihrer Finanzierung durch die entsprechende (institutionelle) Investorenbasis erschliessen. Ein Börsengang ist unter verschiedenen Aspekten zu beurteilen, nicht nur der Finanzierung.

**PRAXISTIPP**

Seit Oktober 2021 bietet die SIX den Regulierungsstandard «**Sparks**», wo KMU teils unter erleichterten Anforderungen ihre Beteiligungsrechte kotieren und handeln können.

**Welche Finanzierungsart soll nun in welchem Umfang gewählt werden?**

Eine generelle Aussage kann hierzu nicht gemacht werden. Die Auswahl und der Umfang der für das konkrete Unternehmen erforderlichen oder geeigneten Eigen- oder Fremdfinanzierungsmittel obliegt dem VR und allenfalls dem CEO und CFO und richtet sich nach den jeweiligen Gesellschaftsbedürfnissen und der Marktlage. So können Fremdkapitalfinanzierungen zwar ein attraktives Instrument zur Mittelbeschaffung darstellen, mit der Verschuldungsquote steigt jedoch auch das Risiko von Zahlungsausfällen gegenüber Gläubigern. Bei der Finanzierung über Eigenkapital besteht hingegen der Nachteil, dass dieses langfristig teurer ist als Fremdkapital. Die Ausgabe und Zuteilung neuer Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der bestehenden Aktionäre führt zu deren Verwässerung und kann daher unbeliebt (allenfalls aber nötig) sein. Auch der zeitliche Aufwand, die Kosten der Finanzierung und das Alter des Unternehmens sowie dessen mittel- und langfristige Ziele sind zu berücksichtigen. Das Verhältnis von Eigenkapital zu Fremdkapital und die damit zusammenhängenden Aspekte (z.B. Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen) kann nicht zuletzt auch Steuereffekte haben. Sorgfältige Planung ist vonnöten.

**AUTOREN**



**Dr. Robert Bernet, LL.M.** ist Rechtsanwalt und Partner im Corporate/M&A-Team bei VISCHER.



**Dr. Peter Kühn, LL.M.** ist Rechtsanwalt und Counsel im Corporate/M&A-Team bei VISCHER.

**Impressum**

Verlag WEKA Business Media AG  
Hermetschlostrasse 77  
CH-8048 Zürich  
www.weka.ch

Herausgeber David Schneeberger

Redaktion Joel Weishaupt

Layout/Satz Dimitri Gabriel

Publikation 10 x jährlich, Abonnement: CHF 98.– pro Jahr, Preise exkl. MWST und Versandkosten.

Als digitale Publikation erhältlich unter: [www.weka-library.ch](http://www.weka-library.ch)

Bildrechte [www.istockphoto.com](http://www.istockphoto.com)

Bestell-Nr. NL9135

**Scannen und bestellen**

Dieser Newsletter ist als gedruckte und digitale Version in unserem Shop erhältlich:



**Ihre Vorteile**

- Vermeidung rechtlicher Stolperfallen
- Fallbeispiele aus der Praxis
- Aktuelles Praxiswissen

[www.weka.ch/shop](http://www.weka.ch/shop)

© WEKA Business Media AG, Zürich 2023 – Urheber- und Verlagsrechte: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck sowie Wiedergaben, auch auszugsweise, sind nicht gestattet. Die Definitionen, Empfehlungen und rechtlichen Informationen sind von den Autor\*innen und vom Verlag auf ihre Korrektheit in jeder Beziehung sorgfältig recherchiert und geprüft worden. Trotz aller Sorgfalt kann eine Garantie für die Richtigkeit der Informationen nicht übernommen werden. Eine Haftung der Autor\*innen bzw. des Verlags ist daher ausgeschlossen. Aus Respekt vor Menschen jeglichen Geschlechts und jeglicher Geschlechtsidentität verwenden die Autor\*innen die gendergerechte Schreibweise mit Gender-Stern (\*).