

Unternehmensbewertung und Steuern

KFS BW 1 vom 26.3.2014

Einführung

KFS BW 1 2014

- Vergangenheitsanalyse und Planungsphasen
- Plausibilitätsprüfung
- Ansatz bei mangelhafter oder fehlender Planung
- Insolvenzrisiken
- Synergieeffekte
- Finanzierungsannahmen
- Ausschüttungsannahmen
- Berechnung der Kapitalkosten CAPM
- Berücksichtigung der Ertragsteuern
- Neue Rolle der Multiplikatorverfahren

Einführung

Permanente Arbeitsgruppe „Unternehmensbewertung“ AGU

- **Empfehlung zum Basiszinssatz vom 30.10.2006** und Veröffentlichung der Basiszinssätze
- **Empfehlung zur Marktrisikoprämie** (11.12.2006, 17.1.2012, 18.6.2012, 4.10.2012)
- **Empfehlung zum Mobilitätsrisiko vom 27.11.2007**

Bewertung bei Umgründungen

Bewertungsanlässe bei Umgründungen

- **Umgründungssteuerrecht**
 - Vorliegen eines **positiven Verkehrswertes**
 - §§12 (1) UmgrStG: Einbringung
 - § 23(1) UmgrStG: Zusammenschluss
 - § 27(1) UmgrStG: Realteilung
 - § 38a (2) 1 UmgrStG: Steuerspaltung
 - Äquivalenz des Umtauschverhältnisse
 - § 6 (2) UmgrStG: Verschmelzung
 - § 22 (1) UmgrStG: Einbringung

Bewertung bei Umgründungen

Der Positive Verkehrswert

- **§ 12 Abs 1 UmgrStG**
 - Normzweck
 - Ausschluss real überschuldeter Vermögenskomplexe vom Anwendungsbereich des Art III UmgrStG
 - Relevantes Bewertungsobjekt
 - Einbringender, übernehmende Körperschaft oder Dritter ?
 - UmgrStR 2002 Rz 686: Objektivierter Wert Achtung Stand Alone RZ 686, 914!
 - Geeignetes Bewertungsverfahren
 - Ertragswert- oder DCF-Verfahren
 - Relevante Bewertungsfaktoren
 - Zukünftige GF-Bezüge bzw. kalk. Unternehmerlohn
 - Zukünftige Steuerbelastung aus Sicht der übernehmenden Körperschaft K6St/K6St
 - Echte Synergieeffekte ausblenden
 - Mieten für zurückbehaltenes Vermögen

Bewertung bei Umgründungen

Bewertungszweck

1. Ermittlung von **objektivierten** Unternehmenswerten (umfasst auch die **normorientierten** Unternehmenswerte)
2. Ermittlung von **subjektiven** Unternehmenswerten
3. Ermittlung von **Schiedswerten**

TZ 13ff

Bewertung bei Umgründungen

Funktion des Bewertungszwecks Bei Umgründungen

TZ 13ff

Unterschiedliche Bewertungszwecke

- > Positiver Verkehrswert
- > Umtauschverhältnis

Daher eventuell

- > mehrere Bewertungen

(mit eventuell unterschiedlichen Werten)

Vortrag Johannes Kepler Universität 7

Bewertung bei Umgründungen

Funktion des Gutachters

TZ 21

1. Neutraler Gutachter (RZ 685)
2. Berater einer Partei
3. Schiedsgutachter / Vermittler

Vortrag Johannes Kepler Universität 8

Bewertung bei Umgründungen

Stichtagsprinzip

- **Bewertungsstichtag:** Zeitpunkt, für den der Wert ermittelt wird (TZ 23)
- **Bewertungszeitpunkt:** Zeitpunkt der Fertigstellung der Bewertung (TZ 20)
- **Für Umgründungen:**
 - > Umgründungsstichtag
 - > Tag des Vertragsabschlusses
- **Daher bei Wertänderungen in der Zwischenzeit eventuell Wertkontrolle vor Vertragsabschluss** (RZ 672 + 677 (WE13) + 684 (WE13))

Vortrag Johannes Kepler Universität 9

Bewertung bei Umgründungen

Stichtagsprinzip

WE2015: (entsprechend den in RZ 682 ff (Abschnitt 3.1.6.2.2.) des Fachgutachtens KFS BW I) genannten Grundsätzen) nachzuweisen

673

Das Vorhandensein des positiven Verkehrswertes bei Vertragsabschluss ist nachzuweisen.

Im Zweifel hat der Einbringende den positiven Verkehrswert durch ein begründetes Gutachten eines Sachverständigen (entsprechend den in Abschnitt 3.1.6.2.2. des Fachgutachtens KFS BW I genannten Grundsätzen) nachzuweisen. Diese Nachweispflicht trifft den Einbringenden. Der Nachweis gilt jedenfalls dann als erbracht, wenn das Gutachten, unter Außerachtlassung möglicher Synergieeffekte (siehe RZ 686) und Effekte durch die Confusio von Aktiv- und Passivpositionen (stand-alone-Betrachtung), den positiven Verkehrswert bestätigt und den unten dargestellten Grundsätzen entspricht. Gutachten, die diesen im Fachgutachten KFS BW I genannten Grundsätzen nicht entsprechen, sind zulässig und im Einzelfall auf ihre Nachweiskraft zu untersuchen. Gutachten, die Mängel aufweisen, die trotz Aufforderung nicht behoben werden, sind nicht als Nachweis geeignet. Eine Anwendung des Art. III UmgrStG wäre damit ausgeschlossen. Liegen folgende Umstände in kumulativer Form vor, spricht das für das Bestehen eines positiven Verkehrswertes:

Vortrag Johannes Kepler Universität 10

Bewertung bei Umgründungen

Stichtagsprinzip

WE13

677

Weist das Vermögen zum Einbringungsstichtag keinen positiven Verkehrswert auf, kann dieser bis zum Abschluss des Einbringungsvertrages durch rückbezogene Korrekturmaßnahmen in den Grenzen des § 16 Abs. 5 UmgrStG (siehe RZ 873 ff) hergestellt werden. Die kann. Solche Korrekturmaßnahmen können bei nachgewiesener Erzielung von Gewinnen (Zwischenbilanz, Status) bzw. bei nachhaltiger Besserung der Ertragslage (Unternehmensbewertungsgutachten) im Rückwirkungszeitraum, die bei Kenntnis zum Einbringungsstichtag einen positiven Verkehrswert ergeben hätten, unterbleiben.

Vortrag Johannes Kepler Universität 11

Bewertung bei Umgründungen

Stichtagsprinzip

WE13

683 (E-WE2015)

Die Unternehmensbewertung ist an keine feste Form gebunden. Gutachten zum Nachweis des positiven Verkehrswertes haben Mindestanforderungen zu genügen. Als solche gelten insbesondere die im Fachgutachten "KFS BW I" vom 26.3.2014 27-2:2006 (in der Folge kurz Fachgutachten) aufgestellten Anforderungen.

684

Da der positive Verkehrswert jedenfalls am Tag des Einbringungsvertragsabschlusses gegeben sein muss, hat sich die Prüfung dieser Voraussetzung auf diesen Stichtag zu beziehen. Da der Tag des Abschlusses des Einbringungsvertrages in der Regel nicht mit dem Jahresabschluss zusammenfällt, sind für die Ermittlung der Prognoserechnung bzw. für die Substanzwertermittlung geeignete Hilfsmittel aufzustellen, die Doppel- oder Nichtberücksichtigungen verhindern und die Nachvollziehbarkeit erleichtern sollen.

Vortrag Johannes Kepler Universität 12

Bewertung bei Umgründungen

Betriebsnotwendiges Vermögen

TZ 27 ff

Für die Bewertung sind zu berücksichtigen:

- Alle materiellen und immateriellen Gegenstände sowie Schulden, die
- die dem Unternehmen zur Verfügung stehen und
- für die Leistungserstellung notwendigerweise zur Verfügung stehen

RZ 671

Vortrag Johannes Kepler Universität 13

Der positive Verkehrswert

Der positive Verkehrswert

RZ 678

- **Anwendungsvoraussetzung für jedes bewegte Vermögen für sich**
- **zB: jeder Mitunternehmeranteil muss für sich einen positiven Verkehrswert aufweisen**
- **aber: bei Betriebseinbringung durch eine MU muss nur der Betrieb positiv sein (nicht auch jeder MU-Anteil)**
 - **Achtung: ev. Äquivalenzverletzung (vgl. RZ 1219ff)**

Vortrag Johannes Kepler Universität 14

Objektivierter Verkehrswert

Objektivierter Unternehmenswert

TZ 16ff

- Typisierter Zukunftserfolgswert
- Fortführung auf Basis des bestehenden Konzepts
- Realistische Zukunftserwartungen
 - Chancen und Risiken, finanzielle Möglichkeiten
- Strukturelle Änderungen nur zu berücksichtigen, wenn sie bereits eingeleitet oder konkretisiert sind
- **Unabhängig von individuellen Wertvorstellungen und rein subjektiven Entscheidungswerten der betroffenen Parteien**

RZ 671 + 685f

Vortrag Johannes Kepler Universität 15

Planungsrechnung

- **Unternehmenskonzept, dargestellt in einer Integrierte Planungsrechnung**
 - Planerfolgsrechnung
 - Finanzplan
 - Planbilanz
- + verschiedene aufeinander abgestimmte Teilpläne (zB für: Absatz, Beschaffung, Produktion etc).

TZ 57ff

Erstellung in Verantwortung des Unternehmers

Vortrag Johannes Kepler Universität 16

„stand alone“

Folgen der „stand alone-Betrachtung“

- **Umgründungsverhangene Maßnahmen oder Effekte bleiben außer Ansatz, zB:**
 - Mögliche Reduktion von Rechtsformkosten nach Umgründung nicht zu berücksichtigen.
 - Keine Einbeziehung eines Auftrages eines einbringenden Einzelunternehmers, der nur unter der Voraussetzung einer durchgeführten Einbringung in eine Kapitalgesellschaft erteilt wurde.
 - Günstigere Ertragsteuerbelastung nach Umgründung kann nunmehr berücksichtigt werden (EB zu AbgAG 2005)
 - Keine Berücksichtigung von transaktionsbedingten Ertragsteuerwirkungen

Vortrag Johannes Kepler Universität 17

Unternehmerlohn

Unternehmerlohn

Ist so hoch zu bemessen, wie die Vergütung, die ein

- angestellter Fremdgeschäftsführer des Betriebes
- in gleicher Stellung
- im Bewertungszeitpunkt
- üblicher Weise erhalten hätte.
- Persönliche Kenntnisse, Fähigkeiten, Beziehungen und Engagement sind angemessen zu berücksichtigen

Vortrag Johannes Kepler Universität 18

Unternehmerlohn

Unternehmerlohn EB AbgÄG TZ 146

- **Achtung:**
 - Der Gutachter hat zu prüfen, ob die bisherige Unternehmensleitung weiter verfügbar ist und ob die Fortführung des Betriebes weiter möglich ist.
 - (Wenn das nicht gegeben ist > lt. IDW S1 TZ 52 eventuell sogar Bewertung zum Liquidationswert).

Vortrag Johannes Kepler Universität 19

Ertragsteuern

Berücksichtigung der Ertragsteuern
> **generell**

Der **Vergleich (= Bewertung)** TZ 83
zwischen
- Unternehmenserträgen und
- Alternativverträgen
ist durchzuführen auf
gleichem steuerlichen Niveau

Vortrag Johannes Kepler Universität 20

Ertragsteuern

Berücksichtigung der Ertragsteuern
> **bei Umgründungen**

- **Ertragsteuerbelastung aus dem Blickwinkel der übernehmenden Körperschaft** EB AbgÄG
- **KöSt und KEST unter Vollausschüttungsgesichtspunkten**
 - **von Vollausschüttungslogik kann abgegangen werden)- tatsächliche Ausschüttungskonzeption – rechtliche und finanziell Rahmenbedingungen**

RZ 683

Vortrag Johannes Kepler Universität 21

Ertragsteuern

Unternehmenserträge und Steuern

Abhängigkeit von Rechtsform des Bewertungsobjekts:

- **Kapitalgesellschaften** TZ 84
 - KöSt auf Gesellschaftsebene
 - KEST für Ausschüttungen
 - » Vereinfachende Nichtberücksichtigung der KEST auf Dividenden und Alternativverträge

Vortrag Johannes Kepler Universität 22

Ertragsteuern

Transaktionsbedingte Ertragsteuern TZ 29

Transaktionskosten und
Transaktionsbedingte Ertragsteuern
sind grundsätzlich nicht zu berücksichtigen:

- Kosten in Verbindung mit Kauf, Verkauf
- Ertragssteuerersparnis aus erhöhtem Abschreibungspotential aus aufgedeckten stillen Reserven

Vortrag Johannes Kepler Universität 23

Synergieeffekte

Der positive Verkehrswert Nein !

- **Echte Synergieeffekte**
 - Entstehen durch die Umgründung
 - Sind „umgründungsgeboren“
 - Sind Auswirkungen auf die finanziellen Überschüsse, die
 - ausschließlich durch die Kooperation der umgründungsverhangenen Unternehmen realisierbar erscheinen

RZ 686

Vortrag Johannes Kepler Universität 24

Synergieeffekte

Der positive Verkehrswert

- **Echte Synergieeffekte** Nein !
 - Beispiele:
 - Aus 2 Unternehmen wird 1 Unternehmen (Art I oder III) - nur mehr eine Buchhaltung etc
 - Einbringung eines Gastronomie-Betriebes in ein einschlägiges Franchise-Unternehmen und damit Nutzung der Franchise-Vorteile

Vortrag Johannes Kepler Universität 25

Synergieeffekte

Der positive Verkehrswert

- **Echte Synergieeffekte** Nein !
 - Resultieren aus spezifischer Bewertungssituation und sind untrennbar mit subjektiven Interessen und Wertvorstellungen der Beteiligten verbunden. RZ 686
 - Daher im positiven Verkehrswert nicht zu berücksichtigen
 - Nur für Umtauschverhältnis EB AbgÄG

Vortrag Johannes Kepler Universität 26

Synergieeffekte

Der positive Verkehrswert

- **Unechte Synergieeffekte** Ja !
 - Auswirkungen auf die finanziellen Überschüsse, die
 - unabhängig von den umgründungsverhangenen Unternehmen realisiert werden könnten.
 - Mit einer Vielzahl von Partnern erzielbar
 - Damit liegt die Ursache überwiegend im Bewertungsobjekt selbst und
 - sind unabhängig vom Bewertungsanlass (Umgründung) RZ 686

Vortrag Johannes Kepler Universität 27

Synergieeffekte

Der positive Verkehrswert

- **Unechte Synergieeffekte** Ja !
 - Beispiele:
 - steuerliche Verlustvorträge des Bewertungsobjektes
 - Rationalisierungspotentiale durch Nutzung von Größeneffekten oder Kostensenkungseffekten durch gemeinsame Nutzung von Ressourcen
 - Im positiven Verkehrswert zu berücksichtigen RZ 686

Immer prüfen, ob die zu den Synergieeffekten führenden Maßnahmen zum Bewertungszeitpunkt bereits eingeleitet waren. TZ 96 WE 2013

Vortrag Johannes Kepler Universität 28

Gutachten

Kein Gutachten erforderlich:

- Positives Eigenkapital
 - lt. formloser (Zwischen-) Bilanz bzw. Status
- Kein Zweifel an positiven Zukunftserfolgen
- Eintragung im Firmenbuch - wenn materielle Prüfungspflicht des Firmenbuchgerichtes
 - Das gilt nur als Indiz
- Kapitalanteile ohne Verbindlichkeiten RZ 674f

Vortrag Johannes Kepler Universität 29

Gutachten

Gutachten erforderlich:

- Im Zweifel EB AbgÄG
- Buchmäßige Überschuldung
- Negative Erfolgszahlen in der Vergangenheit
- Frühere Teilwertabschreibungen von Anlagen
 - Wenn neu bewertet und von gewisser Bedeutung
- Stille Reserven im Anlagevermögen
 - Wenn neu bewertet mit Änderung der Nutzungsdauer RZ 676

Vortrag Johannes Kepler Universität 30

Gutachten	
<p>Was sagt der VwGH zur Unternehmensbewertung? VwGH 6.7.2006, 2006/15/0186 (Besprochen in RdW 2006/489, 528):</p> <p>➤ „Der (Teilwert einer Beteiligung ist in der Regel durch eine Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden zu ermitteln (vgl. 9.9.2004, 2001/15/0073). Dabei sind grundsätzlich etwa auch die in den <u>Fachgutachten des Fachsenates für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhand</u>er (vgl. hierzu Trentini, Unternehmensbewertung, Die Fachgutachten im Vergleich) dargestellten Methoden der Unternehmensbewertung als wissenschaftlich anerkannte Methoden anzusehen (vgl. hierzu 23.3.2000, 97/15/0112). ...“</p> <p style="text-align: right;">= RZ 680 + 683</p>	
Vortrag Johannes Kepler Universität	31

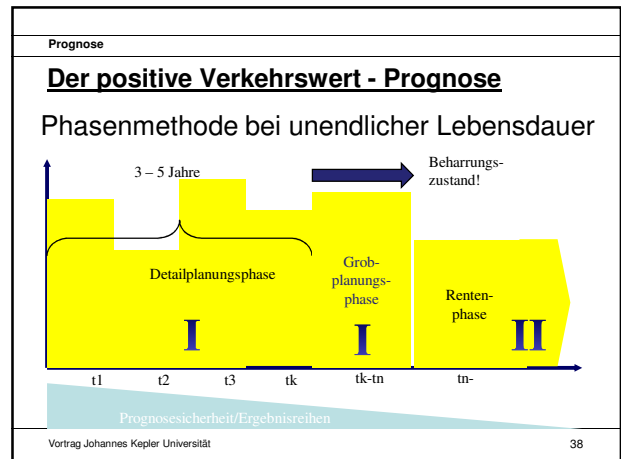
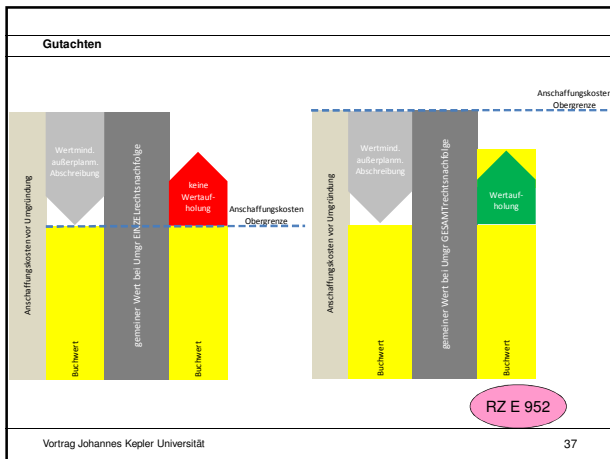
Gutachten	
<p>Was sagt der VwGH zur Unternehmensbewertung</p> <ul style="list-style-type: none"> • „Für zum Anlagevermögen gehörende Beteiligungen ... wurde mit dem AbgÄG 1996, BGBl. Nr. 797/1996, in § 6 Z. 13 EStG 1988 eine steuerliche Zuschreibungspflicht von außerplanmäßigen Abschreibungen normiert, soweit eine Zuschreibung nach Maßgabe der handelsrechtlichen (nunmehr: unternehmensrechtlichen) Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung zulässig ist. ...“ • Für die Frage des Nachweises oder der Glaubhaftmachung der Wertsteigerung einer Beteiligung gelten ... die gleichen Grundsätze wie für die Teilwertabschreibung. Auch eine Zuschreibung iSd § 6 Z. 13 EStG 1988 setzt somit in der Regel eine Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden voraus. <p style="text-align: right;">= RZ 680 + 683</p>	
Vortrag Johannes Kepler Universität	32

Gutachten	
<p>Zuschreibungsgebot</p> <p>Eine Zuschreibung nach einer früheren außerplanmäßigen Abschreibung (Teilwertabschreibung) ist gemäß § 208 Abs. 1 UGB dann vorzunehmen, wenn die Gründe dafür nicht mehr bestehen. <u>Ab der Veranlagung 2009 ist eine Identität der Gründe nicht Voraussetzung.</u> Maßgeblich sind nicht die einzelnen Ursachen des früheren Wertverlustes, sondern der Wertverlust an sich. Die Zuschreibung stellt das Gegenstück zur Teilwertabschreibung dar. <u>Für die Frage des Nachweises oder der Glaubhaftmachung der Wertsteigerung einer Beteiligung gelten daher die gleichen Grundsätze wie für die Teilwertabschreibung. Auch eine Zuschreibung im Sinn des § 6 Z 13 EStG 1988 setzt somit in der Regel eine Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden voraus (VwGH 22.04.2009, 2007/15/0074).</u></p> <p style="text-align: right;">RZ 2584</p>	
Vortrag Johannes Kepler Universität	33

Gutachten	
<p>Zuschreibungsgebot ENTWURF!! WE2015</p> <p>Entwurf WE2015 RZ 952</p> <p>Entsprechend der Rechtsprechung des VwGH (22.5.2014, 2010/15/0127) wird ausgeführt, dass eine Weitergeltung der Zuschreibungspflicht gemäß § 6 Z 13 EStG nach einer Einbringung bei der übernehmenden Körperschaft bis zu den ursprünglichen Anschaffungskosten – anders als bei der zivilrechtlichen Gesamtrechtsnachfolge – nicht besteht und der beizulegende Wert die Funktion und Obergrenze der Anschaffungskosten darstellt</p> <p style="text-align: right;">RZ 952 E</p>	
Vortrag Johannes Kepler Universität	34

Gutachten	
<p>Zuschreibungsgebot VwGH 2010/15/027</p> <p>Nach § 18 Abs. 1 Z 4 UmgrStG tritt die übernehmende Körperschaft in die bilanzsteuerrechtlichen Rechte und Pflichten des Einbringenden ein. Es stößt daher, grundsätzlich auf keine vom Verwaltungsgerichtshof aufzugreifenden Bedenken, wenn die belangte Behörde im angefochtenen Bescheid davon ausgegangen ist, dass die Zuschreibungspflicht gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 auf die Tochtergesellschaft der Beschwerdeführerin (in welche die verfahrensgegenständliche Beteiligung unter Anwendung des Art III UmgrStG eingebracht wurde) und in weiterer Folge auf die Beschwerdeführerin (auf welche die Tochtergesellschaft unter Anwendung des Art I UmgrStG verschmolzen wurde) übergegangen ist. Wegen der in § 6 Z 13 EStG 1988 normierten eigenständigen Maßgeblichkeit der unternehmensrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ist aber eine Zuschreibung nur möglich, wenn sie in der Unternehmensbilanz vorgenommen werden kann (vgl. Hofstätter/Reichel, EStG 1988, III, § 6 Z 13 Tz. 3.1.).</p> <p style="text-align: right;">VwGH 2010/15/027</p>	
Vortrag Johannes Kepler Universität	35

Gutachten	
<p>Zuschreibungsgebot ENTWURF!! WE2015</p> <p>Eine Weitergeltung der Zuschreibungspflicht nach § 6 Z 13 EStG 1988 bei der übernehmenden Körperschaft bis zu den ursprünglichen Anschaffungskosten besteht – anders als bei der zivilrechtlicher Gesamtrechtsnachfolge (Verschmelzung, Umwandlung, Spaltung) – nicht; der beizulegende Wert gemäß § 202 Abs. 1 UGB im Zeitpunkt der Einbringung übernimmt bei der übernehmenden Körperschaft die Funktion der Anschaffungs- und Herstellungskosten und stellt die maßgebende Wertobergrenze für die künftige Bewertung dar. Dies gilt unabhängig davon, ob das eingebrachte Vermögen unternehmensrechtlich mit dem beizulegenden Wert (§ 202 Abs. 1 UGB) oder unter Fortführung der Buchwerte (§ 202 Abs. 2 UGB) übernommen wurde (vgl. VwGH 22.5.2014, 2010/15/0127). Sollte auf Grund einer steuerwirksamen unternehmensrechtlichen Aufwertung im Zuge einer Umgründung der unternehmensrechtliche Beteiligungswert höher sein und kommt es in der UGB-Bilanz nach erfolgter außerplanmäßiger Abschreibung zu einer Zuschreibung, so ist diese nur insoweit steuerwirksam, als sich auch die vorangegangene Abschreibung steuerlich ausgewirkt hat (siehe EStR 2000 RZ 2585).</p> <p style="text-align: right;">RZ E 952</p>	
Vortrag Johannes Kepler Universität	36



Anmerkungen Verfahren

Bedeutung von Substanz / Substanzwert

- der Substanzwert zu Reproduktionswerten hat keine eigenständige Bedeutung (TZ 24, E TZ 27)
- Aber: wenn Vermögen für geplante Leistungen nicht geeignet ist, sind „Auswirkungen“ zu berücksichtigen. (TZ 23, E TZ 26)
- ~~KFS BW 1 (1989): eigenständige Ermittlung des Substanzwertes (insbesondere für Übergewinnverfahren)~~

Vortrag Johannes Kepler Universität 39

Prognose Annahmen

Rentabilitätsannahmen:

Rendite aus thesauriertem Kapital = Kapitalisierungszins
Konvergenzannahme
Rendite aus thesauriertem Kapital <> Kapitalisierungszins Begründung der Abweichung von der Konvergenzannahme

Ausschüttungsannahmen

Vortrag Johannes Kepler Universität 40

Prognose

Phasenmethode bei unendlicher Lebensdauer – Rentenphase
Szenarien mit Eintrittswahrscheinlichkeiten (Modalwert)
Berücksichtigung des Insolvenzrisikos entsprechend den Ratings
Das Insolvenzverfahren selbst induziert operative Kosten und Finanzierungskosten, welche wieder Auswirkung auf die Ertragssteuerhaben.
Entscheidend für den Unternehmenswert ist, ob im Rahmen einer Fortführung Cash Flow erzielt wird oder eine Liquidation erfolgt.
Kapitalgesellschaften Cut off bei 0, kein negativer Liquidationswert
Bei Personengesellschaften auch negativer Liquidationswert für den Eigenkapitalgeber möglich

Vortrag Johannes Kepler Universität 41

Prognose - Plausibilität

Formelle Plausibilitätsprüfung:

- Dokumentation
- Erstellungsprozess: Zeitpunkt, Zweck, Ersteller, Genehmigung, Aussageverbindlichkeit; Anlassbezogenheit vs. Routineplanung
- Methode: integrierte Planungsrechnung vollständig, Teilpläne abgestimmt


Materielle Plausibilitätsprüfung:

- Operative Nachvollziehbarkeit
- Zutreffen der Finanzierungs- und Ausschüttungsannahmen
- Analyse der Unternehmens- und der Umweltvergangenheit

Vollständigkeitsklärung entbindet nicht von der Plaus.prüfung

Vortrag Johannes Kepler Universität 42

Prognose - Plausibilität	
Rechnerische oder methodische Fehler Behebungsauftrag des Gutachters an das Unternehmen	
Mängelbehebungsauftrag für materielle Mängel. Werden diese NICHT beseitigt → Anpassung durch den Gutachter und deren Beschreibung im Bericht.	
Erstellungsauftrag bei NICHTVORLIEGEN plus Beachtung von Entwicklungslinien der Vergangenheit Empfehlung: Szenarioanalysen	
Vortrag Johannes Kepler Universität	43

Debt Beta	
$\bar{r}_{FK} = r_f + \beta_{FK} \times MRP$	
$\beta_{FK} = \frac{\bar{r}_{FK} - r_f}{MRP}$	
\bar{r}_{FK}	Fremdkapitalrendite
r_f	risikofreie Rendite
β_{FK}	Beta des Fremdkapitals
MRP	Marktrisikoprämie
	
Vortrag Johannes Kepler Universität	44

WACC	
$k_{WACC} = k_{EK}^v \cdot \frac{EK_{MW}}{GK_{MW}} + k_{FK} \cdot (1 - s_u) \cdot \frac{FK_{MW}}{GK_{MW}}$	
k_{WACC}	WACC Kapitalkostensatz
k_{EK}^v	Eigenkapitalkostensatz des verschuldeten Unternehmen
$\frac{EK_{MW}}{GK_{MW}}$	Eigenkapitalanteil zu Marktwertverhältnissen
k_{FK}	Fremdkapitalkosten
s_u	Unternehmenssteuersatz
$\frac{FK_{MW}}{GK_{MW}}$	Fremdkapitalanteil zu Marktwertverhältnissen
Vortrag Johannes Kepler Universität	45

Vorgegebene Finanzierungsstruktur
Prämisse: Finanzierungsstruktur der Planung muss den Finanzierungsannahmen im WACC entsprechen. (TZ 41)
Die Ermittlung des verzinslichen FK und damit des Verschuldungsgrades in der jeweiligen Planungsperiode ist erforderlich
Resultierende Finanzierungsstruktur ggf sind periodische Anpassungen des WACC an die geplante Finanzierungsstruktur erforderlich
Vortrag Johannes Kepler Universität
46

Anmerkungen Verfahren	
<u>Übergewinnverfahren</u>	
> wird in der Theorie auf Grund seiner Orientierung am Substanzwert abgelehnt.	
> Nur anzuwenden auf Grund vertraglicher Regelungen oder „aus anderen Gründen“.	
TZ 3: ... „Abweichungen von den vorgegebenen Grundätzen liegen in der alleinigen Entscheidung und Verantwortung des Wirtschaftstreuhänders.“ Zu Abweichungen ist lt. TZ 138 im Bewertungsgutachten Stellung zu nehmen.	
> Für Umgründungsbezogene Bewertung nicht anzuwenden!	
> genügt nicht den Anforderungen von KFS BW1	
RZ 680	
Vortrag Johannes Kepler Universität	47

Anmerkungen Verfahren	
Marktpreisorientierte (Multiplikator-) Verfahren	
Mittels Multiplikatoren wird der Unternehmenswert aus	
• Börsenkursen vergleichbarer Unternehmen oder	
• Vergleichstransaktionen vergleichbarer Unternehmen oder	
• Erfahrungssätzen	
abgeleitet.	
Enterprise Value (EV) = Market capitalization + Net debt + Minority interests	
Market capitalization = Total shares outstanding x Share close price	
Net debt = Total interest bearing debt + Redeemable preferred shares + Preferred shares - Cash & Equivalents - Short Term Investments	
EV = Multiple (EV/Net Sales) * Net Sales	
EV = Multiple (EV/EBIT) * EBIT	
EV = Multiple (EV/EBITDA) * EBITDA	
Derzeit nicht für Umgr verwenden	
Vortrag Johannes Kepler Universität	48

Anmerkungen Verfahren

Bezugsgröße	*	Multiplikator	=	Marktpreis
Umsatz	*	EV/Sales	=	Enterprise Value Gesamtkapital
EBIT	*	EV/EBIT	=	
EBITDA	*	EV/EBITDA	=	
				abzüglich
				Net Debt
				Nettofinanzverbindlichkeiten
				ergibt
Jahresüberschuss	*	JÜ/EquityV	=	Equity Value Eigenkapital

Derzeit nicht für Umgr verwenden !

Vortrag Johannes Kepler Universität 49

Anmerkungen Verfahren

Marktpreisorientierte (Multiplikator-) Verfahren
 Nettounternehmenswert (NV)
 $NV = EV - \text{Net Debt} - \text{Minority interests}$

Derzeit nicht für Umgr verwenden !

Bis auf weiteres ist es nicht anzuraten, Multiplikatorverfahren als maßgebliche Bewertungsverfahren für Umgründungen zu verwenden, solange die UmgrStRI nicht explizit auf die neue Fassung des KFS BW1 verweisen! Wohl aber sind die gegebene Multiples zur Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses verwendbar.

RZ 680

Vortrag Johannes Kepler Universität 50

Anmerkungen Verfahren

Liquidationswert (TZ 13 und 132ff)

- Bildet grundsätzlich die Untergrenze für den Unternehmenswert
- Barwert ... aus der Veräußerung der Vermögenswerte ... Bedeckung der Schulden ... Liquidationskosten ... und Steuerwirkungen.
- Einschränkung: bei rechtlichem oder tatsächlichem Zwang zur Fortführung, gilt der (niedrigere) Fortführungswert

Vortrag Johannes Kepler Universität 51

Substanzwert, Übergewinn, Liquidationswert

Liquidationswert (LW) (TZ 13 und 132ff)

- OLG Düsseldorf 27.2.2004, I-19 W 3/00 AktE:
 - Auszug aus dem Beschluss des OLG.
 - Kein LW, wenn
 - der Unternehmer nicht die Absicht hat, das Unternehmen zu liquidieren,
 - Keine finanzielle Notwendigkeit besteht, den Betrieb ganz oder teilweise aufzulösen,
 - Die Betriebsfortführung wirtschaftlich nicht unvertretbar erscheint,
 - Der Unternehmer dem Anspruchsgegner nicht zur Liquidation verpflichtet war.

Vortrag Johannes Kepler Universität 52

Rückwirkende Korrekturen

- **Rückwirkende Korrekturen, § 16 (5) UmgrStG**
 - Lineare Berücksichtigung (zB 100.000)
 - oder Berücksichtigung wie Fremdkapital (im Finanzplan mit Annuitäten) in rein betriebswirtschaftlicher Bewertung (zB 79.247)

Bewertung der unbaren Entnahmen unter Verzicht auf die Vereinfachungsregel der RZ 876 UmgrStG (RZ 876)

Planbilanzen	Entnahmen 31.12.0000	31.12.0001	31.12.0002	31.12.0003	31.12.0004	
Jahr	Planungsjahr	1	2	3	4	
Entnahmen gem § 16(5) Abs 2 UmgrStG	100.000	75.000	50.000	25.000	0	
Auszahlungen		25.000	25.000	25.000	25.000	
Kapitalisierungszinssatz / BW-Faktoren		10	0,909091	0,826446	0,751315	0,683013
Barwert der Auszahlungen		79.247	22.727	20.861	18.783	17.075

Vortrag Johannes Kepler Universität 53

Fehler

Häufige Fehler

- **Planung**
 - Nicht nachvollziehbar
 - Nicht vollständig
 - Wesentliche Abweichung von Vergangenheit ohne Erläuterung
- **Zinssatz**
 - Basiszinssatz nicht korrekt (KWT-Homepage)
 - Risikozuschlag ohne materielle Begründung
 - Wachstumsrate in Detailprognosezeitraum berücksichtigt
 - Wachstumsrate in ewiger Rente nicht berücksichtigt
- **Risiko**
 - Doppelerfassung

Vortrag Johannes Kepler Universität 54

Häufige Fehler

- **Steuern**
 - Kein gleiches steuerliches Niveau
 - Steuerbelastung bei Alternativenanlage verkannt
 - Aktienportefeuille: Dividenden laufend KEST
 - Aktienportefeuille: Wertsteigerung Veräußerung KEST
- **Unternehmerlohn**
 - Fehlt oder zu niedrig angesetzt
- **Zurückbehaltenes Vermögen**
 - Keine Ausscheidung der direkten Erträge und Kosten
 - Keine Mieten für weitere Verwendung

*Hon.-Prof. Univ. Doz. Dr. Reinhard Schwarz, WP/STB, allgem
beideter gerichtlich zertifizierter Sachverständiger*

Dr. Florian Preining, StB

Schwarz Kallinger Zwettler Wirtschaftsprüfung Steuerberatung GmbH

4400 Steyr, Bahnhofstraße 11-15

Tel: +43 5 02 06 2-1500

Mob: +43 664 84 52 316

Email: f.preining@skz-moorestephens.at

Aufgebaut auf den Folien von Dr. Simon Trentini und aktualisiert, Stand 11.10.15