

Peter Hager: Wozu braucht man Unternehmensbewertung

Vorwort

Unternehmensbewertung ist wohl eines der schwersten Kapitel aus dem Schnittbereich von Betriebswirtschaft und Recht, und es stellt sich die Frage, warum ein Finanzbeamter sich das antun soll. Der folgende Aufsatz versucht diese Frage zu klären, erhebt dabei aber keinen Anspruch auf Vollständigkeit der aufgezeigten Probleme und Lösungen, sondern soll nur sensibilisieren.

1. Wert

1.1. Wert in der Betriebswirtschaft

Wert in der Betriebswirtschaft:

In der Betriebswirtschaft versteht man unter Wert den Grad der Brauchbarkeit eines Gutes zur Erfüllung eines bestimmten Zecks.¹

Bewerten heißt, die Bedeutung eines Gutes im Hinblick auf einen zu spezifizierenden Zweck zu charakterisieren, indem man den Umfang eines anderen Gutes (Geld) angibt, der für diesen Zweck äquivalent ist.²

1.2. im Steuerrecht

Der Wert tritt uns im Steuerrecht in verschiedenen Ausprägungen entgegen:³

- Gemeiner Wert i.S.d. § 10 Abs. 2 BewG
- Teilwert i.S.d. § 12 BewG
- Verkehrswert i.S.d. Judikatur des VwGH
- Verkehrswert i.S.d. UmgrStG

Die Definition der Werte ließe den Schluss zu, dass es sich um Preise und nicht um Werte handelt, z.B. wird der gemeiner Wert laut § 10 Abs. 2 BewG durch den Preis bestimmt der bei seiner Veräußerung erzielbar wäre. Der Gesetzgeber geht davon aus, dass der Marktpreis und der Wert übereinstimmen. Es ist für alle Werte daher stets der innere Wert und der erzielbare Verkaufspreis (unter Berücksichtigung von Nebenbedingungen) zu beachten.⁴

2. Wertermittlung

2.1. Wertermittlung durch Preisvergleich

Preis:

ist das konkrete Austauschverhältnis von Gütern ausgedrückt in Geld.⁵

¹ vgl. Gablers Wirtschaftslexikon (1983) Bd. 6, Sp. 2222

² Vgl. Aschauer / Purtscher (2011), S. 95

³ Vgl. Unterlage „Welcher Wert“

⁴ Vgl. Unterlage „Welcher Wert“

⁵ Vgl. Aschauer / Purtscher (2011), S. 95

Der Preis ergibt sich aus der Verhandlung von Käufer und Verkäufer. Aus einer Vielzahl von Verhandlungen ergibt sich für homogene Güter⁶ der **Marktpreis**.

Sinnvollerweise wird niemand einen höheren Preis bezahlen als das Gut Wert an sich hat.

Unternehmen sind keine homogenen Güter, Pepsi ist nicht Cola und PepsiCo Inc. nicht die TheCocaColaCompany. Es gibt daher keinen Marktwert für Unternehmen. Aber Unternehmensanteile (= Aktien) werden gehandelt – an der **Börse**.

Es gibt daher einen Marktpreis für Anteile an bestimmten Unternehmen und somit an diesen Unternehmen insgesamt. Dies wird z.B. auch in § 13 Abs. 1 BewG berücksichtigt, demnach ist der Wert von Wertpapieren mit Kurswert im Inland in Höhe des Börsenkurswertes anzunehmen.

Nur wenige Unternehmen werden aber an der Börse gehandelt, für die anderen gibt es auch für die Anteile keinen Marktwert (in diesem Fall Börsenkurswert).

Man kann jetzt versuchen den Preis aus zeitnahen Verkäufen anderer Unternehmen abzuleiten. Die im Investmentbanking und dem angloamerikanischen Raum verbreitete Multiplikatormethode versucht dies. Die zweite Möglichkeit ist es, die Werte aus Verkäufen des gleichen Unternehmens abzuleiten. Dies ist für die Ermittlung des gemeinen Wertes nach § 10 Abs. 2 BewG zwingend vorzunehmen wenn mehrere Verkäufe vorliegen. Bezüglich des zeitlichen Rahmens weist der VwGH⁷ hier eine betriebswirtschaftlich nicht nachvollziehbare Großzügigkeit auf.

Sofern es sich beim Gegenstand der Wertermittlung (= Bewertungsobjekt) um ein Unternehmen, Unternehmensverbund, (Teil-)Betrieb, Kapitalanteil handelt wird daher meist eine Unternehmensbewertung erforderlich sein.

2.2. Wertermittlung durch Wertschätzung

Der Wert kann auch geschätzt werden, indem man die Faktoren des betriebswirtschaftlichen Wertes ermittelt. Die Wertermittlung ist dann eine Frage der Betriebswirtschaft.

Die bekannteste Schätzung für Anteilswerte ist für Finanzbeamte das **Wiener Verfahren**. Es stellt ein Mittelwertverfahren dar. Dieses basiert auf dem Stand der Betriebswirtschaft in den fünfziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts – sie wird zwar vom VwGH noch für die Ermittlung des gemeinen Wertes anerkannt, ist laut Rz. 681 UmgrStR aber nicht geeignet einen positiven Verkehrswert nachzuweisen.

In der Unternehmensbewertung hat sich als Unternehmenswert folgender Begriff durchgesetzt

Unternehmenswert:

Unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele bestimmt sich der Wert eines Unternehmens nach den Zahlungsströmen zwischen Unternehmen und Eigentümern.⁸

Unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele ergibt sich der Unternehmenswert aus dem Barwert⁹ der mit dem Eigentum am Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner.

Aus der zweiten Definition erkennt man die Präferenz der Betriebswirtschaft für den „Income-Approach“. Der entsprechende Zahlungsfluss an die Eigentümer kann vereinfacht über den Gewinn¹⁰ oder genauer über den Cash-Flow ermittelt werden.

⁶ Homogenes Gut: die auf einem Markt angebotenen und nachgefragten Güter, die in jeder Hinsicht gleichartig und völlig substituierbar sind. Gabler, Bd. 3 Sp. 2072.

⁷ It. VwGH 95/15/0117 v. 25.6.1997 sind 6 Monate kein Problem; It. 90/15/0085 v. 20.1.1992 sind sogar 13 Monate akzeptabel, wenn eine ausreichende Aussagekraft besteht.

⁸ WP-Handbuch, Band II, 1998, A 4

⁹ Rz. 9 KFS/BW 1 „Unternehmensbewertung“ v. 26.2.2006, weiter kurz KFS/BW 1

¹⁰ Siehe Unterlage „Bewertungsmethoden – eine Übersicht“

Zusammenfassung

Für die Wertermittlung im Steuerrecht ist für viele Bewertungsgegenstände eine Unternehmensbewertung erforderlich. Aus dem Preis kann auf den Wert geschlossen werden ebenso wie aus dem Wert auf den Preis. Für die Ermittlung des Unternehmenswertes gibt es verschiedene Methoden der Unternehmensbewertung. Betriebswirtschaftlich anerkannt sind die Ertragswertmethode und die Discounted-Cash-Flow-Verfahren.

Vorschau

Für eine Unternehmensbewertung werden ausgehend vom bestimmten Bewertungsfall:

- die Elemente des Bewertungsprozesses festgelegt,¹¹
- die angewandte Methode bestimmt¹²
- die maßgeblichen Daten ermittelt und plausibilisiert
- der Wert des notwendigen Vermögen entsprechend der gewählten Methode und der maßgeblichen Daten ermittelt
- der Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögen ermittelt
- der Gesamtwert des Unternehmens ermittelt und plausibilisiert
- ein Gutachten¹³ erstellt.

Literatur

Aschauer / Purtscher: „Einführung in die Unternehmensbewertung“, Linde, 2011; zitiert: *Aschauer / Purtscher (2011)*;

Bachl: „Einführung in die Unternehmensbewertung“, LexisNexis 2009;

Fachgutachten des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder zur Unternehmensbewertung (beschlossen am 27.2.2006); zitiert: *KFS/BW 1*;

Wirtschaftsprüferhandbuch Band 2, IDW-Verlag 1998, zitiert: *WP-Handbuch II (1998)*

¹¹ Siehe Unterlage „Bewertungsprozess“

¹² Vgl. Unterlage „Methodenübersicht“

¹³ Vgl. Unterlage „Prüfung Unternehmensbewertungsgutachten“