

VALUE

DER KLEEBERG NEWSLETTER

Q4

2017

Rechtsprechung

Berücksichtigung zukünftiger Erträge

Digitalisierung

Auswirkungen der Digitalisierung auf die Unternehmensbewertung

Steuerliches Einlagekonto

Werteinfluss durch steuerneutrale
Ausschüttung

Literatur & Veranstaltungen

Weiterführend

Berücksichtigung zukünftiger Erträge – OLG Düsseldorf, Beschluss vom 15.08.2016, I-26 W 17/13 [AktE] –

Die Wurzeltheorie besagt, dass Entwicklungen, die erst nach dem Bewertungsstichtag eintreten, nur berücksichtigt werden dürfen, wenn sie bereits zum Bewertungsstichtag im Kern angelegt waren. Dies bedeutet, dass die Geschäftsführung bei der Planungserstellung einerseits darauf zu achten hat, dass jedes – unter vernünftiger kaufmännischer Betrachtung – absehbare Ereignis Eingang in die Planungsrechnung findet. Andererseits sind jedoch auch nur diejenigen Entwicklungen zu berücksichtigen, die bereits (nach realistischen Gesichtspunkten) absehbar waren. Der Beschluss des OLG Düsseldorf vom 15.08.2016 (I-26 W 17/13 [AktE]) bestätigt dies erneut. Im vorliegenden Fall ging es im Rahmen eines Squeeze-out um die Bewertung eines Immobilienunternehmens, wobei ein negativer Sonderwert aufgrund künftiger Mietanpassungen in der ewigen Rente angesetzt worden war. Es wurde hierbei unterstellt, dass die Mieterlöse – nach Ablauf der Mietverträge – künftig rückläufig sein werden. Dieser Vorgehensweise stimmte das OLG Düsseldorf nicht zu, da der tatsächliche Eintritt der „Effekte [...] nicht feststellbar“ (OLG Düsseldorf, 15.08.2016, I-26 W 17/13 [AktE]) sei. Grundsätzlich ist aufgrund des Stichtagsprinzips der Bewertungsstichtag maßgeblich für die Ermittlung des Unternehmenswerts. Folglich sind nur die am Bewertungsstichtag tatsächlich bestehenden rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse maßgeblich. Weiter waren laut dem OLG Düsseldorf mit Bezug auf die Wurzeltheorie keine Ansatzpunkte zu erkennen, die einen negativen Sonderwert aufgrund der

Kündigungen von Mietverträgen rechtfertigten, da am Bewertungsstichtag von einem Fortbestand der Mietverträge ausgegangen werden musste (OLG Düsseldorf, 15.08.2016, I-26 W 17/13 [AktE]). In der Folge können sie auch nicht bei der Ermittlung des Unternehmenswerts berücksichtigt werden. Der Beschluss des OLG Düsseldorf stärkt das Stichtagsprinzip und bekräftigt den Ansatz, dass ein Unternehmen in dem Zustand zu betrachten ist, „wie es am Stichtag steht und liegt“ (vgl. BGH – II ZB 23/14, 29.09.2015). Das Stichtagsprinzip bzw. die Wurzeltheorie sind in der Unternehmensbewertungspraxis weiterhin von großer Bedeutung. Die Planungsrechnung stellt das Fundament einer jeden Unternehmensbewertung dar, sodass eine zutreffende Abgrenzung zum Bewertungsstichtag von absehbaren und nicht absehbaren Ereignissen – zur zutreffenden Wertermittlung – zu erfolgen hat.

Weitere Rechtsprechung

BGH – II ZB 578/14, 13.04.2016
Berücksichtigung von Finanzierungskosten als Zinsaufwand
gemäß des Nettoertragsprinzips

OLG Frankfurt a.M. – 21 W 21/14, 20.07.2016
Begrenzte Aussagefähigkeit einer Ex-post-Betrachtung zur
Plausibilisierung der Prognose



IDW Positionspapier: Trendwatch Digitalisierung – Auswirkungen der Digitalisierung auf die Unternehmensbewertung –

Die Digitalisierung ist verantwortlich für tiefgreifende Veränderungen im Alltag und in der Geschäftswelt. Viele Unternehmen haben mit der digitalen Transformation zu kämpfen oder profitieren von ihr. Das IDW hat nun zu den Auswirkungen der Digitalisierung auf die Unternehmensbewertung Stellung bezogen. Kern der Stellungnahme ist die aufgrund der digitalen Transformation eingeschränkte Vergleichbarkeit der Vergangenheit mit der zukünftigen Entwicklung eines Unternehmens. Vor dem Hintergrund der Unternehmensbewertung erschwert dies insbesondere die Vergangenheitsanalyse. Da sich die Geschäftsmodelle vieler Unternehmen in den nächsten Jahren durch die Digitalisierung fundamental ändern werden, wird es oft schwierig bzw. unmöglich sein, ein erfolgreiches Geschäftsmodell aus der Vergangenheit als Prognoseinstrument für ein nachhaltiges Geschäftsmodell in der Zukunft zu nehmen. Aus dem gleichen Grund wird das für steuerliche Zwecke angewandte vereinfachte Ertragswertverfahren nach § § 199 ff. BewG in vielen Fällen seine Sinnhaftigkeit verlieren. Hintergrund ist, dass gewisse Produkte oder Dienstleistungen durch den digitalen Wandel – mehr oder weniger starke – Ertragseinbußen hinnehmen werden müssen. Durch die Vergangenheitsbetrachtung des vereinfachten Ertragswertverfahrens verliert diese Methodik damit an Bedeutung, da die Neuerungen durch die digitale Transformation nicht abgebildet werden können. Neben den Auswirkungen auf das vereinfachte Ertragswertverfahren ergeben sich durch die Digitalisierung diverse weitere

Berührungspunkte mit der Unternehmensbewertung. So wird für die Berechnung des Kapitalisierungszinssatzes meist das CAPM benutzt. Ein Hauptbestandteil des CAPM ist der Beta-Faktor, dessen Berechnung meist auf historischen Kapitalmarktdaten basiert. Auch die Planungsrechnung ist von der Digitalisierung betroffen. Da die digitale Transformation schnell voranschreitet, kann es für eine angemessene Unternehmensbewertung nötig sein, zwischen der Detailplanungsphase und ewiger Rente eine Konvergenzphase zu integrieren, in welcher der Einfluss der Digitalisierung auf das Unternehmen abgebildet wird. Eine weitere Maßnahme, um die aufgrund der digitalen Transformation größeren Unsicherheit über die zukünftige Unternehmensentwicklung zu berücksichtigen, ist – ähnlich wie bei der Bewertung von Start-ups –, der Detailplanungsphase Szenarioanalysen beizufügen. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die fortschreitende Digitalisierung nicht nur die zu bewertenden Unternehmen, sondern auch die Unternehmensbewertung selbst signifikant beeinflusst.

Auswirkung der Digitalisierung in der Unternehmensbewertung

Vergangen-
heitsanalyse

Vereinfachtes
Ertragswert-
verfahren

Planungs-
rechnung

Kapitalkosten

Einfluss des steuerlichen Einlagekontos auf die Unternehmensbewertung – Werteinfluss durch steuerneutrale Ausschüttung –

Für jede Kapitalgesellschaft wird das steuerliche Einlagekonto festgestellt. Grundsätzlich beinhaltet das steuerliche Einlagekonto den Betrag der Einlagen, der über das Stammkapital bzw. gezeichnete Kapital der Gesellschaft hinausgeht. Dieses Einlagekonto wird außerhalb von Handels- und Steuerbilanz – allein für steuerliche Zwecke – geführt und ausgehend vom Bestand des vorangegangenen Wirtschaftsjahres, unter Berücksichtigung der Zu- und Abgänge, zum Ende des Wirtschaftsjahres gesondert festgestellt. Eine Erhöhung des steuerlichen Einlagekontos kann sich unter anderem durch verdeckte Einlagen, eine Einzahlung in die Kapitalrücklage oder aber auch eine Minderabführung bei einer Organschaft ergeben. Reduziert werden kann das steuerliche Einlagekonto hingegen bspw. durch eine Mehrabführung bei einer Organschaft, eine Rückzahlung von Kapitalrücklagen oder durch Ausschüttungen, die den ausschüttbaren Gewinn übersteigen. Letztgenannter Punkt ist für die Unternehmensbewertung relevant, da derjenige Betrag, der den ausschüttbaren Gewinn übersteigt – und damit das steuerliche Einlagekonto mindert –, beim Empfänger keine Einkünfte aus Kapitalvermögen darstellt. Hierdurch ergibt sich, dass diese Beträge auf Anteilseignerebene nicht der Besteuerung unterliegen. Zu beachten ist hierbei, dass es sich bei der steuerfreien Ausschüttung lediglich um eine Steuerstundung handelt. Hintergrund ist, dass die Ausschüttungen die ursprünglichen Anschaffungskosten des Empfängers mindern. Vor dem Hintergrund der

Steuerstundung ist die Haltedauer von großer Bedeutung für die Unternehmensbewertung, denn je länger die Haltedauer der Anteile ist, desto höher ist der Stundungseffekt. Gem. IDW S 1 wird regelmäßig von langen, wenngleich nicht unendlichen Haltedauern ausgegangen. Dies hat zur Folge, dass, solange kein bzw. ein zu geringer ausschüttbarer Gewinn vorliegt, aus dem steuerlichen Einlagekonto (im ersten Schritt) steuerfrei ausgeschüttet wird. Bei der Erstellung der Unternehmensplanung ist daher nicht nur auf die zutreffende Ermittlung der zu diskontierenden Ertragsüberschüsse zu achten, ebenso sind die Steuervorteile durch die Nutzung des Einlagekontos zu berücksichtigen. In der Praxis wird dies insofern berücksichtigt, als für diejenigen Beträge, die aus dem steuerlichen Einlagekonto steuerfrei ausgeschüttet werden, keine Steuerbelastung anzusetzen ist. Dem steht die Steuerbelastung gegenüber, die sich durch die Veräußerung der Anteile ergibt. Den zunächst steuerfreien Ausschüttungen steht daher eine höhere Besteuerung in der Zukunft gegenüber, da die Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto die Anschaffungskosten bei dem Anteilseigner mindern und insofern den späteren Veräußerungsgewinn erhöhen.

Zwirner/Zimny,
25 häufige Fehler in der Unternehmensbewertung, S. 1103 ff., in:
Petersen/Zwirner (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung,
Bundesanzeiger Verlag, 2. Auflage 2017.

i

Literatur

Zwirner

Unternehmensbewertung und integrierte Planungsrechnung,
BOARD, 5/2017, S. 211 ff.

Petersen/Zwirner (Hrsg.)

Handbuch Unternehmensbewertung, Bundesanzeiger-Verlag, Köln,
2. Auflage, 2017.

Zwirner/Zimny

Äquivalenzgrundsätze in der Unternehmensbewertung –
Unternehmenswertermittlung in der Praxis, NWB Unternehmensteuern
und Bilanzen (StuB), 16/2017, S. 631 ff.

Zwirner/Zimny

IDW Praxishinweis 2/2017: Beurteilung einer Unternehmensplanung bei
Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion,
Der Betrieb (DB), 31/2017, S. 1732 ff.

Zwirner

Kapitalisierungszinssätze in der Unternehmensbewertung – Eine
empirische Analyse inländischer IFRS-Konzernabschlüsse 2016,
CORPORATE FINANCE, 7/8/2017, S. 180 ff.

Zwirner

Unternehmensbewertung: Niedrigzins und weitere Herausforderungen,
IDL Dialog, 05/2017, S. 17 ff.

Zwirner/Zimny

Hinweise zur Vermeidung von Fehlern bei der Beteiligungsbewertung im
handelsrechtlichen Jahresabschluss, Betriebs-Berater (BB), 17/2017,
S. 942 ff.

Veranstaltungen

Termin

Thema

14.12.2017

Bilanzierung von Personengesellschaften

15.12.2017

Spezialfragen der Abschlusserstellung

15.01.2018

Aktuelle Entwicklungen in der Rechnungslegung

22.01.2018

Einzelfragen zur Konzernrechnungslegung

Für Mandanten und Interessierte:

Aktuelle Rundschreiben aus den Bereichen
Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung, Recht und
Unternehmensbewertung:

<http://www.kleeberg.de/Rundschreiben>

Weitere Informationen finden
Sie in der aktuellen Neuauflage
des Handbuchs
Unternehmensbewertung.

[http://www.handbuch-
unternehmensbewertung.de/index.html](http://www.handbuch-unternehmensbewertung.de/index.html)



Sprechen Sie uns jederzeit gerne zu diesen oder weiteren Themen an!

Weitere Informationen unter:
www.unternehmensbewertung.de
www.kleeberg.de
unternehmensbewertung@kleeberg.de

Hier finden Sie die aktuellen Kleeberg-Rundschreiben:



Hier finden Sie die aktuellen Publikationen zur Unternehmensbewertung:



Dr. Kleeberg & Partner GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Member Crowe Horwath International

München | Hamburg

www.kleeberg.de
www.crowekleeberg.de

Die vorliegende Publikation dient der Information unserer Mandanten sowie der interessierten Öffentlichkeit. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Wir übernehmen dennoch keine Gewähr und keine Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Hinweise. Alle Angaben beziehen sich auf den Rechtsstand zum Zeitpunkt der Manuskriptfertigstellung. Aufgrund künftiger Entwicklungen können Änderungen eintreten. Wir übernehmen keine Verpflichtung, hierüber zu informieren. Die Informationen in dieser Publikation ersetzen auch keinesfalls die individuelle Prüfung des Einzelfalls. Wir übernehmen keine Gewähr für Gestaltungen, die ohne unsere individuelle Beratung umgesetzt werden.

© 12/2017. Herausgeber dieses Druckwerks ist die Dr. Kleeberg & Partner GmbH, München. Wir weisen darauf hin, dass das Urheberrecht sämtlicher Texte und Grafiken in diesem Druckwerk bei uns als Herausgeber und ggf. bei den Autoren liegt. Die begründeten Urheberrechte bleiben umfassend vorbehalten. Jede Form der Vervielfältigung z.B. auf drucktechnischem, elektronischem, optischem, photomechanischem oder ähnlichem Wege – auch auszugsweise – bedarf der ausdrücklichen, schriftlichen Einwilligung des Herausgebers und ggf. des Autors. Es ist Dritten nicht gestattet, das Druckwerk – auch auszugsweise – zu vervielfältigen.