



# Beteiligungsbewertung

Univ.-Prof. MMag. Dr. Klaus Hirschler

*AFRAC-Mitglied*

# Anpassungsbedarf von AFRAC 24 ?

**Ermittlung / Änderung der Anschaffungskosten**

**Berücksichtigung der Revision von KFS/BW 1**

**Abkehr von der Spiegelbildmethode**  
(Bewertung von Personengesellschaften analog zu Kapitalgesellschaften)

# Beteiligungsbegriff

## › § 189a Z 2 UGB:

Beteiligung: **Anteile an einem anderen Unternehmen**, die dazu bestimmt sind, **dem eigenen Geschäftsbetrieb durch Herstellung einer dauernden Verbindung zu diesem Unternehmen zu dienen**; dabei ist es gleichgültig, ob die Anteile in Wertpapieren verbrieft sind oder nicht; es wird eine Beteiligung an einem anderen Unternehmen vermutet, wenn der Anteil am Kapital 20% beträgt oder darüber liegt; § 244 Abs. 4 und 5 über die Berechnung der Anteile ist anzuwenden; die **Beteiligung als unbeschränkt haftender Gesellschafter an einer Personengesellschaft gilt stets als Beteiligung**.

# Anschaffungskostenprinzip

- › Anschaffungskosten (gem § 203 Abs 2 UGB):
  - Anschaffungskosten sind die Aufwendungen, die geleistet werden, um einen Vermögensgegenstand zu erwerben und ihn in einen betriebsbereiten Zustand zu versetzen, soweit sie dem Vermögensgegenstand einzeln zugeordnet werden können. Zu den Anschaffungskosten gehören auch die Nebenkosten sowie die nachträglichen Anschaffungskosten. Anschaffungspreisminderungen sind abzusetzen.
  
- › Aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten:
  - Zeitlicher Zusammenhang und unmittelbare Zurechenbarkeit (zB Notariatskosten, Vertragserrichtungskosten, Maklergebühren, Provisionen, allfällige Verkehrssteuern und unter Umständen Optionsendgelte)
  - Begleitende Maßnahmen wie insbes due diligence?
  
- › Nachträgliche Änderung der Anschaffungskosten:
  - Earn out Vereinbarung
    - Erhöhung bzw Minderung der Anschaffungskosten

# Anschaffungsnebenkosten

## begleitende Maßnahmen

### Beispiel:

Die X-GmbH erwirbt Ende 2019 das wirtschaftliche Eigentum an 100 % der Anteile an der Z-GmbH. **Vor dem Erwerb erfolgte eine Due Diligence**, auf deren Basis die endgültige Kaufentscheidung gefallen ist. Mit einem **Letter of Intent** wurde vor Durchführung der Due Diligence das Interesse am Erwerb der Anteile der Z-GmbH schriftlich bekundet und auch eine Bandbreite für den Kaufpreis fixiert. **Die Kosten der Due Diligence betragen TEUR 100.**

- › VwGH vom 23. 2. 2017, Ro 2016/15/0006-4:
  - planerische Handlungen **für die Entscheidungsfindung**: nicht aktivierungsfähig
  - Planerische Handlungen **nach der Entscheidungsfindung**: aktivierungsfähig

### Lösung:

Die Kosten der Due Diligence sind **aufgrund der mit dem Letter of Intent dokumentierten Erwerbsabsicht** eines ganz speziellen Vermögensgegenstands bereits **derart eng** mit diesem **verknüpft**, dass sie als einzeln **zurechenbare Anschaffungsnebenkosten zu behandeln** sind.

- › Beratungskosten, die nach einer (dokumentierten) Erwerbsentscheidung anfallen: Anschaffungsnebenkosten
- › Beratungskosten, die Grundlage für die Entscheidung zum Erwerb sind: nicht aktivierungspflichtigen Aufwand

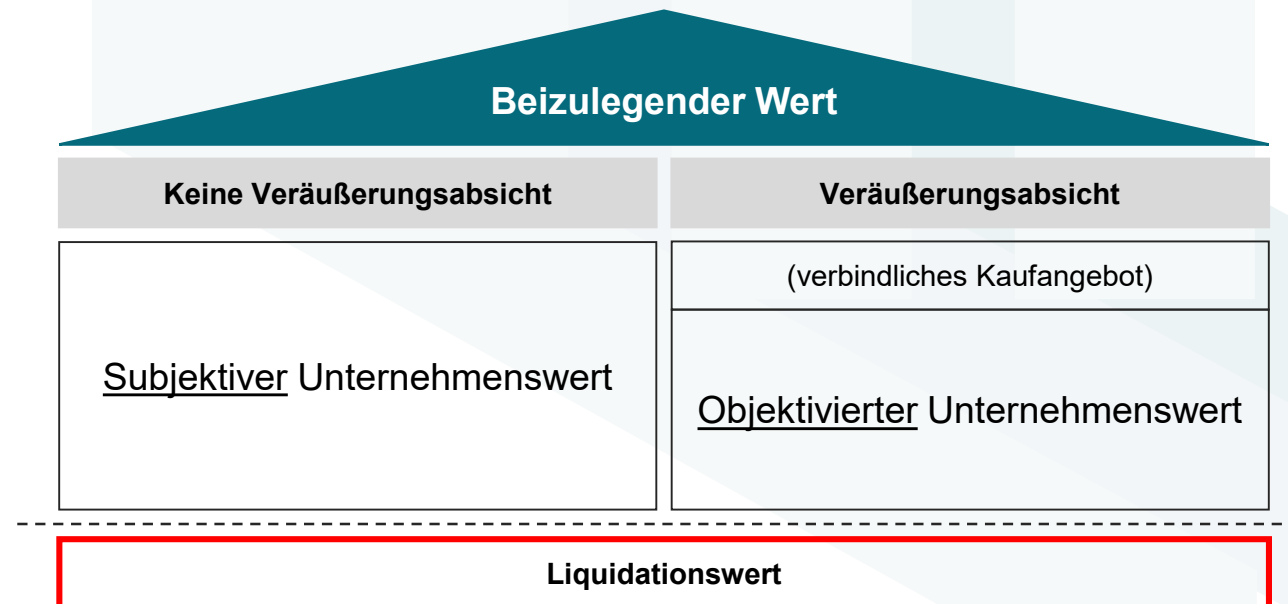
# Folgebewertung: Abschreibung von Beteiligungen

## › § 204 Abs 2 UGB:

Gegenstände des Anlagevermögens sind bei voraussichtlich dauernder Wertminderung ohne Rücksicht darauf, ob ihre Nutzung zeitlich begrenzt ist, außerplanmäßig auf den niedrigeren am Abschlussstichtag **beizulegenden Wert** abzuschreiben. **Bei Finanzanlagen dürfen solche Abschreibungen auch vorgenommen werden, wenn die Wertminderung voraussichtlich nicht von Dauer ist.**

# Beizulegender Wert

- › AFRAC-Stellungnahme 24: Beteiligungsbewertung (UGB)
  - Regelt die Folgebewertung von Beteiligungen
  - Beizulegender Wert abhängig von **Veräußerungs- bzw Halteabsicht** einer Beteiligung
  - Untergrenze: Liquidationswert



# Bewertungskonzept

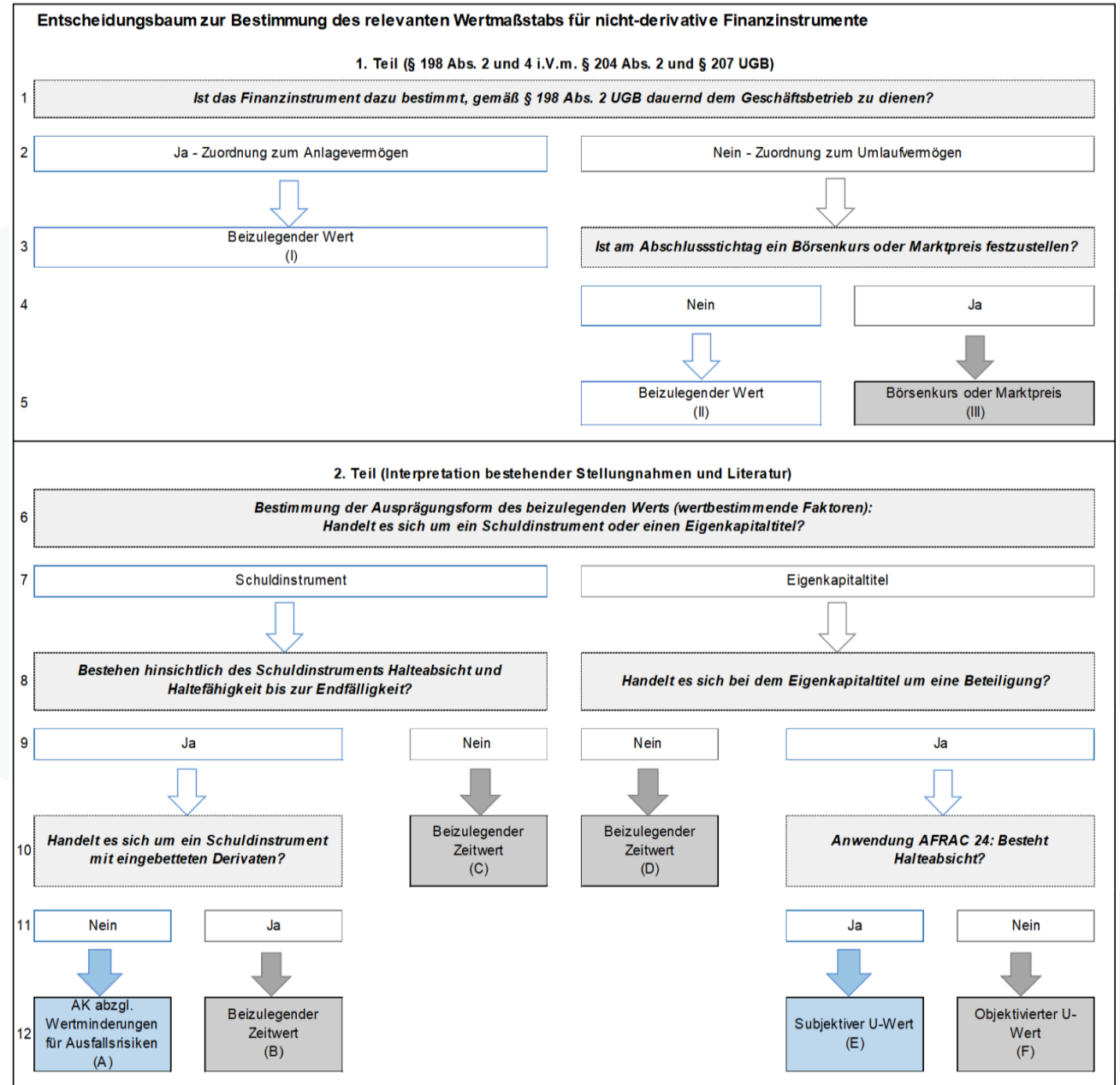
- › Ertragswert- und DCF-Verfahren
  - Keine Einschränkung auf KFS/BW 1
- › Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren, Marktpreisen, Net-Asset-Value o. Ä.
- › Konkreter Angebotspreis
  - statt (objektivierten) Unternehmenswert, sofern ein verbindliches Kaufangebot vorliegt
  - (außer der Angebotspreis ist offensichtlich so niedrig, dass das Unternehmen dieses Angebot nicht annehmen würde – AFRAC 24, Erläuterung zu Rz 13)

Keine Einschränkung auf KFS/BW 1 in AFRAC 24 – **grundsätzlich auch andere Bewertungsstandards möglich.**



# Exkurs: AFRAC 14

- › AFRAC 14: Bilanzierung von nicht-derivativen Finanzinstrumenten (UGB) (Juni 2021)
- › Eigenes Bewertungskonzept
- › Entscheidungsbaum zur Bestimmung des relevanten Wertmaßstabs für nicht-derivative Finanzinstrumente
  - Unterscheidung zwischen Halteabsicht und Veräußerungsabsicht
  - Beteiligungen: **Verweis auf AFRAC 24**



# Aktuelles Vorgehen in KFS/BW 1 idF 2014

## Subjektiver und objektiver Wert

### › Subjektiver Unternehmenswert

- **Strukturverändernde Maßnahmen:** Nicht nur eingeleitete bzw. hinreichend konkretisierte, sondern auch geplante (KFS/BW 1, Rz 89)
- **Synergien:** Auch nicht realisierte Synergien aus Sicht des spezifischen beteiligten Unternehmens im Konzernverbund (KFS/BW 1, Rz 94)

### › Objektiver Unternehmenswert

- **Strukturverändernde Maßnahmen:** Nur eingeleitete bzw. hinreichend konkretisierte (KFS/BW 1, Rz 79)
- **Synergien:** Nur realisierte Synergien aus Sicht eines typisierten Marktteilnehmers im Konzernverbund (KFS/BW 1, Rz 88)

Besondere Vorgaben für die **Bewertung von Unternehmensanteilen** (KFS/BW 1, Rz 149-151).

# Aktuelles Vorgehen in KFS/BW 1 idF 2014

## Bewertung von Unternehmensanteilen

### Rz 149

*„Der objektivierte Wert eines Unternehmensanteils ergibt sich in der Regel aus der Multiplikation des objektivierten Gesamtwerts des Unternehmens mit dem jeweiligen Beteiligungsprozentsatz (indirekte Methode). Die Berücksichtigung von Minderheitsab- oder -zuschlägen ist unzulässig. Einer unterschiedlichen Ausstattung von Unternehmensanteilen mit Vermögensrechten (zB Vorzugsaktien) ist allerdings bei der Bewertung Rechnung zu tragen.“*

### Rz 149

*„Im Rahmen der Bewertung von Unternehmensanteilen börsennotierter Unternehmen ist zu beurteilen, inwieweit der Börsenkurs als Wertuntergrenze relevant ist.“*

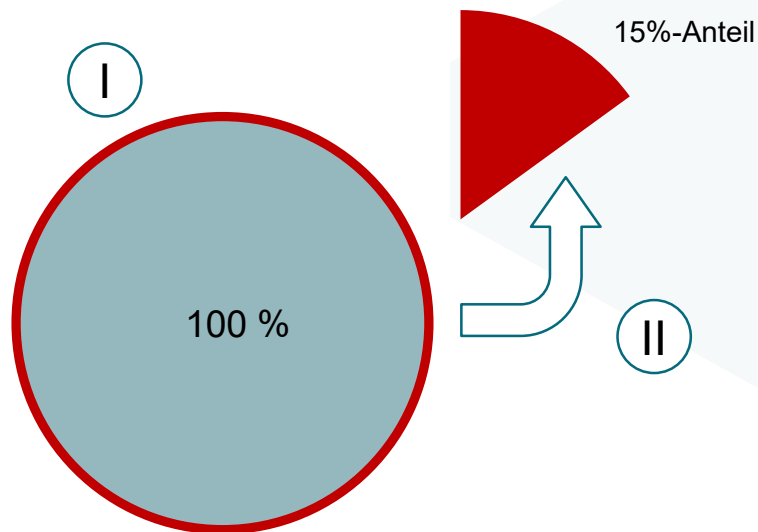
### Rz 151

*„Die Ermittlung eines subjektiven Anteilswerts erfolgt unter Berücksichtigung der spezifischen Möglichkeiten des (potentiellen) Anteilseigners zur Einflussnahme auf das Unternehmen durch Abstellen auf die für den konkreten Anteilseigner erwarteten Nettoeinnahmen (**direkte Methode**). Die Anwendung der indirekten Methode ist insoweit problematisch, als in diesem Fall in der Regel subjektive Zu- und Abschläge zum bzw vom quotalen Wert vorzunehmen sind.“*

# Aktuelles Vorgehen in KFS/BW 1 idF 2014

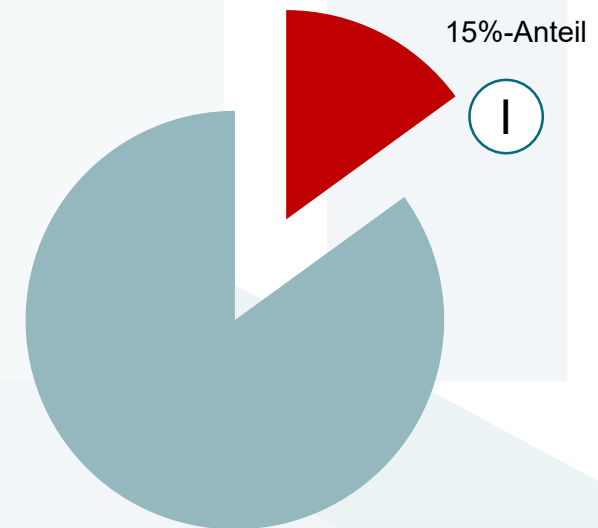
## Bewertung von Unternehmensanteilen

### Objektivierte Ermittlung (indirekte Ermittlung)



- Berücksichtigung von Zu- oder Abschlägen **unzulässig!**

### Subjektive Ermittlung (direkte Ermittlung)



- Berücksichtigung von Zu- oder Abschlägen **zulässig!**

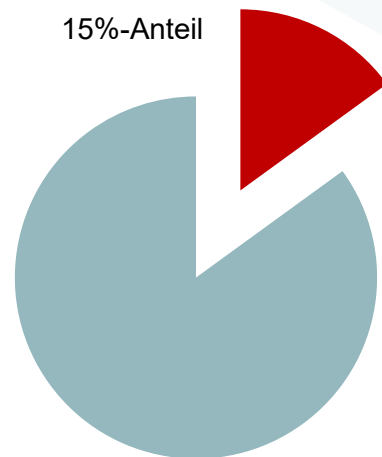
# Aktuelles Vorgehen in KFS/BW 1 idF 2014

## Subjektiver Wert

### KFS/BW 1 Rz 151

„Die Ermittlung eines subjektiven Anteilswerts erfolgt **unter Berücksichtigung der spezifischen Möglichkeiten des (potentiellen) Anteilseigners** zur Einflussnahme auf das Unternehmen durch Abstellen auf die für den konkreten Anteilseigner erwarteten Nettoeinnahmen (direkte Methode).“

### Grundsätzlich direkte Methode



Anwendung der indirekten Methode ist problematisch!

subjektive Zu- und Abschläge  
zum bzw vom quotalen Wert

# Änderungsbedarf in KFS/BW 1 ?

## › **Objektivierter Wert** eines Unternehmensanteils

- Zulässigkeit der Berücksichtigung von Zuschlägen oder Abschlägen für Mehr-/Minderheitsanteile soll abhängig von den relevanten rechtlichen Vorgaben sein (dh kein Ansatz bspw bei gesellschaftsrechtlichen Abfindungen)
  - qualifizierte oder einfache Mehrheit
  - **Sperrminorität**
- Bsp **IAS 28.5**: „Hält ein Unternehmen direkt oder indirekt **20 % oder mehr Stimmrechte an einem Beteiligungsunternehmen**, so wird vermutet, dass ein **maßgeblicher Einfluss des Unternehmens** vorliegt, [...].“
  - „maßgeblicher Einfluss“ → **Wertrelevanz?**
- **§ 189a Z 2 UGB**: „Anteile an einem anderen Unternehmen, die dazu bestimmt sind, **dem eigenen Geschäftsbetrieb** durch Herstellung einer dauernden Verbindung zu diesem Unternehmen **zu dienen**; [...].“
- Intersubjektive Nachprüfbarkeit von Zu- und Abschlägen?

► **Typisierung von Zu- und Abschlägen** für die Bewertung von Unternehmensanteilen?

# Bewertungskonzept nach AFRAC 24

- › Grundsätzlich unabhängig von der Rechtsform!

## Veräußerungsabsicht

- › beizulegender Wert = **objektiver** Unternehmenswert
- › Verweis auf das Fachgutachten KFS/BW 1
  - Quotaler Unternehmenswert ohne Zu- und Abschläge

## Halteabsicht

- › beizulegender Wert = **subjektiver** Unternehmenswert
- › Jahresabschluss gebietet Willkürfreiheit des Wertansatzes

### Typisierungen:

- strukturverändernde Maßnahmen hinreichend konkret
- Berücksichtigung von Synergieeffekte, wenn realisierbar

# Anteile an Personengesellschaften – Spiegelbildtheorie

- › Anlehnung an die steuerrechtliche Erfassung der Ergebnisanteile von Personengesellschaften:
  - nicht entnommene Gewinne erhöhen den Bilanzansatz, anteilige Verluste mindern ihn
  - Erfassung der Ergebnisanteile erfolgt dabei mit Ablauf des Geschäftsjahres des Beteiligungsunternehmens

**Anteilskonto beim Besitzunternehmen** und das entsprechende Kapitalkonto beim Beteiligungsunternehmen werden dadurch **spiegelbildlich** geführt.

**ABER: Literatur lehnt Spiegelbildmethode mittlerweile einhellig ab!**