

UNTERNEHMUNGSBEWERTUNG UND STEUERN

*Mit besonderer Berücksichtigung
der Verhältnisse in der Schweiz
und in der Bundesrepublik
Deutschland*

von

CARL HELBLING

Dr. oec, dipl. Bücherexperte,
Privatdozent an der Universität Zürich

3., neubearbeitete Auflage

IdW-VERLAG GMBH DÜSSELDORF
1979

INHALTSVERZEICHNIS (detailliert)

1 Wert und Bewertung der Unternehmung	19
11 Wert und Preis	19
111 Das Wertproblem	19
111.1 Wert und Bewertung in der Betriebswirtschaft	19
111.2 Arten des betriebswirtschaftlichen Wertes	21
111.3 Wert und Bewertung in der Rechnungslegung	21
111.4 Bewertungsobjekt und Anlässe zur Bewertung	23
111.5 Unternehmungsbewertung und Bilanzbewertung	24
112 Ableitung des Preises aus dem Wert	25
113 Arbitriumwert und Entscheidungswert („objektiver“ und „subjektiver“ Wert)	27
113.1 Arbitriumwert (Schiedswert)	28
113.2 Entscheidungswert	30
114 Die Zielvorstellungen der Unternehmung	34
12 Bewertungsmethoden	37
121 Allgemeines	37
121.1 Betriebs-oder Unternehmungsbewertung	38
121.2 Bewertungseinheit und Zukunftsbezogenheit	39
121.3 Netto- oder Brutto-Methode bei der Finanzierung	40
121.4 Der ökonomische Prognose-Horizont	44
122 Die Elemente der Bewertungsformeln	45
122.1 Substanzwert (Reproduktions-Altwert)	46
122.2 Erfolg, Einnahmenüberschuß oder Ausschüttungen	47
122.3 Kapitalisierungszinsfuß	50
122.4 Unsicherheit und Risiko	52
122.5 Zinseszinsrechnung	56
123 Die hauptsächlichsten Bewertungsformeln	59
123.1 Ertragswertmethode aufgrund künftiger Gewinne	59
123.2 Ertragswertmethode aufgrund künftiger Einnahmenüberschüsse	61
123.3 Ertragswertmethode aufgrund künftiger Ausschüttungen	63
123.4 Mittelwert- oder Praktikermethode	64
123.5 Methode der temporären Übergewinnkapitalisierung	66
123.6 Methode der Minderabschreibung auf Anlagen bei unrentablen Unternehmungen (Schnettler)	69

123.7	Übrige Methoden der Übergewinnkapitalisierung . . . *	70
123.8	Methoden der Goodwillabschreibung	72
123.9	Methode der begrenzten Ertragsdauer.	73
123.10	Hilfs- und Ersatzmethoden.	73
124	Gegenüberstellung und Würdigung der Bewertungsverfahren . . .	74
124.1	Allgemeines.	74
124.2	Vergleich der Formeln.	75
124.3	Ertrag und Substanz.	82
124.4	Unbestrittene Gemeinsamkeiten.	83
125	Theorie und Praxis der Unternehmungsbewertung heute	85
125.1	Kapitalisierung der „Netto-Einnahmen des Investors“ als theoretisch einzig richtige Lösung (Modell).	85
125.2	Suche nach einer praktikablen Lösung	90
125.3	Gerichtsentscheide zur Unternehmungsbewertung	101
2	Substanzwert und Steuern	107
21	Erfassung und Bewertung der Vermögensteile.	107
211	Funktionen des Substanzwertes.	107
211.1	Die gesuchte Normalsubstanz.	110
211.2	Der Substanzwert als Wertobergrenze.	113
211.3	Teil- oder Voll-Substanzwert.	113
212	Die betrieblichen materiellen Vermögensteile.	115
212.1	Fortführungs- und Liquidationswerte.	115
212.2	Das betriebliche Umlaufvermögen.	118
212.3	Das betriebliche Anlagevermögen.	121
212.4	Aktive Rechnungsabgrenzung	126
212.5	Andere materielle Aktiven	126
212.6	Kongruenz mit dem Zukunftserfolg	127
213	Die nicht-betrieblichen (neutralen) Vermögensteile.	128
213.1	Das nicht-betriebliche Umlaufvermögen.	130
213.2	Das nicht-betriebliche Anlagevermögen.	131
214	Die immateriellen Vermögensteile.	132
22	Erfassung des Fremdkapitals und der Rückstellungen (ohne Steuern)	136
221	Netto- oder Bruttomethode (hinsichtlich Finanzierung)	136
222	Gegenwartswert und Abgrenzung des Fremdkapitals	141
223	Rückstellungen.	143
223.1	Personalvorsorge (Pensionsrückstellungen).	144
223.2	Abgangsschädigungen.	147

223.3	Eigenversicherungen . . . . .	.147
223.4	Großreparaturen und Instandstellungsarbeiten . . . . .	.148
223.5	Liquidationskosten (ohne Steuern). . . . .	.148
23	Geschuldete Steuern als Passivposten in der Bilanz . . . . .	.150
231	Laufende und einmalige Steuern . . . . .	.150
231.1	Laufende Steuern . . . . .	.151
231.2	Einmalige Steuern . . . . .	.151
232	Probleme bei der Berechnung der geschuldeten Gewinnsteuern in der Schweiz . . . . .	.152
232.1	Grundbegriffe der Steuerbemessung . . . . .	.152
232.2	Bilanzierung der einzelnen Fälle, insbesondere bei Pränumerandobesteuerung mit Vergangenheitsbemessung . . . . .	.155
233	Rechnungsabgrenzung bei der Körperschaftsteuer. . . . .	.161
234	Steuerabgrenzung in der angloamerikanischen Rechnungslegung . . . . .	.161
24	Rückstellung für latent-bedingte Steuern auf un versteuerten Reserven . . . . .	.163
241	Arten von un versteuerten Reserven. . . . .	.163
241.1	Erarbeitete un versteuerte Reserven (Gewinnthesaurierungen). . . . .	.165
241.2	Eingebrachte un versteuerte Reserven. . . . .	.167
241.3	Marktpreisbedingte un versteuerte Reserven. . . . .	.167
241.4	Geldentwertungsbedingte un versteuerte Reserven . . . . .	.168
241.5	Un versteuerte Reserven in immateriellen Werten (und im Goodwill). . . . .	.169
241.6	Weitere handelsrechtlich begründete un versteuerte Reserven . . . . .	.169
241.7	Bedingt versteuerte Reserven. . . . .	.170
242	Weiterführung oder Nicht-Weiterführung der un versteuerten Reserven . . . . .	.170
242.1	Weiterführung der un versteuerten Reserven . . . . .	.171
242.2	Nicht-Weiterführung der un versteuerten Reserven . . . . .	.173
243	Zur Grundsatzfrage, ob latent-bedingte Steuern zu berücksichtigen sind. . . . .	.174
243.1	Latent-bedingte Gewinnsteuern sind nicht zu erfassen . . . . .	.175
243.2	Latent-bedingte Gewinnsteuern sind teilweise oder ganz zu erfassen. . . . .	.178
243.3	Latent-bedingte Einkommensteuern (bei Personenunternehmungen) sind in Sonderfällen zu erfassen . . . . .	.182
243.4	Gerichtentscheide zur Frage, ob latent-bedingte Gewinnsteuern zu erfassen sind. . . . .	.184

244	Berechnung der Rückstellungen für latent-bedingte Steuern auf Fortführungswerten . . . . .	.189
244.1	Allgemeines . . . . .	.189
244.11	Beibehaltung nur der vom Fiskus anerkannten un versteuerten Reserven. . . . .	.189
244.12	Un versteuerte Reserven in den nicht-betrieblichen Vermögensteilen. . . . .	.189
244.13	Brutto- und Nettomethode der Finanzierung bei der Rückstellung für latent-bedingte Steuern . . . . .	.190
244.2	Grundsätzliche Betrachtung zum Barwert der latent-bedingten Steuern. . . . .	.191
244.3	Barwertrechnung aufgrund der gemäß Umschlags- oder Abschreibungsdauer freiwerdenden und zur Besteuerung gelangenden un versteuerten Reserven. . . . .	.194
244.31	Un versteuerte Reserven in nicht abschreibungsbedürftigen Anlagen. . . . .	.194
244.32	Un versteuerte Reserven in abschreibungsbedürftigen Anlagen. . . . .	.196
244.33	Un versteuerte Reserven im Umlaufvermögen und in den übrigen Aktiven. . . . .	.198
244.34	Un versteuerte Reserven in den Schulden und Rückstellungen. . . . .	.199
244.35	Kritische Würdigung dieser Methode . . . . .	.199
244.4	Bar wertrechnung aufgrund der entgangenen steuerfreien Gewinnthesaurierungsmöglichkeiten. . . . .	.200
244.5	Volle Steuerlast abzüglich Barwert der Zinseinsparungen. . . . .	.203
244.6	Pauschalierung zum halben Steuersatz. . . . .	.204
244.7	Textliche Erwähnung . . . . .	.208
245	Berechnung der Rückstellung für latent-bedingte Steuern auf Liquidationswerten. . . . .	.208
245.1	Wahl der günstigsten Liquidationsart . . . . .	.209
245.2	Liquidation der ganzen Unternehmung. . . . .	.210
245.3	Liquidation eines Teiles der Unternehmung. . . . .	.212
245.31	Liquidation der nicht-betrieblichen Vermögensteile. . . . .	.213
245.32	Liquidation einzelner Aktiven und Passiven sowie ganzer Kostenstellen. . . . .	.213
246	Steuerliche Verlustverrechnungsmöglichkeiten. . . . .	.213
247	Weitere Anwendungsgebiete für die Berücksichtigung latent-bedingter Steuerlasten. . . . .	.216
247.1	Bilanzanalyse. . . . .	.216

247.2	Unternehmensvergleiche	217
247.3	Erbteilungen, Vermögensaufteilungen *	218
247.4	Konzernbilanzen	218
247.5	Equity-Methode der Beteiligungsbewertung	218
25	Einfluß der Steuern auf den Substanzwert von Konzernen	218
251	Steuerwirkungen der Gewinnausschüttungen im Konzern	220
252	Weitere Steuereffekte bei multinationalen Unternehmungen	221
253	Rückstellung für latente Steuern auf dem Transfer von Reserven	223
253.1	Unternehmungen, die in absehbarer Zeit ihre Reserven transferieren	224
253.2	Unternehmungen, die ihre Gewinne und Reserven nicht transferieren wollen	225
253.3	Unternehmungen, die auf dem Transfer von Gewinnen und Reserven keine zusätzliche Steuerbelastung erwarten	226
253.4	Unternehmungen, die zum Liquidationswert bewertet wurden	226
3	Ertragswert und Steuern	227
31	Schätzung des Zukunftserfolges (vor Steuern)	227
311	Ausschüttung, Einnahmenüberschuß oder Erfolg	227
311.1	Warum nicht Einnahmenüberschuß der Unternehmung	227
311.2	Ausschüttung und Gewinn	229
311.3	Der Gewinn als praktikable Größe	232
312	Die Bereinigung der Vergangenheitserfolgsrechnungen	234
312.1	Abschreibungen auf Anlagen	236
312.2	Wertvermehrnde Aufwendungen/Gewinne aus Anlagenabgängen	238
312.3	Veränderung der Bewertungskorrekturen auf Warenvorräten	238
312.4	Unternehmerlohn (Bezüge des Managements)	239
312.5	Personalvorsorgeaufwendungen	239
312.6	Zinsaufwand/Zinsertrag	240
312.7	Weitere außerordentliche, nicht-betriebliche oder unverbuchte Aufwendungen und Erträge	241
313	Die Budgetierung des Zukunftserfolges	242
313.1	Ausgehend von Vergangenheitserfolgen	242
313.2	Feststellung der Indikatoren für die künftige Unternehmungsentwicklung, insbesondere die Frage des Managements	245

313.3	Prognose von Entwicklungsreihen und Erstellen von Budgets.	246
313.4	Budgetierung bei Geldentwertung.	254
313.5	Verzögerte Kaufpreisbestimmung.	254
314	Methoden für die Erfassung des Risikos und der Unsicherheit	257
314.1	Verfahren der Investitionsrechnung bzw. der Entscheidungstheorie.	257
314.2	Entscheidung bei bestimmtem Gewißheitsgrad (Wahrscheinlichkeitsverteilung).	258
32	Schätzung der Gewinnsteuern	259
321	Die Unternehmung als Steuersubjekt	259
322	Steuerliche Folgen der Gewinnkorrekturen.	262
322.1	Steuerliche Folgen der Abweichung des buchmäßigen vom kalkulatorischen Aufwand (insbesondere Abschreibungen).	264
322.2	Steuerliche Folgen von betriebsfremden Aufwendungen und Erträgen.	265
323	Behandlung der Finanzierung (Fremdkapitalzinsen) bei der Berechnung der Gewinnsteuern	266
323.1	Die Gewinnsteuern bei der Netto-Methode	266
323.2	Die Gewinnsteuern bei der Brutto-Methode.	267
323.3	Die Gewinnsteuern bei der verfeinerten Brutto-Methode.	270
324	Einfluß der un versteuerten Reserven im Substanzwert auf die künftigen Gewinnsteuern.	270
325	Besonderheiten der Gewinnsteuerberechnung.	272
325.1	Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Steuersätze und des Steuersystems.	272
325.2	Einfluß der Gewinnschwankungen bei progressiven Steuersätzen.	272
325.3	Einfluß der Gewinnausschüttungspolitik bei gespaltenen Steuersätzen.	276
325.4	Einfluß von Steuergutschriften beim Imputationssystem.	278
325.5	Einfluß der Steuerauscheidung zwischen Steuerhoheiten.	280
325.6	Überwälzung der Steuern.	280
325.7	Steuern einer juristischen Person bei der Bewertung einer Personenunternehmung.	281
33	Berücksichtigung der Gewinnsteuern	281
331	Gewinnsteuern sind nicht abzugsfähige Ausgaben.	282
332	Gewinnsteuern sind bedingt abzugsfähige Ausgaben.	284

333	Gewinnsteuern sind voll abzugsfähige Ausgaben	286
333.1	Begründung als Geldabgänge . *	287
333.2	Auswirkungen auf den Kapitalisierungszinsfuß	288
334	Die Berücksichtigung der Gewinnsteuern in der Investitionsrechnung	289
334.1	Bruttomethode zur Berücksichtigung der Gewinnsteuern in der Investitionsrechnung	290
334.2	Nettomethode zur Berücksichtigung der Gewinnsteuern in der Investitionsrechnung	291
334.3	Zum Problem der steuerlich optimalen Abschreibung	293
34	Einfluß der Steuern auf den Ertragswert von Konzernen	294
341	Gewinnverschiebungen im Konzern	295
342	Steuern auf den Zwischengewinnen	297
343	Zusätzliche Steuern im Konzern	298
343.1	Nicht-rückforderbare Quellensteuern	298
343.2	Gewinnsteuern bei der Muttergesellschaft auf den von Tochtergesellschaften ausgeschütteten Gewinnen	299
344	Steuerliche Interdependenz im Konzern	299
35	Zur Bestimmung des Kapitalisierungszinsfußes	301
351	Aufgaben des Kapitalisierungszinsfußes	301
351.1	Reine Diskontierung	302
351.2	Erfassung von Unsicherheit und Risiko	303
352	Bestimmungsfaktoren für den Kapitalisierungszinsfuß	305
352.1	Reiner Kapitalzins als Basis	305
352.2	Zuschlag für erschwerte Verkäuflichkeit	305
352.3	Zuschlag für größeres Risiko	305
352.4	Zuschlag für die nur partielle Ausschüttung der Gewinne	309
352.5	Abzug für Geldentwertungsschutz	309
352.6	Abhängigkeit von der Bewertungsmethode	309
352.7	Vergleich mit Alternativ-Investitionen	309
352.8	Entwicklung der Zinssätze	309
353	Einfluß des Unternehmungsbewertungsverfahrens auf den Kapitalisierungszinsfuß	310
4	Ausschüttungen und Steuern (des Investors)	315
41	Arten von Einnahmen und deren Besteuerung beim Investor	315
411	Die Rechtsformen des Investors und der Unternehmung	316

412	Besteuerung der Gewinnausschüttungen beim Investor	319
413	Besteuerung der Kapitalrückzahlungen beim Investor *	321
414	Besteuerung der Liquidationsüberschüsse beim Investor	324
414.1	Liquidationsüberschüsse an natürliche Personen und an Zwischengesellschaften.	324
414.2	Latente Einkommensteuerlast auf dem Liquidationsüber- schuß.	326
414.3	Latente Einkommensteuerlast auf dem im nicht-betrieb- lichen Vermögen investierten Kapital.	327
415	Besteuerung der übrigen Einnahmen aus der Investition beim In- vestor (als natürliche Person).	329
415.1	Kapitalgewinne.	329
415.2	Erlöse aus verkauften Bezugsrechten und weitere Einnah- men	330
416	Weitere Steuern und Abgaben des Investors.	332
416.1	Vermögensteuern.	332
416.2	Nicht-rückforderbare Quellensteuern.	333
416.3	Sozialabgaben.	334
42	Auswirkung der Ausschüttungspolitik der Unternehmung auf die Steu- ern des Investors.	335
421	Gewinnausschüttung und optimale Finanzierungspolitik in be- triebswirtschaftlicher Sicht.	335
422	Steuerliche Aspekte der Gewinnthesaurierung	339
422.1	Aufschiebung der Einkommensteuern durch Gewinnthe- saurierung	340
422.2	Beeinflussung der Einkommensschwankungen und damit der Steuerprogression.	342
422.3	Einfluß der Steuern auf die Kosten der Fremd- und Eigen- finanzierung.	344
422.4	Weitere Steuerfolgen der Gewinnthesaurierung	345
43	Berücksichtigung der Steuern des Investors	346
431	Einkommensteuern sind nicht oder nur bedingt zu berücksichti- gen.	346
432	Einkommensteuern sind zu berücksichtigen.	348
432.1	Berücksichtigung im zu kapitalisierenden Erfolg bzw. in den Ausschüttungen.	348
432.2	Berücksichtigung als „Einkommensteuerrisiko“ im Kapi- talisierungszinsfuß.	352

44	Steueranrechnung nach dem Körperschaftsteuerreformgesetz 1977	353
441	Bewertung der Eigenkapitalanteile	354
442	Besteuerung der Gewinnausschüttungen	358
443	Übertrag der Anrechnungsmöglichkeiten bei Veräußerung der Unternehmung	360
444	Auswirkungen auf den Unternehmungswert	361
5	Gesamt-Unternehmungswert und weitere Steuereinflüsse	367
51	Steuerliche Folgen der Abweichung des Gesamt-Unternehmungswertes vom Substanzwert und vom Ertragswert	367
511	Der Gesamtwert liegt unter dem Substanzwert	367
511.1	Einfluß auf die latente Steuerlast auf den un versteuerten Reserven	368
511.2	Einfluß auf die bei der Erfolgsermittlung zu berücksichtigende Gewinnsteuer	369
512	Der Gesamtwert liegt über dem Substanzwert	370
512.1	Auswirkungen der Goodwill-Abschreibung	371
512.11	Bei einer handelsrechtlichen, nicht aber steuerrechtlichen Abschreibung des Goodwills	371
512.12	Bei einer handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Abschreibung des Goodwills	374
512.2	Goodwill-Aktivierung und Ausschüttungen	376
512.3	Weitere steuerliche Folgen der Aktivierung des Goodwills	377
512.31	Vermögensteuer (und Gewerbesteuer)	377
512.32	Erbschaftsteuer	378
512.33	Steuerliche Folgen besonderer Bestimmungen	378
513	Abweichung des Gesamtwertes vom kapitalisierten Zukunftserfolg	378
52	Änderungen in der künftigen Steuerbelastung	379
521	Änderung der künftigen Steuerbelastung als Folge der Steuerplanung in der Unternehmung	379
521.1	Standortwahl	380
521.2	Wahl der Rechtsform	381
521.3	Gestaltung der Rechnungsabschlüsse und der Gewinnausschüttungspolitik	383
521.4	Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung	383
521.5	Synergie-Effekte im Konzern (Fusions-Effekte)	384
522	Änderung der künftigen Steuerbelastung als Folge der Steuerpolitik des Staates	385

522.1	Steuersystem und unternehmerische Investitionspolitik	386
522.2	Überwälzbarkeit der Steuern *	388
523	Berücksichtigung besonderer Steuervergünstigungen	391
523.1	Steuervergünstigungen als Folge der Rechtsform der Gesellschaft	391
523.2	Konzessionierte und subventionierte Unternehmungen	393
523.3	Steuerliche Investitionsförderungsmaßnahmen	394
523.4	Steuervergünstigungen beim Investor	394
524	Sensitivitätsanalyse für Steueränderungen	395
53	Einfluß der Steuern auf die Bewertung von Unternehmungs-Anteilen	396
531	Die Bewertung von Unternehmungs-Anteilen	396
531.1	Steuerliche Richtlinien zur Bewertung von Unternehmungs-Anteilen	399
531.11	Bewertung für die Vermögensteuer in der Schweiz	399
531.12	Bewertung für die Vermögensteuer in der Bundesrepublik Deutschland	403
531.2	Thesen zur Bewertung von Unternehmungs-Anteilen	407
532	Steuerliche Besonderheiten bei der Bewertung von Unternehmungs-Anteilen	413
6	Schlußbemerkungen	415
61	Unternehmungsbewertung	415
62	... und Steuern	419
	Symbolverzeichnis	423
	Abkürzungsverzeichnis	" 426
	Literaturverzeichnis	428
	Zinseszinstabellen	446
	Entwurf zur UEC-Empfehlung 11: „Vorgehensweise von Wirtschaftsprüfern bei der Bewertung ganzer Unternehmen“	451
	Checkliste zur Beschaffung der Basisinformationen für eine Unternehmungsbewertung (Beispiel mit 300 Fragen)	457
	Stichwortverzeichnis	481