

Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die Stakeholder erwarten nach dem „Management Approach“ Informationen auf der gleichen Basis, die das Management seinen Entscheidungen zugrunde legt. Folgerichtig wachsen die Disziplinen externes und internes Rechnungswesen mehr und mehr zusammen. Der Brennpunkt stellt wichtige Eckpunkte dar, wie das **Unternehmenscontrolling** ausgestaltet werden kann, um die externe Rechnungslegung zu ergänzen.

Um die Willkür der Finanzverwaltung drehen sich die drei Beiträge in der Rubrik Steuern. Eine sachgerechte Gestaltung der **Aufteilung des Kaufpreises** ist vom Fiskus grundsätzlich zu akzeptieren. Nicht akzeptieren ist hingegen das Stichwort für den zweiten Beitrag, in dem beschrieben wird, wie der Fiskus seine Auslegung der **Betriebsstätten** versteht. Der dritte Beitrag stellt dar, unter welchen Voraussetzungen bei einer Rechnungskorrektur nun nicht mehr Zinsen zwischen Rechnungsdatum und Korrekturzeitpunkt akzeptiert werden müssen.

Das Sozialversicherungsrecht folgt hinsichtlich der **Beschäftigung von Studenten und Praktikanten** kaum einer nachvollziehbaren Logik – daher haben wir für Sie in der Rubrik „Recht“ die wichtigsten Grundsätze herausgearbeitet. Im zweiten Beitrag wird an einem aktuellen Fall die **Problematik aufschiebender Bedingungen** dargestellt; sie lassen sich nicht immer vermeiden, können jedoch ungewünschte Folgen haben, wenn signifikante Ereignisse zwischen den schuldrechtlichen und den dinglichen Stichtag fallen.

Betafaktoren sind nicht etwa Vitamine, aber bei der Unternehmensbewertung doch von erheblicher Bedeutung. Ihre Wirkung wird oft unterschätzt – Anlass genug, um Ihnen in unserer Reihe „Corporate Finance“ die Vorteile und das Verfahren einer unternehmensindividuellen Ermittlung zu skizzieren.

Eine informative Lektüre wünscht Ihnen

Ihr PKF Team

Inhalt

» BRENNPUNKT



- » Unternehmenscontrolling im Mittelstand: Bessere Entscheidungen aufgrund besserer Auswertungen

» STEUERN

- » Kaufpreisaufteilung im Notarvertrag zur Sicherung einer steueroptimierten Gebäudeabschreibung
- » Betriebsstättengewinnaufteilung: Neue Verwaltungsgrundsätze regeln, wer was zu beachten hat
- » Voraussetzungen für eine rückwirkende Rechnungsberichtigung: Erweiterte Befugnisse nutzen

» RECHT

- » Beschäftigung von Studenten und Praktikanten: Sozialversicherungsrechtliche Besonderheiten
- » KG-Anteilsübertragungen: Unerwünschte Folgen bei aufschiebenden Bedingungen als (vermeidbares) Risiko

» CORPORATE FINANCE

- » Unternehmensbewertung: Ermittlung von unternehmensindividuellen Betafaktoren

» BREXIT AKTUELL

- » Urheberrecht und gewerbliche Schutzrechte: Handlungsempfehlungen zur Berücksichtigung von Brexit-Folgen

Unternehmenscontrolling im Mittelstand: Bessere Entscheidungen aufgrund besserer Auswertungen

Steuerliche Beratung basiert meist auf Daten des externen Rechnungswesens, insbesondere des Jahresabschlusses. Dagegen ist die Datenbasis des Controlling das interne Rechnungswesen, vor allem die Kosten- und Leistungsrechnung. In letzter Zeit nimmt diese ehemals strikte Trennung zwischen externem und internem Rechnungswesen immer mehr ab. Unternehmenscontrolling wird als Integration von externer und interner Rechnungslegung gesehen, um Vorteile einer informationell besser fundierten Entscheidungsfindung und transparenten Berichterstattung zu generieren.

1. Unternehmenscontrolling: Rechnungswesen und Planung rücken zusammen!

Unternehmenscontrolling hat in der mittelständischen Praxis einen hohen Stellenwert. Unternehmensführung und Gesellschafter erwarten entscheidungsrelevante Informationen über zukünftige Entwicklungen, anhand derer sie sich ein Bild von der Gesamtsituation des Unternehmens machen und prüfen können, ob bestimmte Vorgaben bzgl. der Erfolgs- oder Finanzierungsziele eingehalten werden. Grundlage sind vor allem die Daten des internen Rechnungswesens. Daneben haben auch die Adressaten des externen Rechnungswesens – in erster Linie Banken und andere Fremdkapitalgeber, aber auch institutionelle Anleger, Finanzbehörden, Analysten und Ratingagenturen – ein immer stärkeres Interesse an den internen Daten. Sie fordern Planbilanzen und weitere interne Planungsdaten in Ergänzung zu den Jahresabschlussinformationen insbesondere in Zusammenhang mit größeren Investitionsprojekten, Unternehmenskäufen und -verkäufen. Das erklärt die Tendenz, externes und internes Rechnungswesen nicht mehr als getrennte Teilgebiete nebeneinander zu betrachten, sondern zu integrieren. Dies soll über das Unternehmenscontrolling abgebildet werden.

Zentrale Aufgabenstellung eines so verstandenen Unternehmenscontrolling ist die Erarbeitung einer zusammen-

gefassten Darstellung der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung eines Unternehmens. Hierbei erfolgt die Abbildung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens im Rahmen von Planrechnungen.

» **Zwischenergebnis:** Somit folgt das Unternehmenscontrolling einem bereichsübergreifenden, ganzheitlichen Ansatz und ergänzt die klassischen Controllingbereiche und -instrumente (Absatz-, Produktions-, Personal- und Materialplanung, Kostenrechnung, Deckungsbeitragsrechnung, Abweichungsanalysen) um finanzorientierte Instrumente aus der externen Rechnungslegung.

2. Umsetzung des Unternehmenscontrolling

Die bewährte Systematik der Buchhaltung und Bilanzstellung wird dabei auf die neue Aufgabenstellung bei der Erstellung intern orientierter Plan-Bilanzen sowie Plan-GuV übertragen:

- Die Analyse im Unternehmenscontrolling erfolgt in Anlehnung an die Analyse von Jahresabschlussdaten – lediglich der zeitliche Bezug ändert sich.
- Die geplanten Unternehmensergebnisse werden in einer Plan-GuV dargestellt, die alle Aufwendungen und Erträge des Unternehmens umfasst, einschließlich der Konten aus dem externen Rechnungswesen.
- Ggf. ist eine Überleitungsrechnung von Controlling-Ergebnissen auf das Plan-GuV-Ergebnis notwendig (z.B. für kalkulatorische Kosten und neutrale Ergebnisse).
- Die Ergebnisse der Unternehmensplanung werden in einer Plan-Bilanz und einer Plan-GuV verarbeitet.
- Informationen aus dem externen Rechnungswesen über finanzielle Konsequenzen (z.B. Ausschüttungen an Gesellschafter, Steuerzahlungen) fließen in die Plan-Bilanzen und Plan-GuV im Unternehmenscontrolling ein.
- Die Erstellung von internen Plan-Bilanzen führt zu einer Aussagenverbesserung gegenüber dem herkömmlichen Jahresabschluss. Sie zeigen Auswirkungen der Plan-Ergebnisse auf die Bilanzpositionen und bilanzorientierte Kennzahlen frühzeitig auf.

- Die bilanzorientierten Kennzahlen werden für die interne Unternehmenssteuerung verwendet.
- Das Reporting der Unternehmensergebnisse erfolgt regelmäßig an Externe (z.B. Banken) und die Unternehmensleitung monatlich / quartalsweise mit den Plan- und Ist-Werten in einer betriebswirtschaftlichen Auswertung (BWA) und unterjährigen Bilanzanalyse.

3. Zusammenfassung

Unternehmensplanrechnungen sind sowohl bei strategischen Projekten wie Unternehmensverkäufen und Unternehmensnachfolgen als auch bei operativen Fragestellungen der Unternehmensfinanzierung sowie der Kommunikation gegenüber Kreditgebern und Gesellschaftern immer wichtiger geworden.

Die Erstellung von Plan-GuV und Plan-Bilanzen im Unternehmenscontrolling und das Reporting der Plan- und Ist-Werte an Externe (z.B. Banken) sowie Gesellschafter und Unternehmensleitung werden im Sinne einer transparenten Berichterstattung zwischenzeitlich erwartet.

» **Empfehlung:** Ein wichtiger Mehrwert des Unternehmenscontrolling liegt in der Verdeutlichung von bilanziellen Auswirkungen von Entscheidungsalternativen und Bilanzpolitik im Rahmen von Planrechnungen:

- Die Entscheidungsträger werden frühzeitig informiert.
- Die Planungssicherheit wird erhöht.
- Reaktionsmöglichkeiten und Handlungsspielräume werden frühzeitig aufgezeigt.

Für eine Optimierung der internen Unternehmenssteuerung und insbesondere im Vorfeld von strategischen Projekten wie größeren Investitionsvorhaben oder Unternehmenskäufen und -nachfolgen wird der Aufbau eines entsprechend strukturierten Unternehmenscontrolling zukünftig unabdingbar sein.

STEUERN

Kaufpreisaufteilung im Notarvertrag zwecks Sicherung einer steueroptimierten Gebäudeabschreibung

» **Für wen:** Eigentümer und Vermieter von Immobilien.

» **Sachverhalt:** Beim Kauf eines bebauten Grundstücks wird der Kaufpreis oftmals für den Grundstücksanteil

sowie für das darauf befindliche Gebäude in einem einheitlichen Betrag notariell beurkundet. Da eine Abschreibung auf den Grundstücksanteil (Grund und Boden) nicht möglich ist, muss eine Aufteilung der Anschaffungskosten in einen Gebäude- und einen Grundstückswert vorgenommen werden. Dies führt immer wieder zu Unstimmigkeiten mit der Finanzverwaltung, denn je höher der abschreibungsfähige Betrag für das Gebäude ist, desto geringer wird die Steuerlast sein.

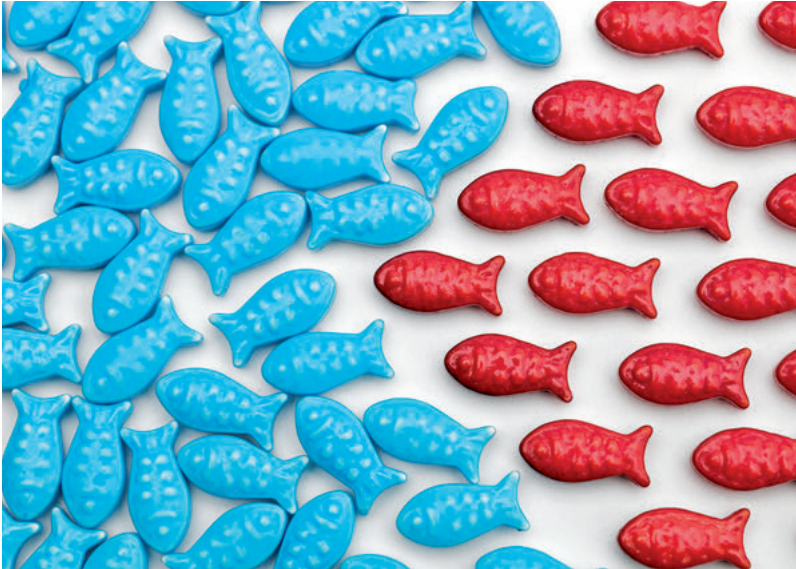
Um die Kaufpreisaufteilung zu erleichtern und Unstimmigkeiten zu vermeiden, entwickelte die Finanzverwaltung ein unterstützendes Tool. Tatsächlich führt dieses Tool häufig zu unrealistisch niedrigen Gebäudewerten, weil die Berechnung auf Schätz- und Durchschnittswerten basiert. Die Finanzbeamten arbeiten zwar mit diesem Tool, sind aber nicht zwingend daran gebunden, da die Nutzung nicht durch eine allgemeine Verwaltungsanweisung vorgeschrieben ist. Daher kann der Steuerpflichtige, falls er eine abweichende Kaufpreisaufteilung vorsieht, die Berechnungen widerlegen. Allerdings muss der Widerspruch sachverständig begründet sein. Dabei ist nicht zwingend ein Gutachter erforderlich. Eine abweichende Kaufpreisaufteilung kann beispielsweise mit Abweichungen beim Bodenrichtwert, bei den Normalherstellungskosten oder beim Ausstattungsstandard begründet werden.

» **Empfehlung:** Wird die Kaufpreisaufteilung im Notarvertrag schriftlich fixiert und erfolgt diese sachgerecht, so ist die Aufteilung zur Berechnung der Gebäudeabschreibung heranzuziehen. Die Finanzverwaltung hat die Aufteilung grundsätzlich anzuerkennen, es sei denn sie wurde nur zum Schein getroffen oder ein steuerlicher Gestaltungsmissbrauch liegt vor (vgl. BFH 16.9.2015, Az.: IX R 12/14). Zur Dokumentation der Kaufpreisaufteilung ist es ratsam, Unterlagen aufzubewahren, aus denen hervorgeht, wie der Kaufpreis aufgeteilt wurde.

Betriebsstättengewinnaufteilung: Neue Verwaltungsgrundsätze regeln, wer was zu beachten hat

» **Für wen:** Inländische Steuerpflichtige mit ausländischen Betriebsstätten und ausländische Steuerpflichtige mit inländischen Betriebsstätten.

» **Sachverhalt:** Mit der Betriebsstättengewinnaufteilungsverordnung vom 13.10.2014 (BsGaV) hat der Gesetz-



Zuordnung von Einkünften wirft viele Abgrenzungsfragen auf

geber die auf Ebene der OECD entwickelte Methodik der Abgrenzung von Betriebsstättengewinnen weiter konkretisiert (vgl. PKF Nachrichten 12/2014). Am 22.12.2016 hat nun das BMF die Verwaltungsgrundsätze zur Betriebsstättengewinnaufteilung (VWG BsGa) veröffentlicht. Die wichtigsten Aspekte (aus 186 Seiten!) sind:

- Bei den zugrundeliegenden gesetzlichen Vorschriften handelt es sich um Vorschriften zur Korrektur von Einkünften, welche sowohl im Outbound- als auch im Inbound-Fall zu Gunsten des deutschen Fiskus wirken.
- In DBA-Fällen erfolgt eine Anwendung nur, wenn auch eine Betriebsstätte im Sinne des DBA vorliegt. Der abkommensrechtliche Betriebsstättenbegriff ist enger als nach deutschem Steuerrecht, d.h. es liegt seltener eine Betriebsstätte und eine Anwendung der VWG BsGa vor.
- Keine Anwendung der VWG, wenn eine Betriebsstätte in Form einer Personengesellschaft vorliegt.
- Für die zu Beginn eines Wirtschaftsjahrs aufzustellende Nebenrechnung existiert kein Bilanzenszusammenhang, da die Zuordnung des Dotationskapitals sowie der Passivposten zu Beginn eines jeden Jahres erneut erfolgt.
- Ausführliche Erläuterung der unterschiedlichen Methoden zur Bestimmung des Dotationskapitals für inländische und ausländische Betriebsstätten anhand von Beispielen, teilweise werden Vereinfachungen zugelassen.
- Bei risikoarmen Dienstleistungsbetriebsstätten ist generell die Anwendung der Kostenaufschlagmethode vorgesehen. Darunter fallen in der Praxis vor allem Bau- und Montagebetriebsstätten, aber auch andere Betriebsstätten, die lediglich Routinetätigkeiten für das Stammhaus ausführen.

- Bei inländischen und ausländischen Bau- und Montagebetriebsstätten kommt nach Auffassung des BMF die Kosten- und Leistungsrechnung für das Bauprojekt als Grundlage für die Hilfs- und Nebenrechnung in Betracht.
- Für die Anwendung von DBA mit OECD-Staaten wird generell unterstellt, dass der andere Staat die deutschen gesetzlichen Regelungen sowie deren Interpretation durch die Verwaltung anerkennt. Für dennoch auftretende DBA-Konflikte verweist das BMF die Steuerpflichtigen auf das Verständigungsverfahren.
- Für die Anwendung von DBA mit Nicht-OECD-Staaten gelten die Regelungen aus dem Betriebsstättenerlass vom 24.12.1999 weiter.

» **Mehr zum Thema:** Die VWG BsGa können unter www.bundesfinanzministerium.de eingesehen werden.

Voraussetzungen für eine rückwirkende Rechnungsberichtigung: Erweiterte Befugnisse nutzen!

» **Für wen:** Vorsteuerabzugsberechtigte Unternehmen.

» **Sachverhalt:** Nur eine ordnungsgemäße Rechnung berechtigt zum Vorsteuerabzug. Erfüllt eine Rechnung die Voraussetzungen der §§ 14, 14a UStG nicht, ist sie zu verwerfen und ggf. zu berichtigen. Der BFH hat sich in aktuellen Entscheidungen der neueren EuGH-Rechtsprechung angeschlossen und entschieden, dass die Rechnungsberichtigung auf den ursprünglichen Zeitpunkt der Rechnung und des erstmaligen Vorsteuerabzugs zurückwirkt. Bei späteren Beanstandungen des Vorsteuerabzugs werden in Zukunft also keine Steuernachzahlungen nebst Zinsen mehr entstehen, sofern die Voraussetzungen für die rückwirkende Rechnungsberichtigung vorliegen.

Damit eine Rechnung berichtigt werden kann, muss diese nach Auffassung des BFH folgende Angaben enthalten:

- Rechnungsaussteller
- Leistungsempfänger
- Leistungsbeschreibung
- Entgelt
- gesondert ausgewiesene Umsatzsteuer

Eine Rechnungsberichtigung kommt also insbesondere in Betracht, wenn die Anschriften der Beteiligten unvollständig

dig sind oder eine falsche bzw. keine Rechnungsnummer oder eine falsche bzw. keine Steuernummer angegeben sind. Aus der neu ausgestellten Rechnung muss erkennbar sein, dass es sich um eine berichtigte Rechnung handelt.

Durch die rückwirkende Rechnungsberichtigung bestehen im Rahmen einer Betriebsprüfung gute Aussichten, ein temporäres Mehrergebnis und den Zinslauf zu verhindern. Trotzdem sollte weiterhin auf eine strenge Rechnungskontrolle geachtet werden, denn die Berichtigung ist nur vom Rechnungsaussteller durchzuführen. Das Risiko, dass der Rechnungsaussteller nicht mehr greifbar ist, trägt der Vorsteuerabzugsberechtigte.

» **Empfehlung:** Die Rechnungsberichtigung aus materiellen Gründen ist bisher nicht richterlich geklärt. Es sollte daher eine sinngemäße Anwendung dieser Leitlinien und das Ruhen des Verfahrens beantragt werden, bis der BFH hierüber entschieden hat.

» **Mehr zum Thema:** Die Entscheidungen des BFH vom 20.10.2016 finden sich unter den Az. V R 64/14 und V R 26/15 unter www.bundesfinanzhof.de. Die Urteile beziehen sich auf die Grundlagenentscheidung des EuGH im Urteil Senatex GmbH vom 15.9.2016 (Az.: C-518/14).

RECHT

Beschäftigung von Studenten und Praktikanten: Sozialversicherungsrechtliche Besonderheiten

» **Für wen:** Unternehmen und Freiberufler, die Studenten und Praktikanten beschäftigen.

» **Sachverhalt:** Die sozialversicherungsrechtliche Beurteilung der Beschäftigung von Studenten und Praktikanten ist unübersichtlich und ein häufiges Prüffeld der Deutschen Rentenversicherung. Eine Einordnung von Studenten und Praktikanten kann nach folgenden Grundzügen erfolgen:

(1) Studenten (immatrikuliert): Studenten, die nur kurzfristig beschäftigt werden (max. 3 Monate oder 70 Arbeitstage), sind in allen Zweigen der Sozialversiche-



Generation Praktikum aus sozialversicherungsrechtlicher Sicht

rung (SV) versicherungsfrei, unabhängig von der Arbeitszeit und der Höhe des Entgelts. Für darüber hinausgehende Tätigkeiten sind Studenten von der Kranken-, Pflege- und Arbeitslosenversicherung befreit, sofern das Studium weiterhin im Vordergrund steht. Dies wird angenommen, wenn der Student in den Semesterferien bzw. während des Semesters nicht mehr als 20 Wochenstunden arbeitet. Dagegen besteht in der Rentenversicherung normale Versicherungspflicht mit hälftiger Tragung der Beiträge durch Arbeitgeber und Arbeitnehmer. Wird die Grenze der 20 Wochenstunden überschritten, besteht SV-Pflicht in allen Zweigen.

(2) Praktikanten: Zu unterscheiden ist zwischen einem Pflichtpraktikum, das in einer Ausbildungs-, Studien- oder Prüfungsordnung vorgeschrieben ist, und einem freiwilligen Praktikum. Für letzteres gelten grundsätzlich die allgemeinen SV-Regelungen einschließlich der o.g. Besonderheiten für Studenten. Dagegen gehören Pflichtpraktika zu den Beschäftigungen im Rahmen betrieblicher Berufsbildung, weswegen z.B. die Vorschriften über geringfügige/kurzfristige Beschäftigungen nicht anwendbar sind. Im Übrigen ist danach zu differenzieren, ob es sich um ein Zwischen- oder ein Vor- bzw. Nachpraktikum handelt: Ein vorgeschriebenes Zwischenpraktikum ist in allen SV-Zweigen versicherungsfrei, unabhängig von der Dauer, der Arbeitszeit und dem gezahlten Entgelt. Ein vorgeschriebenes Vor- oder Nachpraktikum – also ohne Studentenstatus – ist dagegen in allen SV-Zweigen versicherungspflichtig. Die Tragung der Beiträge ist abhängig vom gezahlten Entgelt: Wird kein Entgelt entrichtet, zahlt der Arbeitgeber geringfügige Pauschbeiträge zur Arbeitslosen- und

Rentenversicherung. Liegt das Entgelt unter 325 €, werden die vollen Beiträge in allen SV-Zweigen vom Arbeitgeber allein getragen. Liegt das Entgelt über 325 €, gelten die allgemeinen Regeln mit hälftiger Beitragstragung; eine Gleitzone-Regelung gibt es dabei nicht.

KG-Anteilsübertragungen: Unerwünschte Folgen bei aufschiebenden Bedingungen als (vermeidbares) Risiko

» **Für wen:** Familienunternehmen und deren Berater.

» **Sachverhalt:** Ein Unternehmer übertrug seinem Kind einen Teil-Kommanditanteil unentgeltlich im Wege der vorweggenommenen Erbfolge. Die Übertragung erfolgte schuldrechtlich zum 31.12.2008. Der im Dezember 2008 abgeschlossene Vertrag enthielt die Regelung, dass die Übertragung des Kommanditanteils aufschiebend bedingt mit Eintragung des Kindes als Kommanditist im Handelsregister wirksam werden sollte. Die Anmeldung zum Handelsregister wurde noch am Beurkundungstag vorgenommen. Die Eintragung des Kindes als Kommanditist im Handelsregister erfolgte im Januar 2009.

Das zuständige Finanzamt war der Auffassung, dass der maßgebliche Stichtag für die Bemessung der Schenkungsteuer auf den Tag der Eintragung des Kindes im Handelsregister, also Januar 2009, fällt. Daher sei auf die Übertragung das neue Erbschaftsteuerrecht, welches ab dem 1.1.2009 gelte, anwendbar.

Die Berater des Familienunternehmers vertraten die Ansicht, dass das alte Erbschaftsteuerrecht anwendbar ist. Maßgeblich für die Beurteilung des Stichtags sei der Tag des Vertragsschlusses, zumal hier auch die Handelsregisteranmeldung erfolgte. Die Berater führten weiter aus, dass der BFH in der Vergangenheit bei unentgeltlichen Übertragungen von Grundstücken nicht zwingend auf den Tag der Eintragung ins Grundbuch abgestellt habe, sondern auf den Zeitpunkt, zu dem alle für die Übereignung notwendigen Erklärungen abgegeben wurden. Dem widersprach der BFH nun. Solche Entscheidungen zu unentgeltlichen Übertragungen seien Ausnahmen und hier nicht heranziehen. Es gelte der Grundsatz, dass es auf den Zeitpunkt des tatsächlichen Leistungserfolgs ankommt. Nach § 9 Abs. 1 Nr. 2 ErbStG ist die Schenkung erst vollzogen, wenn der Beschenkte tatsächlich das erhalten habe, was ihm übertragen werden soll. Demnach muss auf den Zeitpunkt des Bedingungs-

eintritts abgestellt werden, nämlich auf die Eintragung im Handelsregister.

Im Ergebnis traf den Familienunternehmer eine erhebliche Steuerlast, welche vermeidbar gewesen wäre.

» **Hinweis:** Bei minderjährigen Kindern, die durch einen Ergänzungspfleger zu vertreten sind, akzeptieren viele Familiengerichte die Schenkungsverträge zur Vermeidung einer unbeschränkten Haftung nur dann, wenn die aufschiebende Bedingung der Eintragung ins Handelsregister vereinbart wird. Das Verfahren mit dem Familiengericht führt oft zu Verzögerungen der Eintragung.

» **Mehr zum Thema:** Die hier besprochene BFH-Entscheidung vom 28.7.2015 (Az.: II B 145/14) ist bisher nicht veröffentlicht worden.

CORPORATE FINANCE

Unternehmensbewertung: Ermittlung von unternehmensindividuellen Betafaktoren

Bei einer Unternehmensbewertung spielt der Einfluss von Betafaktoren eine große Rolle. So liegen die für die VW AG veröffentlichten Betafaktoren derzeit je nach zugrundeliegendem Index und Zeitraum zwischen 0,83 und 1,94. Abhängig von weiteren Parametern kann dies zu einer Verdoppelung bzw. Halbierung des Unternehmenswerts führen. Nachfolgend wird die Ableitung eines unternehmensindividuell ermittelten Betafaktors dargestellt.

1. Begriffliche Abgrenzung des Betafaktors

Bei der Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswert- oder Discounted-Cashflow-Verfahren werden die zukünftigen finanziellen Überschüsse über einen Diskontierungszinssatz auf ihren heutigen Wert abgezinst. Der Diskontierungszinssatz setzt sich aus einem risikolosen Zins und einer Risikoprämie zusammen, die in der Phase der ewigen Rente noch um einen Wachstumsabschlag ergänzt werden. Bei der Ableitung der Risikoprämie wird das allgemeine Marktrisiko um das unternehmensindividuelle Unternehmensrisiko modifiziert – den sog. Betafaktor. Dieser Betafaktor ist ein Maß für das unternehmensindividuelle Risiko und beschreibt, wie stark der Wert des Unternehmens im Vergleich zum Gesamtmarkt schwankt:

- Ein Betafaktor von 1 bedeutet, dass der Wert des Unternehmens genauso stark schwankt wie der Gesamtmarkt.
- Bei einem Wert < 1 ist der Unternehmenswert weniger volatil als der des Markts, bei einem Unternehmenswert > 1 verhält es sich umgekehrt.

2. Berechnung und Interpretation des Betafaktors

Das unternehmensindividuelle Risiko setzt sich hierbei aus den zwei Komponenten Geschäftsrisiko und Kapitalstrukturrisiko (Verschuldungssituation) zusammen. Der Betafaktor ermittelt sich mathematisch aus der

- Kovarianz der Renditeerwartungen des Unternehmens zu den Renditeerwartungen des Gesamtmarkts und der
- Varianz der Renditeerwartungen des Gesamtmarkts.

(1) Ableitung der Rendite von vergleichbaren Unternehmen: Da die wenigsten Unternehmen börsennotiert sind, muss zur Ermittlung der unternehmensindividuellen Betafaktoren auf die Entwicklung der Renditen vergleichbarer, börsennotierter Unternehmen, der sog. Peer Group, zurückgegriffen werden. In die Peer Group sind Unternehmen einzubeziehen, deren Geschäftsmodell mit dem des zu bewertenden Unternehmens im Wesentlichen übereinstimmt. Kriterien sind Wertschöpfungskette, Absatzmärkte, Unternehmensgröße, Umsatz- und Ertragsstruktur sowie gesetzliche und politische Rahmenbedingungen.

(2) Ableitung der Gesamtmarkt-Rendite: Die Rendite des Gesamtmarkts lässt sich aus der Rendite eines Aktienindex (z.B. Dax, MSCI World, S+P 500 etc.) ableiten. Der herangezogene Vergleichsindex sollte dabei derselbe sein, aus der auch die Unternehmen der Peer Group stammen.

(3) Ableitung der Regressionsgeraden: Die Renditen eines Unternehmens und die Renditen des Kapitalmarkts werden in ein Koordinatensystem eingetragen, wobei auf der Abszisse die Rendite des Gesamtmarkts und auf der Ordinate die Rendite des Unternehmens abgetragen werden. Durch die so entstehende Punktwolke wird mit-



Individuell ermittelter Betafaktor verdichtet Zahlenkolonnen

tels mathematisch-statistischer Methoden eine Gerade (Regressionsgerade) gelegt, bei der die Abstände zu den Punkten möglichst gering sind. Der Betafaktor ist dann die Steigung dieser Geraden, ermittelt als Quotient aus der Kovarianz der Renditeerwartungen von Unternehmen und Gesamtmarkt und der Varianz der Renditeerwartungen des Gesamtmarkts. Für die Abschätzung der Qualität und des Aussagegehalts der Regressionsgeraden und damit des Betafaktors lohnt sich ein Blick auf den Korrelationskoeffizienten: Je näher dieser bei 1 liegt, desto besser wird die Punktwolke durch die Regressionsgerade abgebildet, je näher er bei 0 liegt, desto schwächer ist der Zusammenhang.

Der Betafaktor ist um so aussagekräftiger, je länger das betrachtete Zeitintervall ist. Andererseits sinkt mit zunehmendem Zeitraum die Aktualität der Daten. Mit dem Zeitintervall stellt sich die Frage der Beobachtungshäufigkeit der Renditepaare: Die Renditen können täglich, wöchentlich oder monatlich erfasst werden.

» **Empfehlung:** Die Heranziehung von Branchen-Betas oder kostenfrei im Internet veröffentlichter Betas ist i.d.R. nicht anzuraten, da beispielsweise bei Branchen-Betas unternehmensspezifische Besonderheiten nicht berücksichtigt werden. Bei älteren Übersichten kommt hinzu, dass Betafaktoren im Zeitablauf erheblich schwanken können. Ein pauschaler Ansatz eines Betafaktors von 1 führt jedenfalls nicht zu sachgerechten Ergebnissen. Wir empfehlen die Ableitung eines unternehmensindividuellen Betafaktors; wenn dieser einmal berechnet ist, kann er in der Folge mit wenig Aufwand aktualisiert werden.



Urheberrecht und gewerbliche Schutzrechte: Handlungsempfehlungen zur Berücksichtigung von Brexit-Folgen

» **Für wen:** Unternehmer mit grenzüberschreitenden Aktivitäten, bei denen Schutzrechte eine Rolle spielen.

» **Sachverhalt:** Ein freier Warenverkehr ist eine der vier Grundfreiheiten des EU-Binnenmarkts. Zölle sind abgeschafft und es gibt keine mengenmäßigen Lieferbeschränkungen. Zur Verwirklichung des Binnenmarkts sind u.a. Unionsmarken und Gemeinschaftsgeschmacksmuster zum Schutz der Rechte des geistigen Eigentums eingeführt worden. Verlässt Großbritannien (GB) die EU, ist der Handel mit dem Königreich möglicherweise nicht mehr geschützt. Für drei Bereiche lassen sich Konsequenzen und Handlungsempfehlungen wie folgt darstellen:

(1) Warenverkehr in der EU: Ein Produkt, das der Inhaber eines gewerblichen Schutzrechts oder Urheberrechts herstellt und in den Verkehr bringt, kann bisher im gesamten EU-Raum frei weiterverkauft werden. Mit dem Brexit gelten

die Vorschriften über europäische Schutzrechte nicht mehr in Großbritannien. Daher ist ein Produkt nicht geschützt, das in GB in den Verkehr gesetzt wird. Auch kann aus der Restgemeinschaft nach GB nur dann geliefert werden, wenn der lokale Inhaber eines Schutzrechts zustimmt.

(2) Markenrechte: Unionsmarke und europäisches Geschmacksmuster sichern die Geltung von Markenrechten innerhalb der EU. Der Brexit könnte die Anmeldung einer nationalen britischen Marke notwendig machen. Die nachträgliche Anmeldung eines nationalen Geschmacksmusters im Königreich dürfte schwierig werden. Bei Neuanmeldungen sollten auch Anmeldungen in GB erwogen werden.

(3) Lizenzen: Ist als Geltungsbereich einer Lizenznutzung „EU-Territorium“ vereinbart, entfällt die Nutzung der Lizenz in Großbritannien. Die Verträge wären möglicherweise ergänzend zu verhandeln. Auch lizenzvertragliche Bestimmungen zu Steuern, Zöllen und der Einhaltung regulatorischer Vorgaben bedürfen im Zuge eines Brexit ggf. der Überarbeitung.

BONMOT ZUM SCHLUSS

„Of the five most important things in life, health is first, education or knowledge is second, and wealth is third. I forget the other two.“

Chuck Berry, Pionier und Legende des Rock 'n' Roll, 18.10.1926 – 18.3.2017

Impressum

PKF Deutschland GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jungfernstieg 7 | 20354 Hamburg | Tel. +49 40 35552-0 | Fax +49 (0) 40 355 52-222 | www.pkf.de

Anfragen und Anregungen an die Redaktion bitte an: pkf-nachrichten@pkf.de

Die Inhalte der PKF* Nachrichten können weder eine umfassende Darstellung der jeweiligen Problemstellungen sein noch den auf die Besonderheiten von Einzelfällen abgestimmten steuerlichen oder sonstigen fachlichen Rat ersetzen. Wir sind außerdem bestrebt sicherzustellen, dass die Inhalte der PKF Nachrichten dem aktuellen Rechtsstand entsprechen, weisen aber darauf hin, dass Änderungen der Gesetzgebung, der Rechtsprechung oder der Verwaltungsauffassung immer wieder auch kurzfristig eintreten können. Deshalb sollten Sie sich unbedingt individuell beraten lassen, bevor Sie konkrete Maßnahmen treffen oder unterlassen. Soweit innerhalb der PKF Fachnachrichten rechtliche Themen dargestellt sind, liegt die Verantwortlichkeit bei den Rechtsanwälten, die im PKF-Netzwerk tätig sind.

* PKF Deutschland GmbH ist ein Mitgliedsunternehmen des PKF International Limited Netzwerks und in Deutschland Mitglied eines Netzwerks von Wirtschaftsprüfern gemäß § 319 b HGB. Das Netzwerk besteht aus rechtlich unabhängigen Mitgliedsunternehmen. PKF Deutschland GmbH übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für Handlungen oder Unterlassungen anderer Mitgliedsunternehmen. Die Angaben nach der Dienstleistungsinformationspflichten-Verordnung sind unter www.pkf.de einsehbar.