

Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

für insolvenzbedrohte Unternehmen wird das Überleben noch schwieriger. Der Fiskus zeigte bislang in der Krise Verständnis. Jetzt hat aber der BFH in einer Grundsatzentscheidung den seit 2003 gelten **Sanierungserlass gekippt** – lesen Sie im „Brennpunkt“ mehr über die Gründe der Verfassungsrichter und die Folgen für die Unternehmen sowie zum Handlungsbedarf für den Gesetzgeber.

Der Entwurf für ein **steuerliches Abzugsverbot von Lizenzzahlungen** ist ein weiterer Beleg dafür, dass es der Gesetzgeber ernst meint mit den Gegenmaßnahmen zur Gewinnverlagerung in eine Niedrigbesteuerung. Der anschließende Beitrag in der Rubrik „Steuern“ stellt die restriktive Auffassung des BMF zur **Übertragung von Verbindlichkeiten** dar, die bei Sachverhaltsgestaltungen und Bilanzierungsfragen zu beachten ist. Schließlich thematisieren wir die für viele **Ehepaare** selbstverständliche Praxis, sämtliche Zahlungen über ein sog. **Oder-Konto** laufen zu lassen, bei dem beide verfügungsberechtigt sind: Das hat jedoch **schenkungssteuerliche Risiken**, zumindest bei größeren Einzahlungen.

In der Rubrik „Recht“ finden Sie zunächst die Eckpunkte zweier Gesetzesentwürfe – dies betrifft erstens die Verhinderung von **Geldwäsche** und zweitens den **Verbraucherschutz bei Zahlungen** im Internet. Im nachfolgenden Beitrag informieren wir über die aktuellen Antworten des BGH auf die Frage, ob Kauf nun Miete bricht oder nicht – und wenn ja, unter welchen Voraussetzungen.

In der Reihe „Corporate Finance“ stellen wir mit dem **Multiplikatorverfahren** einen praxisorientierten Ansatz der Unternehmensbewertung dar, der in angelsächsischen Ländern seit langem und in Deutschland immer häufiger angewendet wird.

Eine informative Lektüre wünscht Ihnen

Ihr PKF Team

Inhalt

» BRENNPUNKT



- » Sanierungserlass rechtswidrig: Alarmstufe Rot für insolvenzbedrohte Unternehmen

» STEUERN

- » Steuerliches Abzugsverbot von Lizenzzahlungen
- » Verpflichtungsübernahmen, Schuldbeitritte, bestimmte Erfüllungsübernahmen: Restriktive BMF-Auffassung droht!
- » Schenkungssteuerrisiken für Ehegatten bei gemeinsamer Kontenführung

» RECHT

- » Regierungsentwürfe zur Umsetzung der 4. GeldwäscheRL und der 2. ZahlungsdiensteRL: Wer wird wie betroffen sein?
- » Kauf bricht (nicht) Miete

» CORPORATE FINANCE

- » Multiplikatorverfahren in der Unternehmensbewertung – die Auswahl entscheidet über das Ergebnis!

» KURZ NOTIERT / BREXIT AKTUELL

- » Verzinsung von Steuernachzahlungen rechtmäßig?
- » Steuerfreiheit bei grenzüberschreitenden Umstrukturierungen gefährdet

Sanierungserlass rechtswidrig: Alarmstufe Rot für insolvenzbedrohte Unternehmen

Von grundlegender Bedeutung für die Besteuerung insolvenzgefährdeter Unternehmen ist eine neue BFH-Entscheidung: Die seit 2003 im Sanierungserlass des BMF geregelte Steuerbegünstigung von Sanierungsgewinnen verstößt nach dem BFH-Beschluss vom 28.11.2016 (GrS 1/15) gegen den Grundsatz der Gesetzmäßigkeit der Verwaltung. Der Große Senat des BFH verwirft damit eine langjährig bewährte Verwaltungspraxis – wird der Gesetzgeber helfen?

1. Wie kam es zu dem praxisfreundlichen Sanierungserlass und zu dem BFH-Verfahren?

Bis einschließlich 1997 waren Sanierungsgewinne nach § 3 Nr. 66 EStG a.F. unter bestimmten Voraussetzungen in voller Höhe steuerfrei. Gleichzeitig konnten Verlustvorträge zeitlich unbegrenzt vorgetragen werden. Die gesetzliche Befreiungsvorschrift wurde für Sanierungsgewinne ab 1998 aufgehoben. Ein Erlass der Steuer auf Sanierungsgewinne blieb auf Antrag im Einzelfall möglich, wenn sachliche oder persönliche Billigkeitsgründe vorlagen. Daraufhin gab das BMF am 27.3.2003 den Sanierungserlass heraus, der am 22.12.2009 ergänzt wurde. Diese allgemeinverbindliche Verwaltungsanweisung eröffnete **ohne Prüfung des Einzelfalls** den Erlass der Steuer auf Sanierungsgewinne aus sachlichen Billigkeitsgründen. Der X. Senat des BFH legte dem Großen Senat in 2015 dazu dann die Frage vor, ob die Finanzverwaltung mit dem Sanierungserlass ihre Kompetenzen überschritten habe. Nach soeben veröffentlichter Auffassung des Großen Senats ist dies der Fall.

2. Bisher begünstigte Sanierungsgewinne

Gegenstand der Begünstigung durch den Sanierungserlass sind Gewinne, die einem Unternehmen durch einen Forderungsverzicht seiner Gläubiger zum Zweck der Sanierung entstehen (Sanierungsgewinne). Sie erhöhen das Betriebsvermögen und führen somit grundsätzlich zu steuerpflichtigem Gewinn. Voraussetzungen für die Annahme eines begünstigten Sanierungsgewinns sind

- Sanierungsbedürftigkeit des Unternehmens,
- voller oder teilweiser Schuldenerlass,
- Sanierungsabsicht der Gläubiger,
- Sanierungseignung des Schuldenerlasses.

Soweit ein Sanierungsplan vorlag, konnte bisher davon ausgegangen werden, dass die Voraussetzungen für einen begünstigten Gewinn erfüllt sind.

Begünstigt waren insoweit Sanierungen auf der Grundlage eines Erlassvertrags oder durch ein negatives Schuldanerkenntnis. Auch ein Forderungsverzicht gegen Besserungsschein führte unter den genannten Voraussetzungen zu einem Sanierungsgewinn.

» **Hinweis:** Erweitert wurde der Anwendungsbereich des Erlasses im Jahr 2009 auf Gewinne aus Planinsolvenzverfahren, aus einer erteilten Restschuldbefreiung oder aus einer Verbraucherinsolvenz.

3. Erlassverfahren

Nach Ansicht des BMF bedeutet die Erhebung der Steuer auf einen Sanierungsgewinn aus sachlichen Billigkeitsgründen eine erhebliche Härte. Der Erlass sieht daher eine abweichende Steuerfestsetzung, eine Stundung und schließlich den Erlass der Steuer wie folgt vor: Ein Sanierungsgewinn wird zunächst vorrangig mit Verlusten oder negativen Einkünften ohne Beachtung von Ausgleichs- oder Verrechnungsbeschränkungen verrechnet und „abweichend“ festgestellt. Bei Vorliegen der Voraussetzungen ist die Steuer auf den Sanierungsgewinn zu stunden. Nach einer abschließenden Prüfung und Feststellung der auf den Sanierungsgewinn entfallenden Steuer ist diese zu erlassen („Ermessensreduzierung auf null“).

4. Der Beschluss des BFH: Unzulässige Verallgemeinerung

Der Große Senat des BFH hat nun entschieden, dass der Sanierungserlass gegen den Grundsatz der Gesetzmäßigkeit der Verwaltung verstößt. Die Finanzverwaltung

übergehe die gesetzliche Aufhebung der Steuerbegünstigung. Sie habe nicht die Freiheit, nach ihrem Belieben auf Steuerforderungen zu verzichten. Auch widerspreche die vorrangige Verrechnung von Sanierungsgewinnen mit Verlusten gesetzlichen Vorschriften. Billigkeitsmaßnahmen stellten immer auf den Einzelfall ab, der Sanierungserlass verallgemeinere in unzulässiger Weise.

5. Ausblick: Gesetzliche Neuregelung?

Teile der Rechtsprechung, des Schrifttums und die Finanzverwaltung haben die Nichtbesteuerung von Sanierungsgewinnen bisher aus wirtschafts- und arbeitsmarktpolitischen Interesse als richtig angesehen. Der Gesetzgeber ist herausgefordert, ob er Sanierungen durch eine Steuerbegünstigung unterstützt und eine Neuregelung (z.B. im Rahmen des §10d EStG) auf den Weg bringt.

» **Empfehlung:** Eine Steuerbegünstigung für Gewinne aus Sanierungen kann vorerst nur durch Billigkeitsmaßnahmen im Einzelfall erreicht werden. Besondere Bedeutung gewinnt die Prüfung der persönlichen Unbilligkeit bei einer Bedrohung der wirtschaftlichen Existenz des Steuerpflichtigen durch die Steuer auf Sanierungsgewinne.

STEUERN

Steuerliches Abzugsverbot von Lizenzzahlungen

» **Für wen:** Inländische Steuerpflichtige, die Lizenzzahlungen ins Ausland leisten.

» **Sachverhalt:** Die Bundesregierung hat am 25.1.2017 den Gesetzentwurf zur Einführung eines § 4j EStG verabschiedet. Der Betriebsausgabenabzug für Lizenzzahlungen soll ab dem 1.1.2018 anteilig entfallen, wenn die folgenden Voraussetzungen kumulativ erfüllt sind:

- Aufwendungen für die Überlassung von Rechten (Lizenzzahlungen) und
- Lizenzgeber als nahestehende Person *und*
- Vorliegen einer von der Regelbesteuerung abweichenden Niedrigbesteuerung (< 25 %) der Lizenzzahlungen (aber: *Ausnahme* der Niedrigbesteuerung bei *substanzieller Geschäftstätigkeit* (d.h. das Recht muss ganz oder ganz überwiegend im Rahmen der eigenen Geschäftstätigkeit entwickelt worden sein).

Die Neuregelung wird also nur anwendbar sein, wenn die Niedrigbesteuerung von der Regelbesteuerung abweicht. Erfasst werden soll damit insbesondere die in einigen Staaten gewährte begünstigte Besteuerung sog. Lizenzboxen. Nicht anwendbar ist diese Regelung, wenn die Körperschaftsteuer in dem betreffenden Staat generell unter 25 % liegt.

Die anteilige Versagung des Betriebsausgabenabzugs für Lizenzzahlungen berechnet sich ggf. in Höhe der Unterschreitung des Niedrigsteuersatzes von 25 %. Bei einem Steuersatz von 10 % würde sich ein anteiliges Betriebsausgabenabzugsverbot von $(25\% - 10\%) / 25\% = 60\%$ ergeben.

» **Mehr zum Thema:** Diese Gesetzesinitiative ist eine Reaktion auf die Praxis großer Konzerne, über Lizenzzahlungen in Staaten mit Vorteilsbesteuerungen von Lizenzeinnahmen (z.B. Niederlande, Luxemburg) die Konzernsteuerquote zu reduzieren. Die Einzelheiten können im Gesetzentwurf gegen schädliche Steuerpraktiken im Zusammenhang mit Rechteüberlassungen unter www.bundesfinanzministerium.de eingesehen werden.

Verpflichtungsübernahmen, Schuldbeitritte, bestimmte Erfüllungsübernahmen: Restriktive BMF-Auffassung droht!

» **Für wen:** Bilanzierende Unternehmen.

» **Sachverhalt:** Bei Übertragungen von Verpflichtungen, die beim ursprünglichen Schuldner steuerrechtlichen Ansatzverboten, -beschränkungen oder Bewertungsvorhalten unterlagen, ist nach dem BMF-Schreiben vom 22.11.2016 Folgendes zu beachten:

(1) Der **Übernehmer** hat die Verpflichtung so zu bilanzieren, wie sie beim ursprünglich Verpflichteten zu bilanzieren wäre. Ergibt sich ein Ertrag in Höhe der Differenz zwischen diesem Betrag und der Gegenleistung („Anschaffungskosten“), so kann dieser prinzipiell mittels einer steuerfreien Rücklage über bis zu fünfzehn Jahre gleichmäßig verteilt werden.

(2) Der **Übertragende** hat den Aufwand in Höhe der Differenz zwischen dem Steuerbilanzansatz und der Leistung an den Übernehmer über 15 Jahre zu verteilen.

(3) Entsprechendes gilt bei **Schuldbeitritten** und **Erfüllungsübernahmen** mit Schuldfreistellung. Besonderheiten sind u.a. für Pensionsverpflichtungen vorgesehen.

Nach dem Entwurf vom 22.11.2016, der für Wirtschaftsjahre gelten soll, die nach dem 28.11.2013 enden, wären die Regelungen des § 4f und 5 Abs. 7 EStG restriktiv auszulegen:

- Der Übernehmer soll selbst dann die Regelungen des deutschen HGB und EStG beachten müssen, wenn der ursprünglich Verpflichtete diesen Regelungen gar nicht unterlag.
- Bei mehrfacher Übertragung einer Verpflichtung ist auf die Bilanzierungsvorschriften desjenigen abzustellen, der die Verpflichtung erstmalig begründete.
- Steuerliche Wahlrechte (z. B. bei der Bewertung von Jubiläums- oder Pensionsrückstellungen) soll der Übernehmer eigenständig und abweichend vom ursprünglich Verpflichteten ausüben dürfen.
- Bei Pensionsverpflichtungen gilt für Fehlbeträge des Rechtsvorgängers das Nachholverbot in der ersten Schlussbilanz des Übernehmers nicht.

» **Mehr zum Thema:** Der BMF-Entwurf vom 22.11.2016 ist unter www.bundesfinanzministerium.de einsehbar.

Schenkungssteuerisiken für Ehegatten bei gemeinsamer Kontoführung

» **Für wen:** Ehegatten mit gemeinsamen Oder-Konten.

» **Sachverhalt:** Für viele Ehegatten ist es eine Selbstverständlichkeit, Vermögen miteinander zu teilen. Deshalb führen viele Ehepaare ein gemeinsames Girokonto als Oder-Konto, bei dem beide Kontoinhaber jeweils einzeln Verfügungsberechtigt sind. Diese Verfügungsberechtigung führt dazu, dass eine Einzahlung auf ein Konto rechtlich beiden Ehegatten zur Entnahme zusteht.

In einem zu entscheidenden Fall hatte der Ehegatte einen Betrag in Millionenhöhe aus dem Verkauf einer Beteiligung, welche nur ihm

gehörte, auf das gemeinsame Konto eingezahlt. Weil auch die Ehefrau über diesen Betrag verfügen kann, hat der BFH mit der Einzahlung eine Schenkung des hälftigen Betrags an den anderen Ehegatten erkannt. Daraus folgt ein schenkungssteuerliches Risiko für größere Einzahlungen, denn Schenkungsteuer fällt an, wenn innerhalb von 10 Jahren der Freibetrag von 500.000€ überschritten wird. Hingegen sind laufende Gehaltsüberweisungen oder vergleichbare Einzahlungen, welche die Kosten der angemessenen Lebensführung decken, nicht schenkungssteuerrelevant.

» **Empfehlung:** Ein schenkungssteuerliches Risiko kann nur durch die **Umstellung auf ein „Einzel-Konto“ mit Vollmacht** zugunsten des anderen Ehepartners abgeschlossen werden. In Fällen, in denen das Oder-Konto fortgeführt wird, empfehlen wir zumindest eine klarstellende Vereinbarung zwischen den Ehegatten, dass Einzahlungen eines Ehegatten weiterhin zu seinem Vermögen rechnen und beide Ehegatten berechtigt sind, die Aufwendungen der gemeinsamen Lebensführung zu entnehmen. Darüber hinaus gehende Auszahlungen (insbesondere solche zur Vermögensanlage) sind vom anderen Ehegatten auszugleichen.



Schenkungssteuerliches Risiko bei Entnahmen vom gemeinsamen Oder-Konto?

RECHT

Regierungsentwürfe zur Umsetzung der 4. GeldwäscheRL und der 2. ZahlungsdiensteRL: Wer wird wie betroffen sein?

» **Für wen:** In Deutschland ansässige Verbraucher und Dienstleister sowie Kreditinstitute.

» **Sachverhalt:** Zwei aktuell vorgelegte Referentenentwürfe dienen der Anpassung bestehender nationaler Gesetze an EU-Richtlinien: Es handelt sich (1) um das Gesetz zur Umsetzung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie, zur Ausführung der EU-Geldtransferverordnung und zur Neuorganisation der Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen (kurz: 4. GeldwäscheRL) und (2) um das Gesetz zur Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (kurz: 2. ZahlungsdiensteRL).

(1) Wichtige Änderungen durch das Gesetz zur Umsetzung der **4. GeldwäscheRL:**

- **Transparenzregister:** Damit soll eine zentrale Plattform zur Identifizierung eines potenziellen Geschäftspartners geschaffen werden. Weiterhin wird die Möglichkeit der Identitätsprüfung eines Geschäftspartners eingeräumt. So ist u.a. vorgesehen, dass Geschäftsbeziehungen über das Register bestätigt und von Dritten verifiziert werden können.
- **Internes Risikomanagement:** Bislang waren nur Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute sowie Veranstalter und Vermittler von Glücksspielen hierzu verpflichtet. Künftig sollen alle Verpflichteten dieser Verpflichtung unterliegen. Innerhalb des GwG (Geldwäschegesetz) sollen Verpflichtungen für Unternehmen zur Umsetzung des internen Risikomanagements eingeführt werden, so z.B. die Einführung von Verfahren, Prozessen und Leitlinien oder auch das Bestellen eines Geldwäschebeauftragten innerhalb des Unternehmens.



Weiterverwendung von Kontoinformationen soll eingeschränkt werden

- **Öffentliche Bekanntmachung von Verstößen:** Nach dem Grundsatz „naming and shaming“ haben Aufsichtsbehörden bestandskräftige Maßnahmen und unanfechtbar gewordene Bußgeldentscheidungen, die sie wegen eines Verstoßes gegen dieses Gesetz und die dazu erlassenen Rechtsverordnungen verhängt haben, nach Unterrichtung des Adressaten unverzüglich auf ihren Internetseiten öffentlich bekanntzumachen und dabei auch Informationen zu Art und Charakter des Verstoßes mitzuteilen.

(2) Wichtige Änderungen durch das Gesetz zur Umsetzung der **2. ZahlungsdiensteRL:**

- **Regulierte Zahlungsdienstleistungen:** Vorgesehen ist die Einführung neuer Tatbestände in das ZAG (Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten). Künftig werden aus Gründen des Verbraucherschutzes sog. Zahlungsauslöse- und Kontoinformationsdienste in den Kreis der durch das ZAG regulierten Tätigkeiten aufgenommen.
 - **Diskriminierungsfreier Zugang zu Kontoinformationen:** Hiermit soll gewährleistet werden, dass z.B. Online-Banking-Dienstleister die Kontoinformationen ihrer Kunden nur streng zweckgebunden verwenden dürfen und dies auch nur dann, wenn dem im Rahmen des Online-Banking zugestimmt wurde.

» **Mehr zum Thema:** Nähere Informationen zu den geplanten, teils sehr spezifischen Neuregelungen finden Sie auf der Website des Bundesfinanzministeriums unter Referentenentwürfe. Gerne informieren wir Sie auf Anfrage über den weiteren Fortgang der Gesetzgebungsverfahren und stehen Ihnen bei Fragen zur Verfügung.

Kauf bricht (nicht) Miete

» **Für wen:** Mieter und Vermieter sowie an Immobilien-transaktionen Beteiligte.

» **Sachverhalt:** Grundsätzlich tritt der Käufer eines ver-

mieteten Grundstücks als neuer Vermieter an die Stelle des Veräußerers. Der BGH hat zur Reichweite dieses Prinzips ein Urteil vom 12.10.2016 (XII ZR 9/15) gesprochen, welches besondere Aufmerksamkeit bei Immobilientransaktionen erfordert.

Hintergrund ist, dass das Schuldrecht vorsieht, dass Rechte und Pflichten nur zwischen den am Schuldverhältnis Beteiligten bestehen können. Der eingangs genannte Grundsatz des Mietrechts stellt insoweit eine Durchbrechung des Schuldrechts dar. Er dient dem Schutz des Mieters, der durch die Veräußerung des Grundstücks nicht die Mietsache verlieren soll. Auch der Erwerber des Grundstücks hat häufig ein Interesse an der Regelung, denn so gehen oftmals Mietforderungen des Veräußerers auf den Erwerber über.

In dem vom BGH zu entscheidenden Fall hatte der Eigentümer dem Mieter im Mietvertrag ein Ankaufsrecht für das Mietobjekt eingeräumt. Weiterhin war geregelt, dass das Ankaufsrecht gegenüber dem jeweiligen Rechtsnachfolger weitergelten soll, falls der Vermieter das Grundstück verkauft. Im weiteren Zeitverlauf verkaufte der Vermieter an einen Zwischenerwerber, der auch ausdrücklich das Ankaufsrecht des Mieters übernahm. Als der Zwischenerwerber wiederum weiterverkaufte, wurde diese Übernahme nicht explizit vereinbart. Der BGH hatte nun zu entscheiden, ob der Mieter dem letzten Erwerber das Ankaufsrecht entgehenhalten kann.

Unstrittig war, dass der Käufer mit dem Grundstückserwerb neuer Vermieter geworden und prinzipiell gegenüber dem Mieter an den Inhalt des ursprünglichen Mietvertrags gebunden war. Entscheidend war also, ob sich diese Bindung auch auf das Ankaufsrecht erstreckt. Der BGH hat sich in dem Urteil dafür ausgesprochen, dass der mietrechtliche Grundsatz – Kauf bricht nicht Miete – eng auszulegen ist. Es komme auf den objektiv zu bestimmenden materiellen Gehalt der jeweiligen Abrede an. Danach sei das Ankaufsrecht nicht von der Wirkung des mietrechtlichen Grundsatzes erfasst, folglich könne der Mieter sein Ankaufsrecht nicht geltend machen.

» **Empfehlung:** Das Urteil macht deutlich, dass im Rahmen von Immobilientransaktionen nicht von vornherein unterstellt werden kann, dass jegliche im Mietvertrag vereinbarte Abrede tatsächlich automatisch auf den Erwerber übergehen wird.

CORPORATE FINANCE

Multiplikatorverfahren in der Unternehmensbewertung: Die Auswahl entscheidet über das Ergebnis!

In den USA zählen Bewertungsmethoden auf der Basis von Multiplikatoren schon seit langem zu den am häufigsten angewendeten Verfahren in der Unternehmensbewertung. Auch in Deutschland werden sie in der Bewertungspraxis immer häufiger angewendet. Das Grundprinzip besteht darin, das zu bewertende Unternehmen mit einem oder mehreren Referenzunternehmen zu vergleichen.

1. Grundlagen des Multiplikatorverfahrens

In Anwendung dieses Verfahrens wird der Unternehmenswert durch Multiplikation einer Kennzahl (z.B. Gewinn, Cashflow oder Umsatz) mit einem Marktmultiplikator ermittelt. Der Multiplikator wird auf der Basis der Markt- bzw. Transaktionspreise eines oder mehrerer Referenzunternehmen gebildet. Das zu bewertende Unternehmen wird einer bestimmten Branche zugeordnet und der branchenübliche Multiplikator wird dann im Verfahren angewandt.

2. Häufig eingesetzte Kennzahlen

Zunächst ist zwischen eigenkapitalbasierten (Equity) und gesamtkapitalbasierten (Entity) Kennzahlen zu unterscheiden. **Equity-Multiplikatoren** setzen eigenkapitalbezogene Erfolgsgrößen mit der Marktkapitalisierung ins Verhältnis, z.B.:

- Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV),
- Price-Earnings to Growth-Ratio (PEG-Ratio),
- Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCV),
- Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV).

Entity-Multiplikatoren betrachten hingegen im Zähler der jeweiligen Kennzahl neben dem Marktwert des Eigenkapitals auch den Marktwert des Fremdkapitals. Dies ergibt den sog. Enterprise Value (EV), der z.B. wie folgt eingesetzt wird:

- EV / Earnings before Interest and Taxes (EBIT),
- EV / Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA),
- EV / Umsatz.

In der Praxis werden noch viele weitere Kennzahlen der Multiplikatormethode zugrunde gelegt (zu Einflussfaktoren im Rahmen der konkreten Auswahl s.u. Abschn. 3).

» **Beispiel zur Bewertung mit Multiplikatoren:** Ein Multiplikator (z.B. 7) errechnet sich als Quotient aus dem Marktwert (z.B. EV 70 Mio. €) und einer der Bezugsgrößen (z.B. EBIT 10 Mio. €) des Referenzunternehmens. Durch Multiplikation mit dem EBIT des zu bewertenden Unternehmens (z.B. EBIT 5 Mio. €) leitet sich ein indikativer EV von 35 Mio. € ab.

3. Auswahl der Multiplikatoren

In der praktischen Anwendung ist die zweckadäquate Auswahl der Markt-Multiplikatoren zur Herleitung von Unternehmenswerten wichtig. Kriterien für die Auswahl der Multiplikatoren sind insbesondere Branche, Wachstum, Lebenszyklus, Rechnungslegungsstandards, Ertragsituation und Datenverfügbarkeit. Hierbei gibt es Multiplikatoren auf der Basis

- vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (*comparable companies*) und
- vergleichbarer Transaktionen, so Käufe, Verkäufe oder Börsengänge (*trading multiples*).

Die Aussagefähigkeit des Unternehmenswerts hängt stark davon ab, welches Referenzunternehmen und welcher Multiplikator gewählt werden. Einige in der Praxis gängige Vorgehensweisen lassen sich wie folgt nennen:

Das **KGV** bietet sich grundsätzlich bei profitablen Gesellschaften an, um eine Überschlagsrechnung durchzuführen. Bei jungen, i.d.R. noch nicht sehr profitablen Unternehmen und anderen Wachstumsunternehmen lassen sich höhere Werte durch die **PEG-Ratio** erzielen, weil dabei die Einbeziehung des Wachstums ein wesentlicher Parameter ist. Für lange am Markt etablierte Unternehmen, wie z.B. große Konsumgüterhersteller oder Versorger mit hohen Cashflows, eignet sich das **KCV**. Für die Bewertung von stark eigenkapitalgeprägten Unternehmen wie insbesondere Banken und Versicherungen ist ein Multiplikator zu wählen, bei dem die Bezugsgröße im Zeitablauf stabil ist und geringen Schwankungen unterliegt. Das **KBV** kommt diesen



Wachstumspotenzial als wichtiger Einflussfaktor bei der Unternehmensbewertung

Anforderungen am ehesten nach. Für Unternehmen, die sich in der Verlustzone befinden (z.B. junge oder sich in einer Turnaround-Situation befindliche Unternehmen), ist die Anwendung des **EV/Umsatz-Multiplikators** interessant.

» **Empfehlung:** Aufgrund der spezifischen Charakteristika einzelner Multiplikatoren können Handlungsempfehlungen zur Verwendung von bestimmten Multiplikatoren immer nur als grobe Richtschnur verstanden werden. Der konkrete Einzelfall erfordert eine eingehende Analyse, bei der wir gerne unterstützen.

KURZ NOTIERT

Verzinsung von Steuernachzahlungen rechtmäßig?

Beim BFH ist die Frage anhängig, ob der Zinssatz gem. § 238 AO i.H. von 6 % p.a., mit dem Steuernachzahlungen verzinst werden, gegen das Rechtsstaatsprinzip oder die Eigentumsgarantie für Zeiträume ab Januar 2012 verstößt (III R 16/16). Das FG München stellte am 21.7.2015 (6 K 1144/15) zwar fest, dass die Vollverzinsung nach § 233a AO verfassungsgemäß ist; die Revision vor dem BFH wurde aber zugelassen.

» **Empfehlung:** Gegen die Festsetzung von Nachzahlungszinsen sollte Einspruch eingelegt werden, um diese Fälle bis zur Entscheidung des BFH offen zu halten.



Steuerfreiheit bei grenzüberschreitenden Umstrukturierungen gefährdet

» **Für wen:** Unternehmen, die Umstrukturierungen mit Bezug zu Großbritannien (GB) planen.

» **Sachverhalt:** Am 18.1.2017 hat Premierministerin Theresa May einen „harten“ Brexit angekündigt. GB könnte also nicht nur aus der EU, sondern auch aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) ausscheiden. Viele EU-Richtlinien zu grenzüberschreitenden Umstrukturierungen innerhalb der EU und des EWR sind Bestandteil des deutschen Steuerrechts geworden. Ein harter Brexit bei Umstrukturierungen könnte insbesondere bei folgenden Punkten zu bisher unerwarteten Konsequenzen führen:

(1) Grenzüberschreitende Einbringungen in eine Kapitalgesellschaft: Diese können unter Beachtung einer Sperrfrist von sieben Jahren steuerneutral gestaltet werden. Das Ausscheiden von GB aus EU/EWR

innerhalb dieser Sperrfrist führt zur anteiligen nachträglichen Besteuerung von stillen Reserven.

(2) Die Überführung von Wirtschaftsgütern eines deutschen Unternehmens in eine Betriebsstätte im EU-Ausland führt zwar zur Besteuerung der stillen Reserven; die Steuer kann jedoch bisher auf fünf Jahre verteilt gezahlt werden.

(3) Ferner wurde bei einem **Umzug** eines zu mehr als 1% beteiligten Gesellschafters einer Kapitalgesellschaft ins EU/EWR-Ausland die Steuer auf einen Wertzuwachs bislang gestundet.

» **Empfehlung:** Da mit einem harten Brexit diese Besteuerungsvorteile entfallen, sollten kürzlich erfolgte bzw. geplante Einbringungen, Überführungen und Umzüge mit Bezug zu GB auf steuerliche Risiken überprüft werden.

BONMOT ZUM SCHLUSS

„Der Markt ist kein Selbstzweck. Der Markt ist eine Ordnung – eine Ordnung, in der entweder die Rücksichtslosen Triumphe feiern oder in der sich Verantwortung durchsetzen kann.“

Dr. Frank-Walter Steinmeier, SPD-Politiker, Bundespräsident ab 19.3.2017

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.