

IM NAMEN DER REPUBLIK

Das Bundesfinanzgericht hat durch den Richter in der Beschwerdesache ***Bf1***, ***Bf1-Adr***, vertreten durch ÖBUG Dr. Nikolaus Wirtschaftstreuhand KG Steuerberatungsgesellschaft, St. Veit-Gasse 8, 1130 Wien, über die Beschwerde vom 6. Dezember 2011 gegen die Bescheide des Finanzamtes Wien 1/23 vom 18. November 2011 betreffend Körperschaftsteuer 2008 und 2009, St.Nr. ***BF1StNr1***, zu Recht erkannt:

Der Beschwerde gegen den Körperschaftsteuerbescheid 2008 wird gemäß § 279 BAO teilweise Folge gegeben.
Der angefochtene Bescheid wird abgeändert.

Die Bemessungsgrundlage und die Höhe der Abgabe sind dem Ende der Entscheidungsgründe zu entnehmen und bilden einen Bestandteil dieses Bescheidspruches.

Die Beschwerde gegen den Körperschaftsteuerbescheid 2009 wird gemäß § 279 BAO als unbegründet abgewiesen.
Der angefochtene Bescheid bleibt unverändert.

Gegen dieses Erkenntnis ist eine Revision an den Verwaltungsgerichtshof nach Art. 133 Abs. 4 Bundes-Verfassungsgesetz (B-VG) nicht zulässig.

Entscheidungsgründe

I. Verfahrensgang

Die Beschwerdeführerin (im Folgenden mit Bf. bezeichnet), die ***Bf1*** (ab 31.05.2011, vormals: ***1a***), ist als eine im Firmenbuch als eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in ***Bf1-Adr***, in der Errichtung von ***Anlagen*** tätig. Zudem verfügt diese Gesellschaft über eine Gewerbeberechtigung zur Ausübung des ***Gewerbes***.

Als Aktiengesellschaft ist die Bf. seit 2000 als Alleingesellschafterin der ***1***, ***FBNr1***, (im Folgenden ***2***, vormals: ***5***), mit einem Stammkapital iHv EUR 72.672,84 mit Sitz in ***PLZ-Ort1***, ***Adresse1***, beteiligt, deren Betriebsgegenstand in der ***Technik***

sowie in der *** besteht. Die ***2*** wird beim ***Finanzamt*** unter der St.Nr. St.Nr.1 veranlagt.

Im Jahre 2007 erwarb die Bf. die Beteiligung an der ***3***, ***FBNr2***, in ***PLZ-Ort2***, ***Adresse2***, mit einem Stammkapital im Nominale von EUR 40.000,00 um EUR 1.910.580,00. In weiterer Folge wurde mit Verschmelzungsvertrag vom 9. Mai 2007 die ***3*** als übertragende Gesellschaft rückwirkend zum Stichtag 31.12.2006 auf die ***2*** als übernehmende Gesellschaft verschmolzen. Demnach wurde der Buchwert der Beteiligung der Bf. an der ***2*** im Jahre 2007 um EUR 1.910.580,00 erhöht. Es liegt somit eine Verschmelzung von zwei Schwestergesellschaften auf die ***2*** vor.

Die Beteiligung der Bf. an der ***2*** ab deren Erwerb durch die Bf. lt. Abtretungsvertrag vom 8. November 2000 wies demnach die nachstehenden Buchwerte auf:

Bezeichnung:	Betrag:
Kaufpreis lt. Abtretungsvertrag vom 08.11.2000:	0,07
Kaufpreiserhöhung lt. Vereinbarung 29./30.12.2000:	663.902,79
Buchwert zum 31.12.2000:	663.902,86
Gesellschafterzuschuss 01.03.2001:	426.189,72
Gesellschafterzuschuss 2001:	1.308.111,02
Anteilserwerb lt. Abtretungsvertrag 12.12.2001:	36.336,43
Gesellschafterzuschuss 31.12.2001:	100.000,00
Buchwert zum 31.12.2001 und 31.12.2002:	2.534.540,03
außerplanmäßige AfA 2003:	- 2.100.000,00
indirekter Gesellschafterzuschuss 29.10.2003:	1.500.000,00
Buchwert zum 31.12.2003 bis 31.12.2005:	1.934.540,03
direkter Gesellschafterzuschuss vom 28.04.2006:	500.000,00
Buchwert 31.12.2006 ohne Anteilserwerb ***3***:	2.434.540,03
Anteilserwerb ***3*** 2007:	1.910.580,00
Buchwerte zum 31.12.2007 und 31.12.2008:	4.345.120,03

Im Jahre 2003 leistete die Bf. an die ***2*** einen indirekten Gesellschafterzuschuss iHv EUR 1.500.000, der auf den Beteiligungsansatz der Bf. auf diese Beteiligung aktiviert wurde. Im Geschäftsjahr 2006 leistete die Bf. einen weiteren direkten Gesellschafterzuschuss iHv EUR 500.000,00.

Die Buchwerte der Beteiligung der Bf. an der ***2*** zum 31.12.2007 und 31.12.2008 betragen nach Vornahme der außerplanmäßigen Abschreibung im Jahre 2003 in Höhe von -EUR 2.100.000,00 somit EUR 4.345.120,03.

1. abgabenbehördliche Prüfung für 2008 und 2009:

Im Zuge einer abgabenbehördlichen Prüfung für die Jahre 2008 und 2009 wurde in Tz. 17 des BP-Berichtes sowie in Tz 3 der Niederschrift über die Schlussbesprechung festgestellt, dass aufgrund der anhaltenden Gewinnsituation der Jahre 2005 bis 2008 zum 31.12.2008 eine *Werterhöhung* der Beteiligung der Bf. an der ***2*** gegeben sei. Bedingt durch die anhaltende Gewinnsituation der Jahre 2005 bis 2008 werde zum 31.12.2008 eine Zuschreibung iSd § 6 Z 13 EStG 1988 in Höhe von EUR 2.100.000,00 im Wege einer außerbilanzmäßigen Berichtigung vorgenommen.

Eine Unterlage über die Schätzung des Teilwertes der Beteiligung an der ***2*** sei der Bf. am 24. Juni 2011 übermittelt worden.

Nach den Feststellungen der BP sei der Unternehmenswert der Beteiligung der Bf. an der ***1*** zum 31.12.2008 mit **EUR 7.875.990,00** wie folgt ermittelt worden:

a) Nettozuflüsse:

Nettozuflüsse:	2005	2006	2007	2008	SUMME:	Durchschnitt:
Jahresüberschuss:	100.900,77	197.217,62	380.728,66	593.912,44	1.272.759,49	318.190,00

b) Ermittlung des Diskontierungszinssatzes:

Bezeichnung:	in %	Risikozuschlag CAPM:	in %
risikoloser Basiszinssatz:	4,25	Länderrisiko Österreich:	4,91
Steuerabschlag:	- 1,06	"Unlevered Beta" (β_u)	0,58
Differenz:	3,19	Risikozuschlag:	2,85
GESAMT:	6,04		
- Wachstumsabschlag:	- 2,00		
Diskontierungszinssatz:	4,04		

Anmerkungen der BP:

- ad Beta-Faktor: Das Unternehmen weist kein verzinsliches Fremdkapital auf, daher sei keine Umrechnung auf „Levered Beta“ (β_v) erfolgt.
- ad Wachstumsrate: Absinken im Dezember 2008 auf 1,3%, im Jahresdurchschnitt 2008 jedoch bei rund 3,5%. Für die Schätzung werde die Inflationsrate daher mit 2% angenommen (lt. OeNB)

c) Unternehmenswert als Barwert der Nettozuflüsse:

Bezeichnung:	Betrag:
Mittelwert (Jahresüberschuss):	318.190,00
Diskontierungszinssatz:	4,04%
Unternehmenswert:	7.875.990,00

Mangels Planungsdaten werden die finanziellen Überschüsse nicht in einem zweistufigen Planungsprozess geplant, sondern es werde der Durchschnitt der Jahresüberschüsse 2005 bis 2008 kapitalisiert. Der Unternehmenswert werde daher mit **EUR 7.875.990,00** ermittelt.

Da somit für das Jahr 2008 eine Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 der Beteiligung an der ***2*** iHv EUR 2.100.000,00 vorzunehmen sei, werden für das Jahr 2008 die Einkünfte aus Gewerbebetrieb um EUR 1.800.000,00 (d.s. EUR 2.100.000,00 Zurechnung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 abzüglich EUR 300.000,00 laufendes AfA-Siebentel aus 2003) erhöht. Betreffend das Jahr 2009 habe somit die Berücksichtigung des AfA-Siebentels gemäß § 12 Abs. 3 Z 2 KStG 1988 iHv EUR 300.000,00 aus der Siebentelung der außerplanmäßigen Abschreibung in Höhe von EUR 2.100.000,00 zu entfallen, sodass die Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2009 um EUR 300.000,00 erhöht worden seien.

1.1 Entgegnung der Bf. im BP-Verfahren lt. Eingabe vom 5. Mai 2011:

Der Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 werden im BP-Verfahren mit Eingabe vom 5. Mai 2011 die von der Bf. die als Beilage J, Beilage K und Beilage L erstellten Budgets 2008 bis 2010 entgegengehalten:

Zur Vermeidung von Missverständnissen werde darauf verwiesen, dass es sich um Ausdrucke aus dem SAP-System handle, das revisionssicher gestaltet und nach der Approbation der Budgets keine nachträglichen Veränderungen zulasse. Zum Beweis, welchen Vorbringens auch, werde die Vernehmung von ***4***, als Auskunftsperson angeboten. Zu diesen Budgets würden schon vorweg die folgenden Erläuterungen ergehen:

- geplant werde *nur der Betriebserfolg* („EBITA“), sodass zur Ermittlung des Jahresüberschusses jedenfalls der (negative) Finanzerfolg und die Ertragssteuern in Abzug gebracht werden müssen;
- die Planung sei nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen (IFRS) erfolgt, wobei die wesentliche Abweichung zum österreichischen Unternehmens- und Steuerrecht darin bestehe, dass die Bewertung der halbfertigen Erzeugnisse mit einem höheren Betrag nach der „Percentage of Completion“-Methode durchgeführt worden sei, was gegenüber den österreichischen unternehmens- und steuerrechtlichen Grundsätzen zu einer Verbesserung des Betriebserfolges geführt habe.
- Die Planung sei **nach den Vorgaben der Konzernzentrale** hinsichtlich der diversen „Eingangsparameter“ erstellt und sei damit **wider besseren Wissens** der Bf. aufgrund konzernaler Weisung deutlich besser als eine „autonome“ Planung der Bf. ausgefallen wäre. Daraus erkläre sich auch, dass die tatsächlichen Ergebnisse der Jahre 2008 bis 2010 deutlich unter den in den vorgelegten Budgets dokumentierten Planwerten gelegen seien.

Im Sinne des VwGH-Erkenntnisses vom 31.5.2005, Zl. 2000/15/0059 (vgl. vorletzter Absatz des verwaltungsgerichtlichen Erwägungsteils zu Punkt 1.) werde ersucht, die seitens der Groß-BP

vorzunehmenden „Bewertung zugrundegelegten Sachverhaltsannahmen, Überlegungen und Schlussfolgerungen zur Kenntnis zu bringen“, um der Bf. die Möglichkeit einzuräumen, vor Bescheiderlassung Einwendungen zu erheben.

1.2 Stellungnahme der BP vom 24. Juni 2011 im BP-Verfahren:

Soweit nach den Ausführungen der Bf. in der Eingabe vom 5. Mai 2011 hinsichtlich der in Rede stehenden Beteiligung mangels Werterhöhung keinesfalls eine Zuschreibungspflicht gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 gegeben, und dies damit begründet worden sei, dass die Budgets 2008, 2009 und 2010 „zeitnah“ zum 31.12.2007 erstellt und der Behörde übergeben worden seien, werde seitens der BP darauf verwiesen, dass die **übergebenen Budgets jeweils ein Genehmigungs- und Ausgabedatum 2. Mai 2011** aufweisen.

Darüber hinaus würden die übergebenen Budgets 2008, 2009 und 2010 nur ein EBITDA ermitteln – somit würden das *Finanzergebnis* und die *Steuerbelastung fehlen*.

In ständiger Rechtsprechung des VwGH sei der Teilwert einer Beteiligung idR durch die Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden zu ermitteln. Die Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 stelle das Gegenstück zur Teilwertabschreibung dar. Für die Frage des Nachweises oder der Glaubhaftmachung der Wertsteigerung einer Beteiligung würden daher die gleichen Grundsätze wie für die Teilwertabschreibung gelten. Auch eine Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 setze somit in der Regel eine Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden voraus.

Da den vorgelegten Plandaten der Nachweis fehle, dass diese tatsächlich zeitnah zum Bilanzstichtag 31.12.2007 erstellt worden seien, werden von der Behörde die Jahresabschlüsse 2005 bis 2008 für die Teilwertermittlung herangezogen werden. Seitens der Behörde werde die Ablehnung der vorgelegten Plandaten wie folgt begründet:

- Der *Planungsprozess* in Form der durch die Verantwortlichen (Planungsverantwortlichen) unterfertigten Abteilungsbudgets und deren Zusammenfassung in einem *genehmigten Jahresbudget 2008 nicht vorgelegt* worden seien;
- Die vorgelegten Planzahlen würden *lediglich das EBIT* ermitteln – die Behörde sei aber nicht in der Lage, das Finanzergebnis zu planen.
- Es sei *keinerlei* nachvollziehbare *Plausibilisierung* der *zukünftigen Ergebnisse* erfolgt;
- Nach dem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung KFS/BW 1 würde eine *integrierte Planungsrechnung* (Planbilanzen, Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen sowie Finanzpläne) die Grundlage der Ermittlung der finanziellen Überschüsse bilden.
Diese Grundlagen für die Ermittlung der finanziellen Überschüsse und damit des Unternehmenswertes seien der Behörde *nicht vorgelegt* worden.

Die gesicherten Daten, die der Behörde zur Verfügung stehen, seien die Jahresabschlüsse 2005 bis 2008. Für die Schätzung des Teilwerts der Beteiligung zum 31.12.2008 werden die Ergebnisse der Jahresabschlüsse 2005 bis 2008 herangezogen und die Schätzung des Teilwertes der Beteiligung nach den Empfehlungen des Fachgutachtens der Kammer der Wirtschaftstreuhänder KFS/BW 1 erfolgt:

- *Bewertungsanlass:* Prüfung, ob eine Zuschreibungspflicht gegeben sei
- *Bewertungszweck:* (KFS/BW 1, Rz 14): Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes
- *Bewertungsmethode:* Ertragswertverfahren (KFS/BW 1, Rz. 86)
- *Diskontierungszinssatz:* risikoloser Basiszinssatz und Risikozuschlag (KFS/BW 1, Rz 67-73)

Der ermittelte objektivierte Unternehmenswert zum Stichtag 31. Dezember 2008 betrage EUR 5.268.064,00. Zu beachten sei, dass die Ergebnisse 2007 und 2008, die eine nominell hohe Steigerung aufweisen, durch die nominell geringen Ergebnisse 2005 und 2006 normalisiert werden. Der nunmehr mit **EUR 5.268.064,00** sei wie folgt ermittelt worden:

b) Ermittlung des Diskontierungszinssatzes:

Bezeichnung:	in %	Risikozuschlag CAPM:	in %
risikoloser Basiszinssatz:	4,25	Länderrisiko Österreich:	4,91
Steuerabschlag:	- 1,06	"Unlevered Beta" (β_u)	0,58
Differenz:	3,19	Risikozuschlag:	2,85
GESAMT:	6,04		

c) Ermittlung des Unternehmenswertes:

Bezeichnung:	Betrag:
Mittelwert (Jahresüberschuss):	318.190,00
Diskontierungszinssatz:	6,04%
Unternehmenswert:	5.268.064,00

Auch eine Zuwachsrate der zukünftigen Ergebnisse für die Jahre nach 2008 – wie in den Jahren 2005 bis 2008 – sei für die Schätzung des Teilwerts nicht unterstellt worden. Diese Wertermittlung könne daher als defensiv bezeichnet werden.

2. Bescheide betreffend Körperschaftsteuer 2008 und 2009:

Das Finanzamt folgte den Feststellungen der BP und erließ mit 18. November 2011 in dem gemäß § 303 Abs. 4 BAO von Amts wegen wiederaufgenommenen Verfahren Bescheide betreffend Körperschaftsteuer 2008 und 2009 entsprechend den Feststellungen der BP.

Dabei wurden die Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2008 u.a. um den Betrag der Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 iHv EUR 2.100.000,00 erhöht und diese gleichzeitig um –EUR 300.000,00 (d.s. ein Siebentel der außerplanmäßigen Teilwertabschreibung 2003 iHv EUR

2.100.000,00) vermindert, sodass im Ergebnis die Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2008 um EUR 1.800.000,00 erhöht wurden.

Infolge der Zuschreibung der Beteiligung an der ***1*** gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 entfiel nach den Feststellungen der BP für das Jahr 2009 die Berücksichtigung eines weiteren Siebentels iHv EUR 300.000,00 aus der seinerzeitigen außerplanmäßigen Teilwertabschreibung 2003.

Die Einkünfte aus Gewerbebetrieb der Jahre 2008 und 2009 wurden iHv EUR 3.583.201,22 (2008) bzw. EUR 1.093.966,59 (2009) ermittelt und die Körperschaftsteuer in Höhe von EUR 895.712,21 (2008) bzw. EUR 273.488,47 (2009) festgesetzt.

3. Beschwerde vom 18. November 2011:

Gegen die Körperschaftsteuerbescheide 2008 und 2009 vom 18. November 2011 erhob die Bf. mit Eingabe vom 6. Dezember 2011 das Rechtsmittel der Beschwerde und beantragte eine Abänderung der Bescheide iSd Beschwerdebegehrens. Demnach seien die angefochtenen Bescheide dahingehend abzuändern, dass die Einkünfte aus Gewerbebetrieb der Jahre 2008 und 2009 um EUR 1.800.000,00 (2008) bzw. EUR 300.000,00 (2009) auf EUR 1.783.201,22 (2008) bzw. EUR 793.966,59 (2009) herabgesetzt werden.

Nach den weiteren Beschwerdeausführungen stehe ausschließlich die in Tz. 17 des BP-Berichtes zusammengefasste Prüfungsfeststellung der Zuschreibung von EUR 1.800.000,00 (2008) bzw. EUR 300.000,00 (2009) in Streit, der im Übrigen ein unstrittiger Sachverhalt zu Grunde liege.

Im Jahresabschluss der Bf. zum 31.12.2003 sei eine außerplanmäßige Abschreibung ihrer Beteiligung an der ***2*** gemäß § 204 Abs. 2 HGB (UGB) iHv –EUR 2.100.000,00 vorgenommen worden, welche in Ansehung des § 7 Abs. 2 und 3 KStG 1988 iVm §§ 5 Abs. 1 und 6 Z 2 lit. a EStG 1988 auch für die Ermittlung der Einkünfte aus Gewerbebetrieb anzuwenden gewesen sei. Die entsprechende Teilwertabschreibung sei auf sieben Jahre zu verteilen gewesen.

Die außerplanmäßige Abschreibung bzw. Teilwertabschreibung des Jahres 2003 habe sich auf EUR 2.100.000,00 belaufen, sodass die Beteiligung an der ***2*** nach dieser Abschreibung mit EUR 4.345.120,03 zu Buche gestanden sei – dies unverändert bis zum 31.12.2008. Die Teilwertabschreibung habe nach § 12 Abs. 3 Z 2 KStG 1988 im Wirtschaftsjahre 2003 und in den nachfolgenden sechs Wirtschaftsjahren, sohin in den Wirtschaftsjahren 2004 bis 2009, jeweils eine Minderung der Einkünfte aus Gewerbebetrieb von EUR 300.000,00 nach sich gezogen.

Im gegenständlichen BP-Verfahren werde die Auffassung vertreten, dass der Abschreibungsbetrag von EUR 2.100.000,00 gemäß § 6 Z 13 vorletzter und letzter Satz EStG 1988 im Jahresabschluss 31.12.2008 mit Wirksamkeit für die Zwecke der steuerlichen Gewinnermittlung wieder zugeschrieben werden müsse. Dies insbesondere, weil eine gemäß § 183 Abs. 4 BAO vorgehaltene Schätzung des Unternehmenswertes der ***2*** zum 31.12.2008 einen Unternehmenswert von EUR 7.875.990,00 ergeben habe.

Diese im BP-Verfahren für erforderlich gehalten Zuschreibung bedinge im Jahre 2008 eine Erhöhung der Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2008 um EUR 1.800.000,00, da einerseits der Zuschreibungsbetrag gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 von EUR 2.100.000,00 den Einkünften hinzuzurechnen und andererseits nach § 12 Abs. 3 Z 3 KStG ein „Vorziehen“ des ansonsten noch im Jahre 2009 zu berücksichtigenden, aus der Teilwertabschreibung des Jahres 2003 stammenden „AfA-Siebentels“ iHv EUR 300.000,00 stattzufinden habe.

Dies ziehe weiters eine Erhöhung der Einkünfte aus Gewerbebetrieb des Jahres 2009 um EUR 300.000,00 deshalb nach sich, weil das ohne diese Korrekturvornahme und sohin im Rahmen der Erstveranlagung des Jahres 2009 noch für dieses Jahr berücksichtigte „Siebentel“ der Teilwertabschreibung aus 2003 klarerweise zu entfallen habe.

In Streit stehe daher die Höhe des Unternehmenswertes der ***2*** zum 31.12.2008: In der mit 7. Juli 2011 auf elektronischem Wege zugestellten Äußerung habe die Bf. – unter Vorlage der gutachterlichen Stellungnahme von Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher – die Auffassung vertreten, dass der Unternehmenswert der ***2*** mit höchstens **EUR 3.640.618,00** zu veranschlagen sei.

Dies insbesondere deshalb, da seitens der BP der sog. „Betafaktor“ bei der Ermittlung Diskontierungszinssatzes unrichtig angesetzt worden sei, da die ***2*** nicht der Branche „Property“ (Liegenschaftsbesitz), sondern der **Branche „Electronics“** zugehöre.

Überdies sei bei der Ermittlung des Diskontierungszinssatzes **kein Wachstumsabschlag** in Ansatz zu bringen, weil ein solcher dann gerechtfertigt sei, wenn man von einem stärkeren Unternehmenswachstum als der Inflation ausgehe, wofür Hinweise völlig fehlen würden.

Die Stellungnahme der Bf. vom 7. Juli 2011 werde solcherart zum Bestandteil dieser Beschwerde erhoben und nochmals mitsamt Gutachten Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher beigelegt. Die Bf. behalte sich vor, diese Berufungsschrift um weitere Argumente dahingehend zu ergänzen, weshalb die Ermittlung des Unternehmenswertes der ***2*** zum 31.12.2008 im in Rede stehenden Außenprüfungsverfahren unrichtig erfolgt sei.

Sei sohin der Unternehmenswert der ***2*** zum 31.12.2008 mit höchstens EUR 3.640.618,00 (und nicht mit EUR 7.875.990,00) anzusetzen, so bedeute dies, dass eine Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 vorletzter und letzter Satz EStG deshalb zu unterbleiben habe,

weil der Unternehmenswert ohnehin geringer als der Buchwert der Beteiligung iHv EUR 4.345.120,13 gewesen sei. Die mit der solcherart unzulässigen Zuschreibung verbundenen Folgen hinsichtlich der Ermittlung der Einkünfte aus Gewerbebetrieb der Bf. für die Jahre 2008 und 2009 würden daher nicht eintreten, woraus sich dieses Beschwerdebegehren gründe.

3.1 angepasste Schätzung des Teilwertes der Beteiligung ***2***:

Nach der Stellungnahme von Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher sei der Diskontierungszinssatz und in weiterer Folge der Unternehmenswert wie folgt zu ermitteln:

Bezeichnung:	in %	Risikozuschlag CAPM:	in %
risikoloser Basiszinssatz:	4,25	Länderrisiko Österreich:	4,81
Steuerabschlag:	- 1,06	"Unlevered Beta" (β_u)	1,13
Differenz:	3,19	Risikozuschlag:	5,55
GESAMT:	8,74		
- Wachstumsabschlag:	- 0,00		
Diskontierungszinssatz:	8,74		

Bezeichnung:	Betrag:
Mittelwert (Jahresüberschuss):	318.190,00
Diskontierungszinssatz:	8,74%
Unternehmenswert:	3.640.618,00

Darüber hinaus sei der Ansatz einer ewigen Rente keinesfalls gerechtfertigt, weil kein Unternehmenskäufer im Erwerbszeitpunkt davon ausgehen werde, dass das Unternehmen ewig bestehe, und noch dazu sämtliche künftigen Erträge (gewissermaßen „in alle Ewigkeit“) dem Verkäufer abgelten werde. Vielmehr werden nur diejenigen Erträge abgegolten, die während derjenigen Periode anfallen, bis sich der vom Verkäufer geschaffene (aus Sicht des Käufers) derivative Firmenwert durch einen vom Käufer selbst geschaffenen originären Firmenwert substituiert habe. Diese Periode könne in Anlehnung an die Firmenwertabschreibungsnorm des § 8 Abs. 3 EStG 1988 (die die Nutzungsdauer des derivativen Firmenwertes abgebildet) mit 15 Jahren angenommen werden.

Unter Ansatz einer 15-jährigen Rentenperiode betrage der nachschüssige Rentenbarwertfaktor 8,1881 (Ermittlung: Rentenbarwertfaktor bei 8% 8,5595; Rentenbarwertfaktor bei 9% 8,0607; lineare Interpolation). Solcherart ergebe sich ein Unternehmenswert von nur EUR 2.605.372,00 (Berechnung: EUR 318.190,00 x 8.1881).

Selbst wenn man nicht von dem von der BP angenommenen Jahresüberschuss als Nettozufluss ausgehe, sondern vom tatsächlich im Jahre 2009 (dem ersten Jahr nach dem Bewertungsstichtag 31.12.2008) erzielten Jahresüberschuss, der im Übrigen annähernd dem

Jahresüberschuss 2010 entspreche, ergebe sich ein Unternehmenswert von nur **EUR 3.501.641,00** (Berechnung: $427.650,00 \times 8,1881$).

Dazu komme, dass nach der Stellungnahme von Prof. (FH) Dr. Röhrenbacher auch der Substanzwert zu berücksichtigen sei, wie dies auch der VwGH im Erkenntnis vom 29.4.1992, Zl. 90/13/0031, gefordert habe. In diesem Sinne auch Rz. 2243 der ESt-Richtlinien).

Der Substanzwert zum Bewertungsstichtag 31.12.2008 entspreche aber mangels stiller Reserven dem buchmäßigen Eigenkapital der Gesellschaft zu diesem Stichtag und liege sogar bei nur EUR 1.225.354,00. Es erscheine daher sachgerecht, bei der Teilwertermittlung des Substanzwert zumindest mit einem Gewicht von 25% und den Ertragswert im Sinne der vorstehenden Ausführungen sohin mit einem Gewicht von höchstens 75% zu berücksichtigen.

Somit könne das Vorliegen eines Zuschreibungserfordernisses gemäß § 6 Z 13 letzter Satz EStG 1988 jedenfalls verneint werden.

3.2 Stellungnahme Dr. Röhrenbacher vom 6. Juli 2011:

Zur Beurteilung der vorliegenden Rechnung des Finanzamtes seien die einzelnen Parameter kritisch zu würdigen.

ad Nettozuflüsse:

Soweit das Finanzamt vom durchschnittlichen Jahresüberschuss iHv EUR 318.190,00 als Ausgangsbasis für die Berechnung des Unternehmenswertes ausgehe, entspreche dies auch der Praxis der deutschen Finanzverwaltung, die nunmehr den Mittelwert der letzten drei Jahre und einen Risikozuschlag von 4,5% auf den risikofreien Zinssatz annehme (vgl. Jonas Martin, Die Wirtschaftsprüfung, 7/2011, S. 299).

ad Ermittlung des Diskontierungsfaktors:

- Der **Basiszinssatz** sei **anzuerkennen**, Gegenargumente seien praktisch unmöglich.
- Der **Steuerabschlag** sei ebenfalls **anzuerkennen**, weil systemkonsequent.
- Der **Risikozuschlag** sei **kritisch** zu sehen:
 - o Das **Länderrisiko** sei mit 4,91% auch **zutreffend** angenommen.
 - o Der **Betafaktor** sei **unrichtig**, da „Property“ Liegenschaftsbesitz, Liegenschaftsentwicklung und Liegenschaftsverwaltung meine und als Branche mit einem Beta-Faktor von 0,58 sehr gering sei.
Die zutreffende Branche „**Electronics**“ habe einen Betafaktor von 1,13 und bilde das Unternehmen besser ab.
 - o Das „**Unlevered Beta**“ sei (mangels Fremdkapital) **irrelevant**.
- Der **Kapitalisierungszinssatz** sei **nicht akzeptabel**. Ein Wachstumsabschlag sei nur dann gerechtfertigt, wenn man von einem stärkeren Unternehmenswachstum als der Inflation ausgehe, wofür Hinweise völlig fehlen würden.

Die rechnerischen Auswirkungen sollen mit folgenden Nebenrechnungen gezeigt werden:

Variation des Wachstumsabschlages mit 2%, 1% und 0%:

Bezeichnung:	Betrag:	Wachstumsabschlag 2%:	Wachstumsabschlag 1%:	Wachstumsabschlag 0%:
Jahresüberschuss:	318.190,00			
Kapitalisierungszinssatz:		6,04%	6,04%	6,04%
Wachstumsabschlag:		-2,00%	-1,00%	0,00%
Zinssatz:		4,04%	5,04%	6,04%
Unternehmenswert:		7.875.990,00	6.313.294,00	5.268.046,00

Die vorstehenden Berechnungen zeigen, dass eine Verminderung des Wachstumsabschlages um 2%-Punkte den Unternehmenswert von rund EUR 7,880.000,00 auf EUR 5.270.000,00 mindere. Das sei eine Minderung um ca. 33%!

Beim Wachstumsabschlag handle es sich daher um das wesentlichste Kriterium für die Verminderung des Unternehmenswertes. Dies deshalb, da

- bei dem **geringen Kapitalisierungszinssatz** von nur 6,05% und
- einem **hohen Wachstumsabschlag** von 2%
- der **Multiplikator** fast exakt das **25-fache** des durchschnittlichen Jahresüberschusses der Jahre 2005 bis 2008 ausmache.

Demgegenüber würden **übliche Multiplikatoren** zur Berechnung des Unternehmenswertes, die am Jahresüberschuss anknüpfen, in einem Bereich von nur ca. 5 bis 10 liegen.

Argumentation mit dem Substanzwert:

Die Argumentation mit dem Substanzwert, der wohl geringer als der Ertragswert sei, sei gleichfalls möglich und entspreche der Judikatur des Verwaltungsgerichtshofes.

Konkursproblematik:

In der Literatur werde zum Thema „Ewige Rente“ vermehrt argumentiert, dass bei der Berechnung des Unternehmenswertes auch (zukünftige) **Insolvenzrisiken** zu berücksichtigen seien.

„So zeige sich, dass bei mittelständischen Unternehmen die übliche Wahrscheinlichkeit für Überschuldung oder Illiquidität (Insolvenz) von 2% bei einem angenommenen Kapitalkostenersatz von 10% zu einer Reduzierung des Terminal Values um ca. 17% führe (vgl. Gleißner Werner, Unternehmenswert, Rating und Risiko, Die Wirtschaftsprüfung 14/2010, S. 735).

Unter diesen Aspekten könne die ewige Rente keinesfalls angesetzt werden, da die Gesellschaft in die Gruppe der KMUs falle und somit vermehrten Risiken ausgesetzt sei. Für KMUs würden

- Abschläge für die (geringe) Größe (Size discount),
- Abschläge für die geringe Handelbarkeit etc. angesetzt.

4. Stellungnahme der BP vom 25. Juli 2012:

Die gegenständliche Beschwerde richte sich gegen die im Zuge des BP-Verfahrens vorgenommene Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 im Jahre 2008 auf den Buchwert der Anteilsrechte an der ***2***.

In der „gutachterlichen Stellungnahme des Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher sei der Unternehmenswert mit EUR 3.640.618,00 ermittelt worden, der mangels Werterhöhung keine Zuschreibung iSd § 6 Z 13 EStG 1988 auslösen könne.

4.1 Die Teilwertermittlung im umgekehrten Fall:

Grundsätzlich gelte, dass der *Teilwert* nicht abnutzbarer Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens im Zeitpunkt des Erwerbes und den darauffolgenden Bilanzstichtagen den Anschaffungskosten entspreche (vgl. BFH 28.4.2004, Zl. I R 20/03). Es handle sich somit um die sog. „Teilwertvermutung“ der folgende Definition zu Grunde liege: *„Die tatsächliche Vermutung sei eine Regel, wonach eine zu beweisende Tatsache aufgrund eines allgemeinen Erfahrungssatzes bis zur Widerlegung durch Gegenbeweis für nachgewiesen angesehen werden könne (Dänzer, Die tatsächliche Vermutung, 1914).“*

Die Teilwertvermutung hinsichtlich der Anteilsrechte an der ***2*** sei zum Bilanzstichtag **31.12.2003** durch Gegenbeweis erschüttert worden, sodass zu diesem Stichtag der **niedrigere Teilwert** iSd § 6 Z 2 lit. a EStG 1988 anzusetzen gewesen sei. Das Absinken des Teilwertes unter die Anschaffungskosten bedeute aber nicht, dass die Teilwertvermutung ihre Gültigkeit verliere. Die Teilwertvermutung könne dann nur die Bedeutung haben, dass der niedrigere Teilwert stets zu den höheren Anschaffungskosten strebe und diesen erreiche.

Diese Vermutung werde ihre Bestätigung dann finden, wenn im Zeitablauf feststellbar sei, dass eine Werterholung eingetreten sei. Der VwGH habe in dem Erkenntnis vom 22.4.2009, Zl. 2007/15/0074, zum Zuschreibungsgebot iSd § 6 Z 13 vorletzter Satz EStG 1988 festgestellt, dass für die Frage des Nachweises oder der *Glaubhaftmachung der Wertsteigerung* einer Beteiligung daher die *gleichen Grundsätze* wie für die Teilwertabschreibung gelten.

Auch eine Zuschreibung leg.cit. setze somit in der Regel eine Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden voraus. Der Nachweis der Wertsteigerung der in den Vorjahren abgeschriebenen Beteiligung zum jeweiligen Bilanzstichtag sei unter Bedachtnahme auf die Teilwertvermutungsregel zu führen. Die Vermutungsregel gehe davon aus, dass der Teilwert den historischen Anschaffungskosten entspreche. Der Zeitpunkt, zu dem der Teilwert der abgeschriebenen Beteiligung wieder die Anschaffungskosten erreicht habe, sei zu jenem

Bilanzstichtag gegeben, zu dem gesicherte Aussagen über die Erholung des Teilwertes gefällt werden können. Indiz für eine Werterhöhung würden positive Ergebnisse an zwei aufeinanderfolgenden Bilanzstichtagen darstellen, sofern nicht zukünftige Entwicklungen die zum betreffenden Bilanzstichtag erkennbar und quantifizierbar seien, der Werterholung entgegenstehen.

Die Anwendung der Vermutungsregel auf den umgekehrten Fall bedeute für die Praxis der Wertermittlung, dass die Feststellung des gestiegenen Teilwertes insoweit erleichtert werde, als der niedrigere Teilwert zu den Anschaffungskosten strebe. Somit würden Tendenzen, die eine Werterholung der abgeschriebenen Beteiligung aus den Umständen des Einzelfalles dokumentieren, für sich bereits den Eintritt der Vermutung zu bestätigen können.

4.2 Bestätigung der Vermutungsregel durch Unternehmensbewertung:

Im vorliegenden Fall sei dem berufsgegenständlichen Körperschaftsteuerbescheid 2008 ein Unternehmenswert zum 31.12.2008 iHv EUR 7.875.990,00 zu Grunde gelegen. Folgende Überlegungen und Prämissen der Ermittlung des Unternehmenswertes zum 31.12.2008 würden zu Grunde gelegt:

Für die Ermittlung des Unternehmenswertes zum 31.12.2008 sei in Betracht zu ziehen, dass zum Umgründungsstichtag 31.12.2006 die ***3***, FN1, auf die zu bewertende Gesellschaft als übernehmende Gesellschaft verschmolzen worden sei (Schwesterverschmelzung). Relevant seien daher nur die Jahresüberschüsse der Jahre 2007 und 2008, da lediglich diese auch die Ergebnisse aus dem Betrieb der historischen ***3***, FN1, beinhalten würden. Die Nettozuflüsse seien daher in folgender Höhe anzusetzen:

A) Ermittlung der Nettozuflüsse:

Bezeichnung:	2007	2008	SUMME:	Durchschnitt:
Jahresüberschüsse:	380.728,66	593.912,44	974.641,10	487.320,55

Variante a:

Durchschnitt der Jahresüberschüsse 2007 und 2008: **EUR 487.321,00;**

Variante b:

Jahresüberschuss 2008: **EUR 593.912,44**

B) Ermittlung des Diskontierungzinssatzes:

Bezeichnung:	in %	Risikozuschlag CAPM:	in %
risikoloser Basiszinssatz:	4,25	Länderrisiko Österreich:	4,91
Steuerabschlag:	-1,06	"Unlevered Beta" (β_u)	1,00
Differenz:	3,19	Risikozuschlag:	4,91
GESAMT:	8,10		
- Wachstumsabschlag:	- 0,00		
Diskontierungzinssatz:	8,10		

C) Ergebnis:

Unter Zugrundelegung der Nettozuflüsse gemäß Punkt A) würden sich nach den Varianten a) und b) die nachstehend bezeichneten Unternehmenswerte ergeben:

Bezeichnung:	Mittelwert 2007-2008:	JÜ 2008:
Jahresüberschuss:	487.321,00	593.912,44
Kapitalisierungszinssatz:	8,10%	8,10%
Wachstumsabschlag:	0,00%	0,00%
Zinssatz:	8,10%	8,10%
Unternehmenswert:	6.016.308,64	7.332.252,35

4.3 Zu den Einwendungen in der Beschwerdeschrift:

Zu den Einwendungen in dem Beschwerdeschriftsatz sei daher im Einzelnen festzuhalten:

ad a) unrichtiger Betafaktor:

Die Wertermittlung des Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher ziehe für die Ermittlung des Beta-Faktors die veröffentlichten Daten für die Branche „**Electronics**“ heran. Diese Branche bilde aber *nicht den tatsächlichen Geschäftszweig* der zu bewertenden Gesellschaft ab. Die aktenkundigen Geschäftszweige der ***2*** seien: *Großhandel* mit ***, ***, ***, *** und ***. Folgende Gewerbeberechtigungen würden zum Bewertungsstichtag bestehen:

- Errichter von ***Anlagen***, ***Einrichtungen***, ***Technik***
- ***Gewerbe***

Da diese Branchen nicht in den zugänglichen Quellen abgebildet seien, sei – wie unter Punkt 3B) ausgeführt, der Betafaktor mit „1,00“ angenommen worden. Diese Annahme finde auch in der bewertungswissenschaftlichen Literatur Deckung, da von der Annahme auszugehen sei, dass der Betafaktor im Zeitablauf gegen „1,00“ konvergiere (vgl. Ulrich Schacht/Mathias Fackler, (Hrsg.), S. 124).

ad b) Wachstumsabschlag:

Entsprechend dem Vorbringen in der Beschwerde sei kein Wachstumsabschlag angesetzt worden (s. Punkt 3b).

ad c) Ansatz einer ewigen Rente:

In der Beschwerdeschrift werde ausgeführt, dass der Ansatz einer *ewigen Rente* verfehlt sei. Diese Argumentation entbehre jeder sachlichen Begründung. Gemäß dem Fachgutachten der Kammer der Wirtschaftstreuhänder KFS/BW1 sei gemäß Tz 60 bei unbegrenzter Lebensdauer der Unternehmenswert grundsätzlich der Barwert der künftig den Eignern für eine unbegrenzte Zeit zufließenden finanziellen Überschüssen. Die einschlägige bewertungswissenschaftliche Literatur gehe grundsätzlich von der *unbegrenzten Lebensdauer* eines Unternehmens aus. Die Beschwerdeschrift führe nicht aus, welche Gründe vorliegen würden, dass beim zu bewertenden Unternehmen nur eine begrenzte Lebensdauer zu unterstellen sei (KFS/BW1, Tz 60).

Zusammenfassend ergebe sich unter Bedachtnahme auf die Teilwertvermutungsregel im umgekehrten Fall, den rechnerischen Ergebnissen unter Punkt 3 dieser Stellungnahme und den im Zeitraum 2005 bis 2008 stetig wachsenden Jahresüberschüssen der Gesellschaft schlüssig und nachvollziehbar, dass zum Bilanzstichtag 31.12.2008 der Teilwert der Beteiligung wiederum den historischen Anschaffungskosten entspreche.

5. Gegenäußerung vom 29. April 2013:

Nach den weiteren Ausführungen in der mit 29. April 2013 erstatteten Gegenäußerung ergebe sich aus der Judikatur des VwGH, dass für die Frage des Nachweises bzw. der Glaubhaftmachung der Wertsteigerung einer Beteiligung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 die gleichen Grundsätze wie für die Teilwertabschreibung gelten, sodass eine Zuschreibung nach § 6 Z 13 EStG 1988 eine **Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden** voraussetze.

Als derartige wissenschaftlich anerkannte Methode habe der VwGH in den Erkenntnissen vom 6.7.2006, Zl. 2006/15/0186 und 25.6.2007, Zl. 2005/14/0121, ausdrücklich ausgesprochen, dass die in den Fachgutachten des Fachsenates für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder dargestellten Methoden als wissenschaftlich anerkannten Methoden der Unternehmensbewertung angesehen werden können. Es sei daher der BP beizupflichten, dass sie eine Unternehmensbewertung der ***2*** zum 31.12.2008 unter Zugrundelegung der Standards des Fachgutachten KFS/BW1, beschlossen am 27.2.2006, verlangt habe.

Nach Rz 9 KFS/BW1 ergebe sich der Unternehmenswert aus dem *Barwert* der mit dem Eigentum am Unternehmen verbundenen *Nettozuflüsse* an den Unternehmenseigner, vorliegendenfalls also der Bf., die aus der Fortführung des Unternehmens und aus der

Veräußerung etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens erzielt werden, wobei vorliegendenfalls betriebsnotwendiges Vermögen nicht vorliege.

Nach Rz 10 KFS/BW1 könne dieser sog. „Zukunftserfolgswert“ nach dem *Ertragswertverfahren* oder nach einem *Discounted Cash-Flow-Verfahren* ermittelt werden, wobei zwischen der Groß-BP und der Bf. schon in dem angefochtenen Bescheid vorangegangenen Außenprüfungsverfahren das *Einvernehmen* dahingehend hergestellt worden sei, dass vorliegendenfalls aus Zweckmäßigkeitsgründen nach dem **Ertragswertverfahren** vorgegangen werden solle.

Damit seien aber bei der Unternehmensbewertung insgesamt drei Fragen zu lösen: Es sei nämlich

- erstens eine Schätzung der an die Bf. als Unternehmenseigner *ausschüttbaren Beträge* und damit unter Ertragswertgesichtspunkten eine Schätzung der künftig voraussichtlich erzielbaren Jahresüberschüsse der ***2*** vorzunehmen,
- zweitens derjenige *Kapitalisierungszinssatz* zu ermitteln, mit dem diese Jahresüberschüsse (das Fachgutachten KFS/BW1 spreche von „finanziellen Überschüssen“ und meine damit entweder – bei Anwendung des Ertragswertverfahrens – den Jahresüberschuss oder – bei Anwendung des Discounted Cash-Flow-Verfahrens – den in Zukunft zu erzielenden Free Cash-Flow) auf den Bewertungsstichtag, vorliegendenfalls auf den 31.12.2008 zu diskontieren seien, und
- schließlich eine Entscheidung darüber zu treffen, für einen *wie langen Zeitraum* eine derartige Diskontierung vorzunehmen sei, wobei entweder von einer begrenzten oder von einer unbegrenzten Lebensdauer des Unternehmens und damit von einem begrenzten Zeitraum, für den die Jahresüberschüsse diskontiert werden, oder aber von einer „ewigen Rente“ dieser Jahresüberschüsse auszugehen sei (vgl. Rz 60f KFS/BW1).

Während also hinsichtlich der grundsätzlichen Modalitäten der erforderlichen Ermittlung des Unternehmenswertes der ***2*** bzw. des Teilwertes der 100%igen Beteiligung der Bf. an dieser Gesellschaft zum 31.12.2008 durchaus Übereinstimmung zwischen der Groß-BP und der Bf. herrsche, würden die Ansichten, wie die drei vorgeschriebenen Komponenten der Wertermittlung im Einzelnen zu bestimmen seien, wesentlich auseinander gehen. Diesbezüglich sei zu diesen drei Komponenten auszuführen:

5.1 Prognose der erzielbaren Jahresüberschüsse:

Die Groß-BP wünsche eine Ermittlung der künftig zu erwartenden Jahresüberschüsse der ***2*** aus der Sicht zum Bewertungsstichtag 31.12.2008 dergestalt, dass Vergangenheitswerte, also die bis einschließlich des Jahres 2008 von dieser Gesellschaft tatsächlich erzielten Jahresüberschüsse, fortgeschrieben werden sollen.

Die Groß-BP begründe diese Vorgangsweise (s. BP-Vorhalt vom 27. Juni 2011) damit, dass der *Nachweis fehle*, dass die vorgelegten Plandaten tatsächlich *zeitnah* zum Bilanzstichtag 31.12.2007 *erstellt*, dass der Planungsprozess in Form unterfertigter *Abteilungsbudgets* und deren Zusammenfassung in einem genehmigten Jahresbudget für das Jahr 2008 *nicht vorgelegt*, dass die vorgelegten Planzahlen lediglich das „EBIT“ (richtig: EBITA) ermitteln würden und dass *keinerlei* nachvollziehbare *Plausibilisierung* der zukünftigen Ereignisse erfolgt sei. Überdies fordere das Fachgutachten KFS/BW1 die Ermittlung der künftigen finanziellen Überschüsse im Rahmen einer integrierten Planungsrechnung, die aus Planbilanzen, Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen sowie Finanzplänen bestehen müsse. Eine derartige integrierte Planungsrechnung sei aber von der Bf. für die ***2*** nicht erstellt worden.

Die Bf. trete der von der Groß-BP offenbar gewünschten Prognose der künftig erzielbaren Jahresüberschüsse der ***2*** unter Zugrundelegung der entsprechenden Vergangenheitswerte nicht entgegen: Auch Rz 51 KFS/BW1 gestehe nämlich zu, dass die Vergangenheitsanalyse „*konkrete Anhaltspunkte für die Prognose der Unternehmenserfolge liefern*“ solle, wobei freilich Erfolgsfaktoren der Vergangenheit daraufhin zu analysieren seien, inwieweit sie auch künftig wirksam werden.

Aber auch nach Ansicht des VwGH liefere eine Vergangenheitsanalyse grundsätzlich sehr konkrete Anhaltspunkte für die Prognose künftiger Zahlungsflüsse, sodass nach Ansicht des VwGH gegen die Heranziehung von Vergangenheitsergebnissen keine Bedenken bestehen, wenn stichtagsbezogen davon ausgegangen werden könne, dass die Verhältnisse nach dem bilanzstichtag den Gegebenheiten vor dem Bilanzstichtag vergleichbar sein werden (vgl. VwGH 28.11.2001, Zl. 99/13/0254; ferner *Hirschler/Pröll*, Beteiligungsbewertung, in *Achatz/Aigner/Kofler/Tumpel* (Hrsg.), Praxisfragen der Unternehmensbesteuerung (2011), 329 (243f)).

Während die Groß-BP in ihrem Vorhalt vom 27. Juni 2011 noch die Auffassung vertrete, dass der zukünftig zu erwartende Jahresüberschuss der ***2*** als Durchschnitt der Jahresüberschüsse 2005 bis 2008, sohin der letzten 4 Jahre vor dem Bewertungsstichtag, zu ermitteln wäre und damit der in der Literatur vertretenen Auffassung folgt, wonach im allgemeinen „im Rahmen der Rückschau“ nur die letzten 3 bis 7 zurückliegenden Jahre unter die Lupe genommen werden, weiche die Groß-BP in ihrer nunmehrigen Stellungnahme von dieser Vorgangsweise dahingehend ab, dass sie für die Prognose des künftig erzielbaren Jahresüberschusses nur mehr den Durchschnitt der Jahresüberschüsse 2007 und 2008 oder – in einer Variante b) – überhaupt nur mehr den Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2008 heranziehen wolle.

Gegen die Heranziehung des **Durchschnittes** der Jahresüberschüsse der Geschäftsjahre **2007** und **2008** anstatt des Durchschnittes der letzten 4 Geschäftsjahre sei im vorliegenden Fall deshalb **nichts einzuwenden**, weil – wie die Groß-BP in ihrer Stellungnahme durchaus

zutreffend ausführe – die ***2*** unter bilanzrechtlicher Rückwirkung zum 31.12.2006 mit der „***3***“ als übertragender Gesellschaft verschmolzen worden sei, sodass nur die Jahresüberschüsse der Jahre 2007 und 2008 für die Zukunftsprognose deshalb relevant seien, „da lediglich diese auch die Ergebnisse aus dem Betrieb der historischen „***3***“ beinhalten“.

Widersprochen werden hingegen der Vorgangsweise, bei der die künftig zu erwartenden Jahresüberschüsse per 31.12.2008 **lediglich** mit dem Jahresüberschuss des **Geschäftsjahres 2008** gleichgesetzt werden. Es sei nämlich zu fragen, ob der Abgabepflichtige nach dem Kenntnisstand am 31.12.2008 davon ausgegangen und mit guten Gründen davon ausgehen habe können, dass der (im Vergleich zum Jahresüberschuss 2007 deutlich höhere) Jahresüberschuss 2008 nur ein „positiver Ausreißer“ sei, der sich in Zukunft keineswegs nachhaltig in dieser Größenordnung fortsetzen werde, in welchem Fall die Prognose der künftig erzielbaren Jahresüberschüsse nur aus einer Durchschnittsbetrachtung der Jahresüberschüsse der Geschäftsjahre 2007 und 2008 sachgerecht wäre.

Zur Beantwortung der Frage, welche Erfolgserwartungen die Bf. für die ***2*** zeitnah zum Bewertungsstichtag 31.12.2008 gehabt habe, könne – entgegen der offenbaren Auffassung der Groß-BP – durchaus auf diejenige Planrechnung zurückgegriffen werden, die diese Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2009 Ende 2008 für die ***2*** erstellt und der Bf. als seiner „Konzernmutter“ vorgelegt habe: Diese Planungsrechnung sei im vorangegangenen Außenprüfungsverfahren als Beilage ./K zum Schriftsatz vom 5. Mai 2011 vorgelegt worden. Dem Einwand der BP, dieser Planung fehle der Nachweis, dass sie tatsächlich zeitnah zum Bewertungsstichtag 31.12.2008 erstellt worden sei, sei zu entgegnen, dass schon im Schriftsatz vom 5. Mai 2011 die zeugenschaftliche Vernehmung von ***, dem damaligen CFO der ***2*** zum Beweis der zeitnahen Erstellung dieser Planungsrechnung gemäß § 183 Abs. 1 BAO beantragt worden sei. Dieser Beweisanspruch werde nunmehr wiederholt.

Dem Einwand der Groß-BP, dass diese Planungsrechnung nur das EBIT (richtig: EBITA) plane, könne insofern entgegengetreten werden, als es leicht möglich sei, das geplante EBITA (sohin: „*earnings before interest, tax and amortisation*“) durch Abzug der Abschreibungen auf das Anlagevermögen, des Zinsaufwandes sowie des Steueraufwandes gemäß den Istwerten des Jahres 2009 in einen Plan-Jahresüberschuss überzuleiten. Diese Überleitung wäre demnach wie folgt vorzunehmen:

Bezeichnung:	Betrag:
geplantes EBITA 2009 lt. Beilage ./K zum Schriftsatz vom 05.05.2011:	668.503,00
- Abschreibungen 2009 gemäß Jahresabschluss zum 31.12.2009:	-134.665,00
- Finanzerfolg 2009 gemäß Jahresabschluss zum 31.12.2009:	- 20.415,00
- KÖSt-Aufwand 2009 gemäß Jahresabschluss zum 31.12.2009:	- 29.086,00
Differenzbetrag:	484.337,00

Die Bf. habe also zum Bewertungsstichtag 31.12.2008 für die Folgejahre mit einem Jahresüberschuss gerechnet, der dem Durchschnitt der Jahresüberschüsse der Jahre 2007 und 2008 – und nicht nur dem Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2008 allein – mit einer Abweichung von nur rund EUR 3.000,00 entspreche. Dass diese Erwartung zum 31.12.2008 durchaus realistisch gewesen sei, würden auch die tatsächlich in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 von der *****2***** erzielten Jahresüberschüsse beweisen, die mit rund EUR 427.649,87 (2009) bzw. EUR 445.844,09 (2010) sogar um rund 12% (2009) bzw. rund 8% (2010) unter diesem Planwert gelegen seien.

Es wäre daher Sache der Groß-BP darzulegen, „*dass konkret mit derartigen Ergebnissen zum Bewertungsstichtag 31.12.2008 ... gerechnet habe werden können*“. Dies insbesondere, wenn sie nur den Jahresüberschuss 2008 und sohin nicht den Durchschnitt der Überschüsse der Geschäftsjahre 2007 und 2008 der Prognose der künftig erzielbaren Jahresüberschüsse der *****2***** zu Grunde legen wolle. Nach Auffassung der Bf. sei es jedenfalls **sachgerecht**, diesbezüglich vom Durchschnittswert der **Jahresüberschüsse 2007 und 2008** und sohin von einem Betrag iHv **EUR 487.321,00** auszugehen.

Freilich sei bei der Prognose der Zukunftserfolge aus den Vergangenheitserfolgen – und darin liege ein **entscheidender Fehler** der Groß-BP – nach Rz 131 KFS/BW1 so vorzugehen, dass die Vergangenheitserfolge um „*erkennbare Veränderungen der für die Vergangenheit wirksam gewesenen Erfolgsfaktoren zu berichtigen*“ seien. Eine solche Veränderung eines für die Vergangenheit wirksam gewesenen Erfolgsfaktors liege vorliegendenfalls insoweit vor, als – wie Rz 80 KFS/BW1 ausdrücklich feststelle – „*Basis für die Kapitalisierung ... der ausschüttbare Gewinn (Jahresüberschuss)*“ sei. Es müsse daher die jeweilige **Körperschaftsteuerbelastung** bei der Ermittlung der Jahresüberschüsse **in Abzug** gebracht werden.

In den Geschäftsjahren 2007 und 2008 habe sich diese KÖSt-Belastung jeweils auf nur 6,25% des Jahresüberschusses belaufen, und zwar deshalb, weil noch Verlustvorträge in einer diese Jahresüberschüsse bei weitem übersteigenden Höhe aus Vorjahren vorhanden gewesen seien: Sobald diese **Verlustvorträge aufgebraucht** seien, sei bei der Ermittlung der zukünftigen Jahresüberschüsse von einer KÖSt-Belastung von **25%** auszugehen, was die Groß-BP bei ihrer Prognose der künftigen Jahresüberschüsse **gänzlich unbeachtet** gelassen habe.

Der Beilage ./1 zu dieser Eingabe sei zu entnehmen, dass die Verlustvorträge nach Verrechnung gegen die positiven Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2008 sich auf EUR 3.444.384,00 belaufen haben.

Unter der (vereinfachten) Annahme, dass die (körperschaftsteuerrechtlichen) Einkünfte aus Gewerbebetrieb dem (unternehmensrechtlichen) Jahresüberschuss vor Körperschaftsteuer entsprechen, ergebe sich die „Reichweite“ dieser Verlustvorträge nach folgender Berechnung:

Prognostizierter künftiger Jahresüberschuss nach KÖSt:	487.321,00
dividiert durch 93,75% (zur Berücksichtigung der Tatsache, dass dieser durchschnittl. Jahresüberschuss der Geschäftsjahre 2007 und 2008 infolge der 75%igen Verlustvortragsverrechnung nur mit 6,25% KÖSt belastet gewesen sei), ergebe den prognostizierten künftigen Jahresüberschuss vor KÖSt mit	519.809,00
davon können jährlich 75% gegen vorhandenen Verlustvortrag verrechnet werden, was eine jährliche Verrechnungsmöglichkeit von bedeutet.	389.857,00

Dividiere man die per 31.12.2008 vorhandenen Verlustvträge iHv EUR 3.444.384,00 durch einen solcherart jährlich verrechenbaren Betrag von EUR 389.857,00, so ergebe sich mit dem Quotienten von 8,83 oder gerundet 9 Jahren diejenige „Reichweite“ der Verlustvträge, während derer die KÖSt-Belastung nur 6,25% betrage. Das sei also für die Jahre 2009 bis 2017 der Fall. Ab dem Jahre 2018 sei mit einer KÖSt-Belastung von 25% bei einem prognostizierten Jahresüberschuss vor Körperschaftsteuer mit EUR 519.809,00 zu rechnen, sodass sich für die Jahre ab 2018 ein Jahresüberschuss nach Körperschaftsteuer von 75% von EUR 519.809,00, d.s. EUR 389.857,00 ergebe.

Man gelange sohin zum Zwischenergebnis, dass die seitens der ***2*** erzielbaren Jahresüberschüsse für die Jahre 2009 bis 2017 mit EUR 487.321,00 pro Jahr zu prognostizieren seien. Für die Zeit danach, sohin für die Jahre ab 2018, infolge dann erfolgten vollständigen „Aufbrauchs“ der Verlustvträge aber nur mehr mit EUR 389.857,00.

Lege man diese Werte den Berechnungen zu Grunde, wobei zunächst die sonstigen von der Groß-BP gewünschten Parameter unverändert gelassen werden, also von einem Diskontierungszinssatz von 8,1% p.a. unter der Annahme einer ewigen Rente ausgegangen werde, so lasse sich der Unternehmenswert der ***2*** wie folgt berechnen:

Der Rentenbarwertfaktor für 9 Jahre bei einem Zinssatz von 8,1% p.a. betrage 6,221 und sei wie folgt ermittelt worden:

$$\frac{1,081^9 - 1}{0,081 * 1,081^9} = 6,221$$

Der Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017 lasse sich sohin mit EUR 3.031.624,00 (Berechnung: EUR 487.321,00 x 6,221 Barwertfaktor) angeben.

Für die Jahre ab 2018 sei – wie bereits ausgeführt – von einem Jahresüberschuss iHv EUR 389.857,00 in Form einer ewigen Rente auszugehen, deren Barwert per 31.12.2017, nämlich zum Beginn der ewigen Rente, daher EUR 4.813.049,00 (Berechnung: EUR 389.857,00 dividiert durch 0,081) betrage. Zur Diskontierung dieses Barwertes der ewigen Rente per 31.12.2017 auf den Bewertungsstichtag 31.12.2008 sei dieser Barwert durch 1,081 hoch 9 oder durch 2,0157

zu dividieren. Man erhalte daher den Barwert der Überschüsse der Jahre ab 2018 zum 31.12.2008 mit EUR 2.387.781,00.

Durch Addition des Barwertes der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017 (EUR 3.031.624,00) und des Barwertes der Jahresüberschüsse der Jahre ab 2018 (EUR 2.387.781,00) erhalte man sohin den Unternehmenswert der ***2*** zum 31.12.2008 mit **EUR 5.419.405,00**.

Selbst wenn man also nur die Prognose der künftig erzielbaren Jahresüberschüsse gegenüber den diesbezüglichen Darstellungen der Groß-BP berichtige und zunächst den von der Groß-BP angewandten Diskontierungszinssatz sowie die Annahme einer ewigen Rente unverändert lasse, ergebe sich lediglich ein Unternehmenswert von **EUR 5.419.405,00**. Dieser liege um EUR 1.074.285,00 über dem Buchwert der Beteiligung der Bf. an der ***2*** zum 31.12.2008, sodass schon nach diesen Überlegungen lediglich eine Zuschreibung iHv EUR 1.074.285,00 (und nicht eine solche iHv EUR 2.100.000,00) zu erfolgen hätte.

Für den Fall, dass die eben dargestellte rechnerische Durchführung der Bewertung, sohin die Ableitung des Unternehmenswertes aus den prognostizierten Jahresüberschüssen, hinsichtlich ihrer Richtigkeit in Zweifel gezogen werden sollte, werde diesbezüglich gemäß § 183 Abs. 1 BAO die Einholung eines **Sachverständigen-Gutachtens** aus dem Gebiet der Finanzmathematik beantragt, wobei sich die Bf. zur diesbezüglichen Kostentragung bereit erkläre.

5.2 Ermittlung des Diskontierungszinssatzes:

Was die Ermittlung des Diskontierungszinssatzes (in Fachgutachten KFS/BW1 mit dem diesbezüglichen Synonym „Kapitalisierungszinssatz“ bezeichnet) angehe, so bestehe mit der Groß-BP im Sinne von Rz 67 KFS/BW1 Einvernehmen dahingehend, dass sich der Kapitalisierungszinssatz aus einem *Basiszinssatz* und einem *Risikozuschlag* zusammensetze, wobei bei der Bestimmung des Basiszinssatzes von einer risikolosen Kapitalmarktanlage (vgl. Rz 68 KFS/BW1) auszugehen sei, deren Zinssatz von der Groß-BP in nicht zu beanstandender Weise unter Berücksichtigung des Steuerabschlages mit 3,19% p.a. angegeben werde.

Ebenso bestehe Einvernehmen dahingehend, dass der Risikozuschlag auf Grundlage des Capital Asset Pricing Model (CAPM) im Sinne von Rz 70 KFS/BW1 zu ermitteln sei und sich „*durch Multiplikation der Marktrisikoprämie mit dem unternehmensindividuellen Beta-Faktor*“ ergebe. Dabei stehe auch die Marktrisikoprämie für Österreich („*Länderrisiko Österreich*“) mit 4,81% p.a. außer Streit, sodass **Widerspruch** nur gegen die Ermittlung des Beta-Faktors durch die Groß-BP zu erheben sei. Die Groß-BP habe den **Beta-Faktor** mit „1“ angesetzt, was in zweifacher Hinsicht zu beanstanden sei:

- die Groß-BP lasse das Erfordernis eines branchenspezifischen Beta-Faktors unberücksichtigt und

- die Groß-BP missachte, dass das von ihr berücksichtigte sog. „Unlevered Beta“ in das „Levered Beta“ zu transformieren sei.

Zu diesen beiden vorstehenden Kritikpunkten sei im Einzelnen jeweils auszuführen:

5.2.1 zur Berücksichtigung des branchenspezifischen Betafaktors:

Durch den *Beta-Faktor* werde die dem allgemeinen Unternehmensrisiko entsprechende Marktrisikoprämie in eine Prämie für das unternehmens- bzw. branchenspezifische Risiko umgewandelt. Der Beta-Faktor gebe an, wie sich das Unternehmen im Vergleich zum Markt entwickle. Je höher der Beta-Faktor für ein bestimmtes Unternehmen sei, desto größer sei das Risiko einer Veranlagung in den Unternehmensteil im Verhältnis zur Investition in das Marktportefeuille (vgl. *Hirschler/Pröll in Achatz/Aigner/Kofler/Tumpel 346*).

Der Beta-Faktor zeige also das Risiko eines Investments in ein konkretes Unternehmen im Vergleich zu einem Investment im Gesamtmarkt (vgl. *Sylle, Equity-Ansatz als Verfahren der Nettokapitalisierung zur Bestimmung des Shareholder-Value, in SWK 2011, S. 1125, 1127*). Je höher der Beta-Faktor für ein bestimmtes Unternehmen sei, desto höher sei das Risiko des Investors bei einer Anlage in dieses Unternehmen im Verhältnis zu einer Investition in das Marktportefeuille und damit die zu fordernde Risikoprämie: Ein Unternehmen mit einem Beta-Faktor größer „1“ reagiere überproportional zur Entwicklung des Marktrisikos. Liege der Beta-Faktor zwischen „0“ und „1“, weise das Unternehmen ein geringeres Risiko als das Marktrisiko auf. Daraus sei zu folgern: „*Das Marktportefeuille selbst habe einen Beta-Faktor von „1“, da sich die Gesamtmarktschwankung aus der Summe aller Einzelschwankungen ergebe*“ (vgl. *Aschauer/Purtscher, Einführung in die Unternehmensbewertung (2011), S. 177*).

Während die Bestimmung des *Beta-Faktors* bei *börsennotierten* Unternehmen mit Hilfe einer linearen *Regression* erfolge, bei der die Rendite des entsprechenden Unternehmens mit der Rendite des Marktportefeuilles regressiert werde (vgl. *Aschauer/Purtscher, a.a.O., S. 177*), sei es bei nicht börsennotierten Unternehmen üblich – wie auch Rz 70 KFS/BW1 ausdrücklich festhalte – Beta-Faktoren *für Branchen* heranzuziehen. Dabei greife man regelmäßig auf die entsprechenden Publikationen von *Damodoran* zurück, die dieser mit alljährlicher Aktualisierung veröffentliche (vgl. *Hirschler/Pröll in Achatz/Aigner/Kofler/Tumpel, 347*). Diese Vorgangsweise habe auch die Groß-BP noch im Vorhalt vom 27. Juni 2011 gewählt, indem sie auf die von *Damodoran* diesbezüglich veröffentlichte Homepage ausdrücklich verweise.

Allerdings habe die Groß-BP in diesem Vorhalt die ***2*** der Branche „*Property*“ oder, wie die genaue Bezeichnung bei *Damodoran* laute, „*Property Management*“ zugeordnet. Dem sei bereits in der Stellungnahme der Bf. vom 7. Juli 2011 von Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher entgegengetreten worden, der zu diesem Thema ausführe: „*Der Beta-Faktor sei unrichtig, da 'Property' Liegenschaftsbesitz, Liegenschaftsentwicklung und Liegenschaftsverwaltung meine*

und als Branche mit einem Beta-Faktor von 0,58 sehr gering sei. Die zutreffende Branche 'Electronics' habe einen Beta-Faktor von 1,13 und bilde das Unternehmen der Bf. besser ab“.

Dem werde seitens der Groß-BP entgegengehalten, dass von einem Beta-Faktor von „1“ ausgegangen werden müsse und setze dafür zwei Argumente an:

- ☐ Die Branche „Electronics“ bilde nicht den tatsächlichen Geschäftszweig der ***2*** ab, weil die aktenkundigen Geschäftszweige dieser Gesellschaft „Großhandel mit ***Anlagen***, ***, ***, *** und ***“ seien und die Gesellschaft am Bewertungsstichtag über die Gewerbeberechtigungen „Errichter von ***Anlagen, ***, ***“ sowie „***Gewerbe***“ verfüge habe.
- Da diejenigen Branchen, denen die ***2*** zuzuordnen sei, nicht in den zugänglichen Quellen abgebildet seien, sei der Beta-Faktor deshalb mit „1“ anzunehmen, weil nach der bewertungswissenschaftlichen Literatur von der Annahme auszugehen sei, dass der Beta-Faktor im Zeitablauf gegen „1“ konvergiere.

Im Übrigen bedeute nach den Ausführungen der Bf. ein Beta-Faktor von „1“, dass die Groß-BP das Risiko einer Investition in die ***2*** dem Risiko einer Investition in das Marktportefeuille gleichsetze. Den vorstehenden Argumenten der Groß-BP sei daher seitens der Bf. zu erwidern:

Die ***2*** sei sowohl zum Bewertungsstichtag als auch in den Jahren davor und danach *nicht* als *Großhändlerin* tätig, sondern als **Errichterin** von ***Anlagen***, ***, ***, *** und ***. Eine allfällige davon abweichende Aktenlage der Groß-BP gebe die tatsächliche Geschäftstätigkeit der ***2*** unzutreffend wieder. Die tatsächliche Geschäftstätigkeit der ***2*** entspreche auch der von der Groß-BP angeführten Gewerbeberechtigung „Errichter von ***Anlagen***, ***, ***“, nicht jedoch der Gewerbeberechtigung „***Gewerbe***“. Zwar verfüge die ***2*** auch über diese Gewerbeberechtigung, doch übe sie dieses Gewerbe schon seit langem nicht mehr aus. Zum Beweis dieses Vorbringens werde gemäß § 183 Abs. 1 BAO die Aufnahme der folgenden Beweise beantragt:

- Zeugenschaftliche Vernehmung des für die technischen Belange zuständigen Geschäftsführers der ***2***, ***, ***PLZ-Ort1***, ***Adresse1***;
- Einsichtnahme in die Ausgangsrechnungen der ***2*** für die der Aufbewahrungspflicht unterliegenden Geschäftsjahre bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt, da sich aus dem Rechnungstext jeweils die Tätigkeit der ***2*** ableiten lasse;
- Einsichtnahme in die Homepage der Bf., wo im Unterpunkt „Leistungsangebot“ in dessen Subpunkt „Dienstleistungen“ der weitere Unterpunkt „*** und ***“ enthalten sei, der die Leistungen der ***2*** umfassend darstelle. Alle hier wiederum aufgeführten Unterpunkte, nämlich „***“, „***“, „***“, „***“, „***“ und „***“ würden mit der Ausnahme des Punktes „***“, der von der Bf. selbst betrieben werde, das (dadurch vollständig umschriebene) Leistungsspektrum der ***2*** darstellen.

In diesem Zusammenhang werde auf die Beilage ./3 verwiesen, aus der sich ergebe, dass die ***2*** bei der Planung, Errichtung und Wartung der von ihr angebotenen Systeme modernste technische Komponenten auf elektronischer Grundlage einsetze.

Aufgrund dieser Beweismittel müsse außer Zweifel stehen, dass die ***2*** hinsichtlich ihrer tatsächlichen derzeitigen Geschäftstätigkeit der Branche „Electronics“ zuzuordnen sei, für die gemäß der Publikation von Damodoran der **Beta-Faktor** mit „1.13“ zu veranschlagen sei.

Dass die ***2*** der Branche „Electronics“ zuzuordnen sei, ergebe sich auch aus dem folgenden Umstand:

Damodoran veröffentliche auf seiner Homepage auch die Namen sämtlicher 5.928 Unternehmen, die er seiner Analyse zu Grunde lege, wovon 158 Unternehmen der Branche „Electronics“ zugehören. Unter diesen 158 der Branche „Electronics“ zugehörigen Unternehmen finde sich die auch ein börsennotierter, unmittelbarer Konkurrent des „Mutterkonzernes“ bzw. der Bf. auf dem Gebiet der Errichtung *** in den USA, nämlich „*** Electronics“, der von Damodoran eben der Branche "Electronics" zugeordnet worden sei (s. Beilage ./5).

Auf der Internet-Homepage dieser Gesellschaft würden sich als Angebot von „*** Electronics“ genau dieselben *** auf elektronischer Grundlage, die auch die ***2*** anbiete, nämlich „***“, „***“, „***“, „***“ und „***“ (vgl. Beilage ./6). Damit erscheine das Argument der Groß-BP klar widerlegt, dass die ***2*** in den zugänglichen Quellen nicht abgebildet sei. Vielmehr sei im Sinne der Stellungnahme von Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher vom 6. Juli 2011 als erwiesen anzunehmen, dass die ***2*** der Branche „Electronics“ zuzuordnen sei, zumal sie *** auf elektronischer Grundlage anbiete. Die ***2*** sei auch einer der wesentlichen in den USA börsennotierten Mitbewerber ihres „Mutterkonzerns“ auf dem dortigen Markt.

Dem weiteren Argument der Groß-BP, dass der Beta-Faktor im Zeitablauf gegen „1“ konvergiere, sei entgegen zu halten:

Dieser Schluss der Groß-BP könne nicht von der von ihr zitierten Arbeit von Pankoke/Petersmeier, Der Zinssatz in der Unternehmensbewertung, abgeleitet bzw. gezogen werden (s. Beilage ./7). Die von der Groß-BP zitierten Autoren meinen, dass die Prognosegüte der Betas durch einfache lineare Transformation verbessert werden könne, da sie im Zeitablauf gegen „1“ konvergieren würden. In diesem Zusammenhang sei darauf zu verweisen, dass die von der Groß-BP zitierten Autoren keineswegs vorschlagen, den Beta-Faktor mit „1“ anzusetzen, sondern dergestalt ein „Adjusted Beta“ zu ermitteln, dass das „Raw Beta“ mit dem Faktor 0,67 gewichtet und dazu 0,33 addiert werde.

Ausdrücklich würden sich Pankoke/Petersmeier auf den Seiten 125f dafür aussprechen, bei nicht börsennotierten Unternehmen den Beta-Faktor als Branchen-Beta zu ermitteln, weil dies ja auch die Groß-BP noch in ihrem Vorhalt vom 27. Juni 2011 (freilich fehlerhaft) getan habe.

Führe man demnach ein sog. „Adjusted Beta“ ein, so sei dies bei einer Zugehörigkeit der ***2*** zur Branche „Electronics“ mit 1,13 wie folgt zu ermitteln:

Bezeichnung:	Betrag:
Beta-Faktor „Electronics“:	1,13
Gewichtung:	0,67
Produkt:	0,76
Markt-Beta:	0,33
SUMME:	1,09
Marktrisikozinssatz:	4,91%
Risikozuschlag:	5,34%
Basiszinssatz:	3,19%
Diskontierungszinssatz:	8,53%

Schon diese geringfügige Zinserhöhung habe eine nicht unbeträchtliche Auswirkung auf den Unternehmenswert der ***2***, wie die folgende Berechnung, die auf den Darlegungen am Ende des vorstehenden Punktes 1. beruhe, zeige:

Der Rentenbarwertfaktor für 9 Jahre bei einem Zinssatz von 8,5% p.a. betrage 6,119. Sohin lasse sich der Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017 mit EUR 2.981.917 (Berechnung: EUR 487.321,00 x 6,119 Barwertfaktor) angeben.

Der Barwert der ewigen Rente für die Jahre ab 2018 per 31.12.2017 sei mit EUR 4.586.553 (Berechnung: EUR 389.857,00 dividiert durch 0,085) anzugeben. Die Diskontierung dieses Barwertes auf den Bewertungsstichtag 31.12.2008 erfolge durch Division durch 1,085 hoch 9 oder durch 2,0839. Man erhalte daher den Barwert der Jahresüberschüsse ab 2018 zum 31.12.2008 mit EUR 2.200.947,00.

Durch Addition des Barwerts der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017 (EUR 2.981.917,00) und des Barwertes der Jahresüberschüsse ab 2018 (EUR 2.200.947,00) erhalte man sohin den Unternehmenswert der ***2*** zum 31.12.2008 mit **EUR 5.182.864,00**.

Vergleiche man diesen Unternehmenswert mit dem Buchwert der Beteiligung der Bf. an der ***2*** zum 31.12.2008 (EUR 4.345.120,00) so würde sich ein Zuschreibungserfordernis iHv EUR 837.744,00 (anstatt: EUR 2.100.000,00) ergeben.

5.2.2 Zur Berücksichtigung des „Unlevered Beta“ in das „Levered Beta“:

Die Groß-BP lasse bei ihren Berechnungen vollkommen unberücksichtigt, dass das im Sinne des vorstehenden Abschnittes 2.1 als „Adjusted Beta“ mit 1,0871 anzusetzende „Unlevered Beta“

(in der Literatur üblicherweise „ β_u “ bezeichnet) vor der Multiplikation mit der Marktrisiko­prämie von 4,91% p.a. in das sog. „Levered Beta“ (in der Literatur üblicherweise als „ β_v “ bezeichnet) umgerechnet werden müsse.

Die Groß-BP habe auf eine derartige *Umrechnung* zur Gänze verzichtet: Dies habe sie schon in ihrem Vorhalt vom 27. Juni 2011 (vgl. Beilage ./2) damit begründet, dass die ****2**** kein verzinsliches Fremdkapital aufweise, weshalb keine Umrechnung von „ β_u “ auf „ β_v “ stattzufinden habe. Die **Richtigkeit** dieser Behauptung der Groß-BP werde **ausdrücklich bestritten**: Die Umrechnung des „ β_u “ in „ β_v “ habe jedenfalls immer dann stattzufinden, wenn ein Unternehmen überhaupt über Fremdkapital verfüge. Es komme nicht darauf an, ob dieses Fremdkapital verzinslich oder unverzinslich seitens der Fremdkapitalgeber zur Verfügung gestellt werde. Dafür seien folgende Überlegungen maßgeblich:

Schon Rz 71 KFS/BW1 würde ausführen: *„Risikoprämien nach CAPM würden das Geschäftsrisiko (Business Risk) und das Kapitalstrukturrisiko (Financial Risk) erfassen. Der Beta-Faktor für ein verschuldetes Unternehmen sei höher als jener für ein unverschuldetes Unternehmen, weil er auch das Kapitalstrukturrisiko berücksichtige“*. Davon, dass dieses Kapitalstrukturrisiko nur dann bestehe, wenn das Fremdkapital verzinslich sei, sei nicht die Rede.

Dies wäre auch vollkommen unschlüssig: Wie Pankoke/Petersmeier in Schacht/Fackler 120 darlegen, sei der Beta-Faktor umso größer, je höher der Verschuldungsgrad sei, *"da das finanzielle Risiko aufgrund der Belastung des Betriebsergebnisses durch Zinsen und Tilgung zunehme. Bei einem Finanzierungsanteil von "0" spiegle der Beta-Faktor ausschließlich das operative Risiko wider; in diesem Fall werde er als Unternehmens-Beta (β_u) oder der Beta-Faktor des verschuldeten Unternehmens („Unlevered Beta“) bezeichnet. Erst durch Berücksichtigung der Unternehmensverschuldung, also der Anpassung des Unternehmens-Betas an die Kapitalstruktur ergebe sich der Beta-Faktor der verschuldeten Unternehmung."*

Ein verschuldetes Unternehmen habe das finanzielle Risiko des Erfordernisses der Rückzahlung des Fremdkapitals völlig unabhängig davon zu tragen, ob dieses Fremdkapital verzinslich sei oder nicht: Daher spiele es auch für das Erfordernis der Überleitung des „ β_u “ in das „ β_v “ keine Rolle, ob eine Verzinslichkeit oder Unverzinslichkeit des Fremdkapitales vorliege.

Deshalb würden auch – und zwar unabhängig von der Verzinslichkeit des Fremdkapitals – Hirschler/Pröll in Achatz/Kofler/Tumpel 348 verlangen, dass das „Unlevered Beta“, welches – von der Annahme ausschließlicher Eigenkapitalfinanzierung ausgehend - zu ermitteln sei, nach der Formel $\beta_v = \beta_u \times [1 + (1-s) \times FK/EK]$ in ein „Levered Beta“ umzurechnen sei, wobei diese Formel genau derjenigen Formel entspreche, die auch die Groß-BP in ihrem Vorhalt vom 27. Juni 2011 (vgl. Beilage ./2) angeführt habe.

Ganz in diesem Sinne heiße es bei Sylle in SWK 2011, 1127 wörtlich: *„Sei das zu bewertende Unternehmen anteilig fremdfinanziert, dann müsse der Beta-Faktor auch das finanzwirtschaftliche Kapitalstrukturrisiko berücksichtigen, das die Eigenkapitalgeber zusätzlich zum operativen Risiko zu tragen haben. Das finanzwirtschaftliche Risiko sei umso größer, je höher der Verschuldungskoeffizient (Fremdkapital/Eigenkapital) des Unternehmens sei. Diese Tatsache werde im Beta verschuldet abgebildet. Aus der Formel sei ersichtlich, dass die Renditeforderung der Eigenkapitalgeber mit steigendem Verschuldungskoeffizienten steigen werde“.*

Auch hier sei mit keinem Wort davon die Rede, dass die Überleitung des „ β_u “ in ein „ β_v “ nur bei Verzinlichkeit des Fremdkapitals stattzufinden hätte.

Zur für die Überleitung des „ β_u “ in ein „ β_v “ anzuwendenden Formel, $\beta_v = \beta_u + \beta_u \times [(1-s) \times FK/EK]$, wobei „s“ den Ertragssteuersatz angebe, würden Aschauer/Purtscher, Einführung 185, ausführen: *„Hier bezeichne der erste Teil der Formel das „Operating Beta“ und der zweite Teil der Formel das „Financial Beta“ – bei einem Verschuldungsgrad von Null setze sich das gesamte systematische Risiko nur aus dem operativen Risiko zusammen, je größer der Verschuldungsgrad, desto größer das Finanzierungsrisiko und damit das gesamte systematische Risiko des Unternehmens“.*

Auch hier sei mit keinem Wort erwähnt, dass das „Financial Beta“ nur dann zum Ansatz zu kommen hätte, wenn das Fremdkapital verzinlich gestaltet sei: Das wäre auch nicht nachvollziehbar, weil im Sinne der vorstehenden Ausführungen das Risiko der Fremdkapitaltilgung den Eigentümer des Unternehmens natürlich auch dann treffe, wenn das Fremdkapital unverzinlich sei.

Dazu komme, dass die sog. „Textbook-Formel“ von der Annahme ausgehe, dass das Fremdkapital risikofrei sei, also die Fremdkapitalkosten dem risikofreien Zinssatz entsprechen würden. Im Fall, dass auch die Fremdkapitalgeber Risiko übernehmen und daher die Fremdkapitalkosten über dem risikofreien Zinssatz liegen, reduziere sich das „Financial Beta“ um diesen Anteil, nämlich das sog. „Debt Beta“, das als Verhältnis der von den Fremdkapitalgebern geforderten Risikoprämie gegenüber der risikofreien Veranlagung zur insgesamt bestehenden Marktrisikoprämie definiert werde.

Daher treffe das genaue Gegenteil der Behauptung der Groß-BP zu: Je höher die Verzinsung des Fremdkapitals sei, eine je größere Risikoprämie also die Fremdkapitalgeber fordern, desto geringer werde das „Financial Beta“ und desto mehr nähere sich das „Levered Beta“ dem „Unlevered Beta“ an (vgl. Beispiel 48 bei Aschauer/Purtscher, Einführung 188).

Stehe das Fremdkapital nicht einmal zum risikofreien Zinssatz, sondern sogar *unverzinlich* zur Verfügung, so ergebe sich ein negatives „Debt-Beta“ (in Höhe des Quotienten zwischen dem risikofreien Zinssatz und der Marktrisikoprämie. Die Bereitstellung von unverzinlichem

Fremdkapital habe also – entgegen der Auffassung der Groß-BP – nicht die Konsequenz, dass das „Financial Beta“ „0“ werde und daher eine Überleitung des „Unlevered Beta“ in ein „Levered Beta“ wegen $\beta_u = \beta_v$ unterbleiben könne, sondern vielmehr die Auswirkung, dass das „Financial Beta“ gegenüber demjenigen Fall, bei dem das Fremdkapital zum risikofreien Zinssatz zur Verfügung stehe, sogar steige und die „Hebelwirkung“ zwischen „Unlevered Beta“ und „Levered Beta“ größer werde.

Von Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher werde in diesem Zusammenhang bemerkt, dass das „Unlevered Beta“ mangels Fremdkapital bzw. richtigerweise mangels Berücksichtigung des Fremdkapitals **irrelevant** sei.

Sohin sei das „ β_u “ von – wie unter Punkt 2.1 dargetan – 1,0871 in das „ β_v “ überzuleiten. Der Unternehmenssteuersatz der ***2*** sei klarerweise mit dem Körperschaftsteuersatz von 25% anzusetzen, das Verhältnis des Fremdkapitals zum Eigenkapital (FK/EK) ermittle sich zum 31.12.2008 wie folgt:

Bezeichnung:	Betrag:
Rückstellungen:	838.766,52
Verbindlichkeiten:	1.271.650,38
passive Rechnungsabgrenzungsposten:	145.001,37
Fremdkapital:	2.255.418,27
Eigenkapital:	1.225.354,00
ergebe als Quotient:	1,8406

Die Überleitung des „ β_u “ in das „ β_v “ habe demnach wie folgt stattzufinden: $\beta_v = 1,0871 + 1,0871 \times [(1-0,25) \times 1,8406] = 1,0871$ („Operating Beta“) + 1,5007 („Financial Beta“) = 2,5878.

Daraus resultiere eine Risikozuschlag von 12,71% p.a. (Berechnung: Marktrisikoprämie für Österreich 4,91% p.a. mal „Levered Beta“ 2,5878), zu dem der risikolose Basiszinssatz abzüglich Steuerabschlag in Höhe von 3,19% p.a. hinzuzurechnen sei, um schließlich den **richtigen Diskontierungszinssatz von 15,9% p.a.** zu erhalten.

Unter sinngemäßer Anwendung der am Ende des Abschnittes 1 gemachten Ausführungen lasse sich unter Zugrundelegung eines Diskontierungszinssatzes von 15,9% p.a. der Unternehmenswert der ***2*** zum 31.12.2008 wie folgt ermitteln:

$$\frac{1,159^9 - 1}{0,159 * 1,159^9} = 4,623$$

Der Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017 lasse sich sohin mit EUR 2.252.885,00 (Berechnung: EUR 487.321,00 x 4,623 Barwertfaktor) angeben.

Der Barwert per 31.12.2017 der für die Jahre ab 2018 mit EUR 389.587,00 in Form einer ewigen Rente anzunehmenden Jahresüberschüsse belaufe sich auf EUR 2.451.931,00 (Berechnung: EUR 389.857,00 dividiert durch 0,159). Zur Diskontierung dieses Barwerts der ewigen Rente per 31.12.2017 auf den Bewertungsstichtag 31.12.2008 sei dieser Barwert durch 1,159 hoch 9 oder durch 3,7736 zu dividieren. Man erhalte daher den Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre ab 2018 zum 31.12.2008 mit EUR 649.759,00.

Durch Addition des Barwerts der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017 (EUR 2.252.885,00) und des Barwerts der Jahresüberschüsse ab 2018 (EUR 649.759,00) erhalte man sohin den Unternehmenswert der *****2***** zum 31.12.2008 mit **EUR 2.902.644,00**.

Da dieser Unternehmenswert unzweifelhaft unter dem Buchwert der Beteiligung der Bf. an der *****2***** zum 31.12.2008 liege, ergebe sich, dass eine Zuschreibungsverpflichtung in Ansehung des § 6 Z 13 EStG nicht bestehe.

5.2.3 Zur Berechtigung des Ansatzes einer ewigen Rente bei der Unternehmensbewertung:

Das Fachgutachten KFS/BW1 unterscheide in Rz 60f zwischen Fällen der unbegrenzten Lebensdauer und Fällen der begrenzten Lebensdauer, schweige sich aber darüber aus, was nun als Normalfall zu unterstellen sei.

Gegen die Annahme einer unbegrenzten Lebensdauer des Unternehmens und damit gegen den Ansatz einer ewigen Rente spreche zunächst, dass der VwGH bereits im Erkenntnis vom 29.4.1992, Zl. 90/12/0031, ausgeführt habe, dass sich der Teilwert von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften am *Substanzwert*, *Ertragswert* und am *strategischen Wert* als wertbestimmende Faktoren orientiere. Der VwGH habe daher die ausschließliche Berücksichtigung des Ertragswertes, die ihren Ausdruck im Ansatz einer ewigen Rente fände, verworfen. Diese Regel für die Ermittlung des Teilwertes von Beteiligungen werde auch in Rz 2243 ESt-RL 2000 ausdrücklich unter Berufung auf die zitierte VwGH-Judikatur geteilt.

Auch die späteren VwGH-Erkenntnisse vermögen an diesem Grundsatz nichts zu ändern, da das Fachgutachten KFS/BW1 eben – wie dargetan – in Rz 61 ausdrücklich die Unterstellung einer begrenzten Lebensdauer zulasse und für diesen Fall angebe, dass „*sich der Unternehmenswert als Summe der Barwerte der künftigen Nettozuflüsse bis zur Aufgabe des Unternehmens zuzüglich des Barwerts der Nettozuflüsse aus der Aufgabe des Unternehmens (zB der Liquidation) errechne*“. Der letztere Wert entspreche aber gerade dem diskontierten Substanzwert im Zeitpunkt der Beendigung der Unternehmenstätigkeit.

Die vom VwGH gewünschte Berücksichtigung des Substanzwertes bei der Teilwert-Ermittlung lasse sich nur dadurch erreichen, dass man von einer begrenzten Unternehmensdauer ausgehe, weil nur bei Annahme einer begrenzten Unternehmensdauer auch der Substanzwert

als Barwert des aus der Unternehmensliquidation erzielbaren Nettozuflusses bei der Unternehmensbewertung berücksichtigt werde. In diesem Sinne würden *Aschauer/Purtscher*, Einführung 190, ausführen, dass „daher der Substanzwert für die Handlungsmöglichkeit ... der Liquidation beachtlich“ sei.

Aber noch eine weitere, aus der Sicht der Bf. bisher nicht ausreichend berücksichtigte Argumentation spreche für die Annahme eines begrenzten Betrachtungszeitraumes im Sinne von Rz 61 KFS/BW1: Es sei nämlich darauf Bedacht zu nehmen, dass eine **unkritische** Gleichsetzung des *Unternehmenswertes* mit dem *Teilwert* der 100%igen Beteiligung am Unternehmen **unzulässig** sei. Bei der Frage, ob eine Zuschreibung nach § 6 Z 13 EStG stattzufinden habe, gehe es aber nicht um den Unternehmenswert der ***2***, sondern um den damit nicht zwingend gleichzusetzenden Teilwert der 100%igen Beteiligung der Bf. an dieser Gesellschaft.

Nach § 6 Z 1 EStG 1988 sei der Teilwert der Betrag, den der Erwerber des ganzen Betriebes im Rahmen des Gesamtkaufpreises – unter der Annahme der Betriebsfortführung – für das einzelne Wirtschaftsgut ansetzen würde. Es könne nun nicht ernsthaft davon ausgegangen werden, dass ein fiktiver Erwerber des Betriebes der Bf. als Veräußerer für die in Rede stehende Beteiligung an der ***2*** die diskontierten Jahresüberschüsse der ***2*** für einen unbegrenzten Zeitraum vergüten würde. Der Erwerber der Beteiligung würde argumentieren, dass die künftigen Jahresüberschüsse der ***2*** in ihrer Höhe insbesondere von der Qualität der Managementleistungen bei dieser Gesellschaft abhängen, die aber ab dem Kaufzeitpunkt nicht mehr der Sphäre der Bf. als Veräußerer, sondern der Sphäre des Erwerbers zuzurechnen seien: Die erwarteten künftigen Jahresüberschüsse würden sich nur dann tatsächlich einstellen, wenn auch nach dem Kaufzeitpunkt eine entsprechende Qualität der Managementleistungen sichergestellt sei.

Anders gesagt: Würde der Erwerber dem Veräußerer im Kaufpreis die diskontierten Jahresüberschüsse für einen unbegrenzten Zeitraum vergüten, so hieße dies zugleich, dass von der Annahme ausgegangen werde, dass diese künftigen Jahresüberschüsse ausschließlich aus Managementleistungen bis zum Kaufzeitpunkt resultieren. Gerade dies sei aber nicht der Fall:

Es werde bei der Höhe der künftig erzielbaren Jahresüberschüsse entscheidend darauf ankommen, dass auch die bereits in der Verantwortung des Erwerbers zu erbringenden Managementleistungen der Zukunft eine entsprechende Qualität aufweisen. Der Erwerber werde daher nicht bereit sein, die künftigen Jahresüberschüsse (in diskontierter Form) zu vergüten. Dies bedeute aus anderer Perspektive:

Die künftig erzielbaren Jahresüberschüsse des Tochterunternehmens würden im Falle eines Asset Deals dem im Unternehmenskaufpreis vergüteten *Firmenwert* entsprechen. Nach dem Kaufzeitpunkt komme es zu einer kontinuierlichen Substitution des derivativen, im Kaufpreis abgegoltenen Firmenwertes durch den vom Erwerber neu aufgebauten originären Firmenwert.

Der im Kaufpreis abgegoltene derivative Firmenwert resultiere nämlich aus Managementleistungen des Veräußerers bis zum Kaufzeitpunkt, wohingegen aus den Managementleistungen des Erwerbers nach dem Kaufzeitpunkt ein originärer Firmenwert neu entstehe (vgl. VwGH 18.7.1995, Zl. 91/14/0047; *Doralt*, EStG, § 8, Rz 51).

Der Gesetzgeber habe in § 8 Abs. 3 EStG 1988 eine Abschreibungsdauer für den derivativen Firmenwert von 15 Jahren normiert, sei also in typisierender Betrachtungsweise von der Annahme ausgegangen, dass sich im Falle eines Unternehmenserwerbes im Wege eines Asset Deals während eines Zeitraumes von 15 Jahren der erworbene derivative Firmenwert durch einen vom Erwerber aufgrund seiner eigenen Managementleistungen neu aufgebauten originären Firmenwert vollständig substituiert habe, sodass jedenfalls nach Ablauf dieses Zeitraumes die aus dem erworbenen Unternehmen erwirtschafteten Jahresüberschüsse ausschließlich durch die im originären Firmenwert repräsentierten Managementleistungen des Erwerbers nach dem Kaufstichtag verursacht seien.

Es sei daher von auszugehen, dass nach Ablauf des Zeitraumes von 15 Jahren die Jahresüberschüsse des erworbenen Beteiligungsunternehmens ihre Ursache ausschließlich in den unter der Verantwortung des Erwerbers nach dem Erwerbsstichtag erbrachten Managementleistungen haben. Bei dieser Betrachtung werde der Erwerber einer Beteiligung aber nur für den begrenzten Zeitraum von 15 Jahren dem Veräußerer im Kaufpreis die nach dem Erwerbsstichtag erzielbaren Jahresüberschüsse vergüten, weil nur für diese noch Managementleistungen unter der Verantwortung des Veräußerers vor dem Erwerbsstichtag verantwortlich und dem Erwerber daher nicht zugesonnen werden könne, auch diejenigen künftigen Jahresüberschüsse zu berücksichtigen, für die zuallererst die Managementleistungen unter der Verantwortung des Erwerbers nach dem Kaufstichtag ausschlaggebend gewesen sei.

Selbst wenn man für das Unternehmen selbst (und damit für den Unternehmenswert) von einer unbegrenzten Lebensdauer auszugehen habe, sei doch für die Ermittlung derjenigen Periode, für die der Erwerber bereit sei, dem Veräußerer die künftigen Jahresüberschüsse in diskontierter Form im Beteiligungskaufpreis zu vergüten, von einem begrenzten Zeitraum auszugehen. Dieser könne in analoger Übertragung der vom Gesetzgeber in § 8 Abs. 3 EStG 1988 für den Fall des Asset Deals (betreffend die Substitution des im Kaufpreis vergüteten derivativen Firmenwertes durch einen originären, vom Erwerber geschaffenen Firmenwert) angewandten typisierenden Betrachtungsweise auf die Verhältnisse beim Share Deal mit einem Zeitraum von 15 Jahren in Ansatz gebracht werden.

Vergüte der Erwerber im Beteiligungskaufpreis solcherart nur die künftigen Jahresüberschüsse für einen Zeitraum von 15 Jahren, so werde der Veräußerer mit Recht verlangen, dass es zu einer zusätzlichen Vergütung des Substanzwertes, des Saldos aus Vermögensgegenständen und Schulden, komme, die der Veräußerer auf den Erwerber übertragen habe und die nach Ablauf des 15-jährigen Zeitraumes noch vorhanden seien. Man werde also für eine korrekte

Teilwertermittlung zum Barwert der Jahresüberschüsse für einen Zeitraum von 15 Jahren noch den Barwert des nach Ablauf dieses 15-jährigen Zeitraumes voraussichtlich vorhandenen Substanzwertes hinzurechnen müssen, um damit im Ergebnis zu derjenigen Bewertungsregel zu kommen, die – wie dargetan – Rz 61 KFS/BW1 bei Unterstellung einer begrenzten Unternehmensdauer verlange: Bei den hier anzuwendenden Teilwertgesichtspunkten gehe es nicht um eine begrenzte Lebensdauer des Unternehmens selbst, sondern um die Tatsache, dass der Erwerber nur für einen begrenzten Zeitraum bereit sein werde, im Beteiligungskaufpreis die künftigen Jahresüberschüsse dem Veräußerer zu vergüten. Auch wenn der Unternehmenswert der Beteiligung aufgrund der Annahme einer unbegrenzten Lebensdauer des Unternehmens zu ermitteln sei, sei doch für die Ermittlung des Teilwertes der Beteiligung am Unternehmen notwendigerweise von einem begrenzten Betrachtungszeitraum auszugehen.

Nur durch eine solche Vorgangsweise sei sichergestellt, dass bei der Teilwertermittlung der Substanzwert als „*Barwert der Nettozuflüsse aus der (fiktiven) Aufgabe des Unternehmens (nach 15 Jahren) entsprechend Berücksichtigung finde*“.

Die erste Komponente, nämlich der *Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017*, bleibe mit EUR 2.252.885,00 unverändert.

Als zweite Komponente sei der *Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre 2018 bis 2023* zu ermitteln, da der 15-jährige Betrachtungszeitraum im Sinne der vorstehenden Überlegungen von 2009 bis 2023 reiche. Der Rentenbarwertfaktor für 6 Jahre bei einem Zinssatz von 15,9% p.a. sei wie folgt zu ermitteln:

$$\frac{1,159^6 - 1}{1,159^6 * 0,159} = 3,694$$

Der Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre 2018 bis 2023 per 31.12.2017 lasse sich sohin mit EUR 1.440.132,00 (Berechnung: EUR 389.857,00 x 3,694 Barwertfaktor) angeben. Zur Diskontierung dieses Barwertes per 31.12.2017 auf den Bewertungsstichtag 31.12.2008 sei dieser Barwert durch 1,159 hoch 9 oder durch 3,7736 zu dividieren. Man erhalte daher den Barwert der Jahresüberschüsse der Jahre 2018 bis 2023 zum 31.12.2008 mit EUR 381.663,00.

Schließlich sei noch der Barwert des *Substanzwertes* des Unternehmensvermögens der ***2*** zum 31.12.2023 per 31.12.2008 zu ermitteln: Was die Höhe des Substanzwertes zum 31.12.2023 angehe, so erscheine es sachgerecht, davon auszugehen, dass sich der Substanzwert im Betrachtungszeitraum von 2009 bis 2023 nicht ändere, weil sämtliche Gewinne an die Bf. ausgeschüttet und ausscheidende Vermögensgegenstände des Anlagevermögens durch den aus den Abschreibungen generierten Cash-Flow ersetzt werden. Da im Unternehmensvermögen der ***2*** zum 31.12.2008 keine stillen Reserven enthalten

gewesen seien, lasse sich der Substanzwert des Unternehmensvermögens zu diesem Stichtag und damit zugleich zum 31.12.2023 mit dem Buchwert des Eigenkapitals iHv EUR 1.225.354,00 angeben. Zur Diskontierung dieses Substanzwertes per 31.12.2023 auf den 31.12.2008 habe eine Division 1,159 hoch 15 oder durch 9,1464 zu erfolgen. Der Barwert des Substanzwertes des Unternehmensvermögens zum 31.12.2008 belaufe sich daher auf EUR 133.971,00, was die dritte Komponente des Teilwertes der Beteiligung der Bf. an der ***2*** darstelle.

Der gesamte Teilwert der Beteiligung ergebe sich sohin als Summe des Barwerts der Jahresüberschüsse der Jahre 2009 bis 2017 (EUR 2.252.885,00), des Barwerts der Jahresüberschüsse der Jahre 2018 bis 2023 (EUR 381.633,00) und schließlich des Barwerts des Substanzwertes des Unternehmensvermögens zum Ende dieses Betrachtungszeitraumes (EUR 133.971,00). Sohin erhalte man den Teilwert der Beteiligung der Bf. an der ***2*** zum 31.12.2008 mit **EUR 2.768.489,00**.

Wie schon der in Abschnitt 2.2 ermittelte Unternehmenswert liege dieser Teilwert unzweifelhaft unter dem Buchwert der Beteiligung der Bf. an der "****1****" zum 31.12.2008 (EUR 4.345.120,00), sodass eine *Zuschreibungsverpflichtung* in Ansehung des § 6 Z 13 EStG 1988 nicht bestehe.

5.3 Zusammenfassung:

Zusammenfassend könne daher festgehalten werden, dass die Ermittlung des Teilwertes der Beteiligung der Bf. an der ***2*** zum 31.12.2008 in der der Bf. zur Kenntnis gebrachten (undatierten) Stellungnahme der BP **in fünf Punkten fehlerhaft** sei:

- Bei der Ermittlung der zukünftig erzielbaren Jahresüberschüsse der Bf. als sei vom Durchschnitt der Jahresüberschüsse der Geschäftsjahre **2007 und 2008** (und nicht bloß allein vom Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2008) auszugehen;
- Bei dieser Ermittlung der künftig erzielbaren Jahresüberschüsse sei ferner zu berücksichtigen, dass die ***2*** für einen Zeitraum von 9 Jahren über körperschaftsteuerlich relevante **Verlustvorträge** verfüge, sodass für die Zeit danach, sohin ab die Geschäftsjahre 2018, bei der Prognose der Jahresüberschüsse statt von einer 6,25%igen KÖSt-Belastung von einer 25%igen KÖSt-Belastung auszugehen sei. Dadurch würden sich die prognostizierenden Jahresüberschüsse, die für die Zeit bis einschließlich des Jahres 2017 EUR 487.321,00 betragen, für die Jahre danach auf nur **EUR 389.857,00** reduzieren.
- Bei der Ermittlung des Beta-Faktors sei das Branchen-Beta für die Branche "**Electronics**" zu Grunde zu legen, das als „Raw-Beta“ aufgrund der Untersuchungen von Damodoran 1,13 betrage, woraus sich ein „**Adjusted-Beta**“ von **1,0871** ableiten lasse.
- Dieses sog. „Unlevered Beta“ sei unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die ***2*** in beträchtlichem Umfang mit (wenngleich **unverzinslichem Fremdkapital finanziert**

sei, in ein „Levered Beta“ umzuwandeln, das mit 2,5878 ermittelt werden könne. Daraus resultiere ein Risikozuschlag von 12,71% p.a. zum risikolosen Basiszinssatz abzüglich Steuerabschlag iHv 3,19% p.a., sodass man den richtigen Diskontierungszinssatz mit 15,9% p.a. erhalte.

- Selbst wenn bei der Ermittlung des Unternehmenswertes der ***2*** von einer unbegrenzten Unternehmensdauer auszugehen wäre, sei doch der Ermittlung des Teilwertes dieser Beteiligung (in analoger Anwendung des § 8 Abs. 3 EStG) ein begrenzter Betrachtungszeitraum **von 15 Jahren** zu Grunde zu legen. Dies mit der Folge, dass anstelle einer ewigen Rente der Barwert der Jahresüberschüsse der ***2*** für einen 15jährigen Zeitraum zu ermitteln und diesem der Barwert des Substanzwertes des Unternehmensvermögens nach Ablauf des Betrachtungszeitraumes hinzuzurechnen sei.

Ermittle man den Teilwert der Beteiligung der Bf. an der ***2*** unter Beachtung dieser Korrekturen, so ergebe er sich mit einem Betrag von **EUR 2.768.489,00**, sodass in Ansehung des Buchwertes dieser Beteiligung zum 31.12.2008 eine **Zuschreibungsverpflichtung** nach § 6 Z 13 EStG 1988 jedenfalls **zu verneinen** sei.

Die Plausibilität dieser Werte ergebe sich auch aus dem Hinweis von Prof. (FH) Dr. Hans Röhrenbacher, in der Stellungnahme vom 6. Juli 2011, wonach *„übliche Multiplikatoren zur Berechnung des Unternehmenswertes, die am Jahresüberschuss anknüpfen, in einem Bereich nur von ca. 5 bis 10“* liegen:

- Unter Zugrundelegung des Durchschnittswertes der Jahresüberschüsse der Geschäftsjahre 2007 und 2008 (und damit des zugestanden Prognosewertes für die Jahresüberschüsse 2009 bis 2017) iHv EUR 487.321,00 ergebe sich rechnerisch ein Multiplikator von **5,68**.
- Unter Zugrundelegung des Durchschnittswertes des ab dem Geschäftsjahr 2018 voraussichtlich erzielbaren Jahresüberschusses iHv EUR 389.857,00 ergebe sich ein Multiplikator von **7,10**.

Dass man damit vorliegendenfalls eher im unteren Bereich der in Rede stehenden "Multiplikator-Bandbreite" liege, erkläre sich daraus, dass – wie im Abschnitt 2.2 eingehend dargetan – die ***2*** zu einem erheblichen Anteil mit Fremdkapital finanziert sei, dessen Tilgung natürlich auch aus den Jahresüberschüssen stattzufinden habe.

Dem bereits dargelegten Argument, dass aufgrund der teilweisen Fremdfinanzierung der ***2*** das „Unlevered Beta“ in ein „Levered Beta“ zu transformieren sei, komme quantitativ besondere Bedeutung zu. Selbst wenn man – wie von der Groß-BP gewünscht – von einem „Unlevered Beta“ von „1“ ausgehen wollte, würde sich doch das „Levered Beta“ nach der folgenden Formel ergeben:

$$\beta_v = \beta_u + \beta_u \times [(1-0,25) \times 1,8406] = 1 + 1 \times [(1-0,25) \times 1,8406] = 2,3804.$$

Bei Anwendung des "Levered Beta" ergäbe sich ein Risikozuschlag von 11,69% p.a. (Berechnung: 4,91% p.a. Marktrisikoprämie Österreich x "Levered Beta" 2,3804), woraus bei Hinzurechnung des risikolosen Basiszinssatzes abzüglich Steuerabschlag von 3,19% p.a. ein Diskontierungssatz von 14,88% p.a., d.s. gerundet 14,9% p.a., resultieren würde.

Selbst wenn man den zu prognostizierenden Jahresüberschuss nach der von der Groß-BP gewünschten "Variante b)" mit EUR 593.912,44 ansetzen und weiters – wie gleichfalls von der Groß-BP gewünscht – von der Annahme einer ewigen Rente ausgehen wollte, würde sich solcherart nur ein Unternehmenswert iHv **EUR 3.985.990,00** (Berechnung: EUR 593.912,44 dividiert durch 0,149) ergeben, der unter dem Beteiligungsbuchwert von EUR 4.345.120,00 liege, sodass das Erfordernis einer Zuschreibung nach § 6 Z 13 EStG 1988 selbst dann nicht bestehe, wenn nur das im obigen Abschnitt 2.2 dargestellte Argument (Erfordernis der Transformation des „Unlevered Beta“ in ein „Levered Beta“) richtig sei, die übrigen, in den Abschnitten 1, 2.1 und 3. angeführten Argumente jedoch – entgegen unserer ausdrücklichen Rechtsansicht – unzutreffend wären.

Daher werde aus Gründen der **Verfahrensökonomie** angeregt, bei der Entscheidung über die vorliegende Beschwerde zunächst zu prüfen, ob dieses im obigen **Punkt 2.2** dargestellte Argument zutreffend sei, weil sich im Bejahungsfall die Auseinandersetzung mit den vier übrigen, in den Abschnitten 1., 2.1 und 3. dargelegten Argumenten nach der Beurteilung der Bf. erübrigen würde.

Nach der **Beilage ./1** zur Gegenäußerung vom 29. April 2013 seien die vorhandenen **Verlustvorträge** iHv EUR 3.444.384,00 nach deren Verrechnung mit den positiven Einkünften des Jahres 2008 wie folgt ermittelt worden:

Bezeichnung:	Betrag:
eigene Verlustvorträge 1992-1999:	991.915,82
Verlust 2000 lt. Erklärung:	672.408,23
SUMME eigene Verlustvorträge:	1.664.324,05

übernommene Verlustvorträge:	Betrag:
SUMME eigene Verlustvorträge:	1.664.324,05
MU-Anteil H-Holding GmbH an S-KG:	2.254.674,68
Verlust 2001 lt. Bescheid:	196.966,64
SUMME Verlustvorträge GESAMT:	4.115.965,37

Bezeichnung:	Betrag:
SUMME Verlustvorträge:	4.115.965,37

Bezeichnung:	Betrag:
weggegangene Verlustvorträge durch Abspaltung des Betriebes "****" per 1.1.2002:	-1.448.847,60
Zwischensumme:	2.667.117,77

Bezeichnung:	Betrag:
Zwischensumme (s. oben):	2.667.117,77
Verlust 2002 lt. Bescheid:	1.026.815,69
Verlust 2003 lt. Bescheid:	412.698,74
Verlust 2004 lt. Bescheid:	429.787,74
Gewinn 2005 lt. Bescheid – IFB +75%:	- 26.612,60
Gewinn 2006 lt. Bescheid – Verlustvortrag 75%:	- 178.709,42
Gewinn 2007 lt. Bescheid – Verlustvortrag 75%:	- 336.312,33
Gewinn 2008 lt. Bescheid – Verlustvortrag 75%:	- 550.401,60
SUMME Verlustvorträge (gerundet):	3.444.384,00

Der Gegenäußerung vom 29. April 2013 wurden Prospekte der ***2*** über die Errichtung von ***Anlagen*** und der damit verbundenen ***Technik*** (***, ***, etc.), ***, *** sowie *** und *** beigelegt.

Der Gegenäußerung vom 29. April 2013 wurde u.a. ebenso eine Aufstellung des „Unlevered Beta“ je nach Branchen und Sektoren beigelegt.

6. Eingabe vom 25. Mai 2023:

Nach den weiteren Ausführungen in der Eingabe vom 25. Mai 2023 des nunmehrigen steuerlichen Vertreters wird ausgeführt, dass die vom BFG angeforderten Budgets 2008, 2009 und 2010 weder beim steuerlichen Vertreter, noch beim Klienten verfügbar seien.

Nach der beiliegenden Aufstellung der Buchwerte der Beteiligung der Bf. an der ***2*** habe der Buchwert dieser Beteiligung zu den Stichtagen 31.12.2008 und 31.12.2009 jeweils EUR 4.345.120,03 betragen.

In den Jahren **2014** und **2015** sei jeweils bereits wieder eine **Zuschreibung** der Beteiligung an der ***2*** iHv der 2003 vorgenommenen Teilwertabschreibung iHv insgesamt EUR 2.100.000,00 vorgenommen worden.

7. Beweisantrag vom 14. Juli 2023:

Mit Beweisantrag gemäß § 270 BAO vom 14. Juli 2023 beantragte das Finanzamt für Großbetriebe die Bestellung eines gerichtlich beeideten Sachverständigen für

Unternehmensbewertung gemäß § 177 Abs. 1 BAO, der den Teilwert für 100% der Anteilsrechte der ***1*** zu den Stichtagen 31.12.2008 und 31.12.2009 feststelle.

Durch Judikatur und Bewertungswissenschaft sei vorgegeben, dass der subjektive Unternehmenswert den Teilwert abbilde. Nach dem Fachgutachten der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer KFS/BW1 vom 26. März 2014 sei ein subjektiver Unternehmenswert nach den Vorgaben der Rz. 19 des Fachgutachtens zu ermitteln.

Beweisthema sei daher die Feststellung des Teilwertes zum 31.12.2008 und 31.12.2009 für 100% der Anteilsrechte an der ***2***.

Begründend wurde ausgeführt, dass Finanzamt für Großbetriebe sei mit BFG-Beschluss vom 5. April 2023 aufgefordert worden, Berechnungen und Fragen hinsichtlich des Teilwertes der Beteiligung der Bf. an ihrer Tochtergesellschaft ***1*** (vormals: ***5***) zum 31.12.2008 auszuarbeiten bzw. zu beantworten.

Die Ermittlung des Teilwertes iSd § 6 Z 2 lit. a EStG 1988 dieser Beteiligung zum 31.12.2008 nach dem Stand der Unternehmenswissenschaft sei zur Beurteilung der Rechtsfrage, ob zum Stichtag 31.12.2008 die Zuschreibungsverpflichtung des § 6 Z 13 vorletzter Satz EStG 1988 eingetreten sei, Voraussetzung. Die Höhe des Teilwertes zum 31.12.2008 sei streitgegenständlich.

8. Eingabe vom 29. August 2023:

Mit Eingabe vom 29. August 2023 wird zu der der Bf. übermittelten Sachverhaltsdarstellung vom 25. Juli 2023 seitens des nunmehrigen steuerlichen Vertreters wie folgt Stellung genommen:

Die Bf. habe für die Jahre 2008 und 2009 wie alle ***1***-Gesellschaften jährlich ein Budget im Herbst (im September/Okttober) für das folgende Jahr erstellt. Dieses Budget sei auf Basis des EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation und Amortization – Gewinnes vor Abzug von Steuern, Zinsen und Abschreibungen) nach den IFRS-Rechnungslegungsvorschriften erstellt worden. Es entspreche daher nicht den Tatsachen – wie auf Seite 4 erwähnt – dass die Budgets erst im Nachhinein bzw. nicht zeitnah erstellt worden seien.

Die Ausführungen in der Gegenäußerung vom 29. April 2013 sowie das Schreiben des BFG vom 25. Juli 2023 seien dahingehend zu korrigieren, dass die Wiedergabe von Rz 9 KFS/BW1 in der Weise zu korrigieren wäre, dass „*nicht betriebsnotwendiges Vermögen jedenfalls nicht vorliege.*“

Im Übrigen werde seitens des steuerlichen Vertreters der in der Gegenäußerung vom 29. April 2013 gestellte **Antrag** gemäß § 183 Abs. 1 BAO auf Einholung eines **Sachverständigengutachtens zurückgenommen**. Ausdrücklich werde festgehalten, dass die Bf.

diesbezüglich auch nicht zur Kostentragung bereit sei. Die diesbezügliche Zusage werde hiermit ebenso zurückgezogen.

Der nunmehrige steuerliche Vertreter weise darauf hin, dass der Antrag auf Einholung eines Sachverständigengutachtens und das Angebot zur Kostentragung am Beginn des Verfahrens im April 2013 gemacht worden sei. Zum heutigen Tag, d.h. mehr als 10 Jahre nach Antragstellung, sehe die Bf. in der Bestellung eines Sachverständigengutachtens keine Notwendigkeit mehr.

9. Unternehmensbewertungsgutachten Dr. Ewald Aschauer vom 22.12.2023:

In der Folge wurde Univ. Prof. Dr. Ewald Aschauer vom BFG als gerichtlich beeideter Sachverständiger von Richter ***6*** mit der Erstellung eines Gutachtens der Teilwerte für 100% der Anteilsrechte an der ***2*** zu den Stichtagen 31.12.2008 und 31.12.2009 beauftragt.

Dieses Fachgutachten orientiere sich am Fachgutachten KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer. Aufgrund der mangelnden Datengrundlage handle es sich jedoch **nicht** um ein **vollständiges KFS/BW 1-Gutachten**, wobei sich die mangelnde Datengrundlage u.a. auf die weit in der Vergangenheit zurückliegenden Bewertungsstichtage (31.12.2008 und 31.12.2009) zurückführen lasse. Darüber hinaus würden keine Planungsunterlagen vorliegen, weswegen auch die beteiligten Streitparteien, mit unterschiedlichen Prämissen, ihre Argumentation auf historischen Daten aufbauen.

Des Weiteren seien die durch den Auftraggeber überlassenen Informationen und Dokumente oder öffentlich verfügbare Informationen weder auf deren Vollständigkeit noch auf deren Richtigkeit überprüft und auch nicht prüferisch durchgesehen worden.

Die durch den Gutachter durchgeführten Arbeiten würden nach Art und Umfang nicht den Grundsätzen ordnungsmäßiger Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS Prüfungsstandard: KFS/PG 1 entsprechen, sondern einer Unternehmensbewertung nach den Grundsätzen des KFS/BW 1. Aus diesem Grund sei das Ergebnis der Untersuchungen des Gutachters nicht in einem Testat, wie für die Jahresabschlussprüfung vorgesehen, erteilt worden.

Der dem Gutachter erteilte Auftrag habe sich auch nicht auf die Aufdeckung von Fälschungen, betrügerischer Handlungen oder sonstiger Unregelmäßigkeiten erstreckt.

9.1 theoretische Grundlagen der Unternehmensbewertung:

9.1.1 maßgeblicher Bewertungszweck:

Eine Unternehmensbewertung sei als Entscheidungsgrundlage anzusehen, um im Rahmen einer Verhandlung den zu zahlenden Preis für ein(en) Unternehmensanteil zu ermitteln, wobei dem Teilwert besondere Bedeutung zukomme. Unter dem Teilwert verstehe man jenen Betrag, den ein Erwerber des ganzen Betriebes im Rahmen des Gesamtkaufpreises für das einzelne Wirtschaftsgut ansetzen würde, wobei davon auszugehen sei, dass der Erwerber den Betrieb fortführe (going-concern-Ansatz). Da von einem typisierten Erwerber auszugehen sei, müsse auf den objektiven Marktwert abgestellt werden und würden subjektive Wertvorstellungen keine Rolle spielen.

Unter dem objektiven Unternehmenswert werde ein typisierter Zukunftserfolg verstanden, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und –risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie der sonstigen Einflussfaktoren ergebe. Dieser objektive Unternehmenswert eigne sich bei der Frage nach der Fremdüblichkeit der Anschaffungskosten für einen Unternehmensteil und damit für den vorliegenden Anlassfall.

9.1.2 zum Stichtagsprinzip:

Das Stichtagsprinzip sei dabei eine wesentliche Grundannahme bei der Ermittlung eines Unternehmenswertes, das besage, dass bei der Ermittlung des Unternehmenswertes auf einen bestimmten Zeitpunkt abgestellt werden müsse.

Nach der dabei zu beachtenden Wurzeltheorie seien zum Bewertungsstichtag jene Informationen zu berücksichtigen, die bei angemessener Sorgfalt hätten erlangt werden können und deren Entstehung (Wurzel) vor dem Bewertungsstichtag liege. Ereignisse, deren Wurzel auf einen späteren Stichtag zurückzuführen seien, seien außer Acht zu lassen.

Während bei einem unternehmensrechtlichen Jahresabschluss werterhellende Umstände, die zwischen Bilanzstichtag und Abschlussaufstellung aufkommen, zu berücksichtigen seien, sei bei der Unternehmensbewertung stets auf das *Wurzelprinzip* abzustellen und lediglich der *Wissensstand zum Bewertungsstichtag* maßgebend. Zudem werden Managemententscheidungen, welche die finanzielle Lage eines Unternehmens direkt beeinflussen, im Zuge der Unternehmensbewertung vernachlässigt, wenn die Ursache nach dem Bewertungsstichtag gelegen sei.

Eine Unternehmensbewertung erfolge zu Plan-Werten, wobei eine Abweichung von den tatsächlichen Werten nicht bewirke, dass die Unternehmensbewertung ungültig sei. Die Wurzeltheorie lasse hinsichtlich der Eingrenzung der Informationen noch Ermessensspielräume

offen, wodurch ein Rechtfertigungsbedürfnis und ein Haftungsrisiko gegeben sei. Durch den retrospektiven Bezug auf den Bewertungsstichtag bestehe regelmäßig das Risiko von Rückschaufehlern in der Bewertung und es Verzerrungen der Schätzwerte im Vergleich zu den tatsächlichen Entwicklungen gebe.

9.1.3 Berücksichtigung zweckadäquaten Unternehmenskonzepts:

Bei der Bewertung müsse eine Festlegung des Unternehmenskonzepts vorgenommen und geprüft werden, ob von dem bestehenden Unternehmenskonzept ausgegangen oder ob Änderungen am bestehenden Unternehmenskonzept vorgenommen werden müssen. Bei der Ermittlung von Marktwerten seien Anpassungen des Unternehmenskonzepts aus der Marktperspektive geboten und müsse beurteilt werden, ob das bestehende Unternehmenskonzept in allen Aspekten einer Marktsichtweise entspreche.

9.1.4 Unternehmensbewertungsverfahren:

Zur Ermittlung des Marktwertes (objektivierten Unternehmenswert) werden häufig Discounted-Cashflow-Verfahren bzw. spezifischer das WACC-Verfahren, bei dem die Free-Cash-Flows (FCF – freien liquiden Mittel zur Bedienung von Fremd- und Eigenkapital) mit einem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz (WACC) diskontiert werden. Anschließend werde der Marktwert des Fremdkapitals abgezogen. Demnach seien einem ersten Schritt die bewertungsrelevanten Cashflows (FCF) auf Basis einer Planungsrechnung zu ermitteln.

9.1.5 zur Planungsrechnung und der dafür erforderlichen Unterlagen:

Die Unternehmensbewertung basiere grundsätzlich auf einer möglichst umfassenden von der Unternehmensleitung erstellten integrierten *Planungsrechnung*, die ihre Zusammenfassung in Plan-Bilanzen, Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen und Finanzplänen finde. Die Planungsunterlagen seien grundsätzlich vom Unternehmen, d.h. vom Management, zu erstellen, wobei der Gutachter keine Aussage treffen könne, ob die ihm vorgelegte Planung richtig sei. Vielmehr würden Spielräume bei der Einschätzung von unsicheren künftigen Entwicklungen bestehen, sodass lediglich die Plausibilität einer Planung beurteilt werden könne.

Dies insbesondere, als das Management des Unternehmens die Aufwands- und Ertragspotentiale am besten einschätzen könne. Da dem Management nicht sämtliche Informationen zur Verfügung stehen, sei die Erstellung der Planungsrechnung stets mit dem Bewertungssubjekt (Auftraggeber) zu akkordieren. So liege in der Praxis eine unvollständige Plan-Erfolgsrechnung vor.

Im Rahmen der Unternehmensbewertung werde in der Regel von der unendlichen Lebensdauer eines Unternehmens ausgegangen. Diesem Umstand werde durch den Ansatz einer *ewigen Rente* Rechnung getragen. Die Annahme der ewigen Rente basiere auf dem Prinzip des „Going Concern“, also dass das Unternehmen für unbestimmte Zeit weiterhin operativ tätig sein werde und Cashflows erzeuge. Nur wenn im Einzelfall ausreichend stichhaltige Indikatoren vorliegen, die nahelegen, dass von einer begrenzten Laufzeit auszugehen sei, sei vom Ansatz einer ewigen Rente abzusehen.

9.1.6 Ermittlung des Diskontierungszinssatzes:

Die bewertungsrelevanten Cashflows, die anhand der Planungsrechnung ermittelt werden, seien auf den Bewertungsstichtag abzuzinsen, um den Barwert zum Bewertungsstichtag zu berechnen. Hiefür werde der nach Eigen- und Fremdkapital *gewichtete Kapitalkostensatz* (WACC) herangezogen. Der WACC setze sich somit aus den gewichteten Renditeerwartungen der Eigen- und Fremdkapitalgeber zusammen. Das WACC-Verfahren basiere auf den Arbeiten von Modigliani/Miller. Der Fokus liege im vorliegenden Fall auf der Herleitung der Inputfaktoren des WACC (Renditeforderungen der Eigen- und Fremdkapitalgeber).

Bei der Ermittlung der Eigenkapitalkosten handle es sich um die am schwierigsten zu bestimmende Komponente der WACC-Schätzung, da im Gegensatz zu den leicht verfügbaren Renditen auf dem Anleihenmarkt für Aktien kein beobachtbares Gegenstück verfügbar sei. Es gebe unterschiedliche Modelle zur Ableitung der Kapitalkosten, wobei das *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* von Sharpe/Lintner, das auf dem Portfoliomodell von Markowitz aufbaue, sich in der Praxis als robustes Modell erwiesen und dementsprechend durchgesetzt habe. Eine intensive Diskussion alternativer Kapitalkostenmodelle sei für Zwecke des vorliegenden Gutachtens daher nicht zweckmäßig, da zwischen den beteiligten Parteien Einigkeit bestehe, auf das CAPM zurückzugreifen.

Nach dem CAPM entspreche die erwartete Rendite $E[R_i]$ einer Anlage oder eines Portfolios i daher dem Ertrag einer risikolosen Anlage R_f zuzüglich einer Risikoprämie. Diese Risikoprämie ergebe sich aus dem Produkt eines anlagespezifischen Merkmals β_i und der Differenz aus der erwarteten Rendite des Marktes $E[R_m]$ und der risikolosen Anlage R_f :

$$E[R_i] = R_f + \beta_i (E[R_m] - R_f)$$

Der risikolose Zinssatz (Basiszinssatz) stelle den Ausgangspunkt für die Ermittlung der Eigen- und Fremdkapitalkosten dar. Im theoretischen Idealfall entspreche der **Basiszinssatz** der Rendite eines Wertpapierbestandes ohne jegliches Ausfallsrisiko sowie ohne Korrelation zu Renditen anderer Kapitalanlagen. Da eine derartige Kapitalanlage am Markt nicht existent sei, greife man in der Praxis auf einen Zinssatz zurück, der diese Anforderungen weitestgehend erfülle, dem sog. Quasi-risikolosen Basiszinssatz. Dieser werde idR aus den Renditen für Staatsanleihen mit höchster Bonität geschätzt. In der Bewertungspraxis werde für die

Ermittlung des risikolosen Zinssatzes regelmäßig auf die von Svensson entwickelte Zinsstrukturkurve zurückgegriffen, etwa von der *Deutschen Bundesbank* oder der *Federal Reserve*.

Die **Marktrendite** stelle insofern einen wesentlichen Inputfaktor bei der Ermittlung der Eigenkapitalkosten dar, als dass sie die Ausgangsbasis bei der Berechnung der Marktrisikoprämie bildet. Im CAPM werde die Marktrendite als die *Rendite des Marktportfolios* definiert, das sich grundsätzlich aus allen auf dem Markt verfügbaren und nicht risikolosen Anlagemöglichkeiten zusammensetze. Aus Vereinfachungsgründen werde das Marktportfolio üblicherweise auf den Aktienmarkt beschränkt. Dabei werde regelmäßig darüber diskutiert, ob auf einen globalen oder lokalen Aktienmarkt abzustellen sei. Indem der risikolose Zinssatz von der Marktrendite subtrahiert wird, errechne sich die Marktrisikoprämie, die durch Multiplikation mit dem Betafaktor den Risikozuschlag zum risikolosen Zinssatz darstelle.

Dieser *Betafaktor* werde in der Bewertungspraxis meist aus *historischen Daten* abgeleitet. Die Herausforderung bei der Bestimmung des Betafaktors liege darin, dass bei einem länger beobachteten Zeitraum zwar die statistische Reliabilität steige, aber gleichzeitig das Risiko bestehe, „irrelevante“ bzw. „veraltete“ Informationen mitaufzunehmen. In der wissenschaftlichen Literatur werden Zeiträume zwischen 2 und 5 Jahren als geeignet angesehen. Die Finanzliteratur zeige unterschiedliche methodische Zugänge auf, die sich insbesondere im Zeitraum, als in der Nutzung der *täglichen, wöchentlichen* oder *monatlichen Daten* unterscheiden.

Als weiteres Entscheidungskriterium werde die korrekte *Referenzindexwahl* angesehen – dies sei insbesondere bei einem Peergroup Beta von Relevanz, da für jedes einzelne Unternehmen der „korrekte“ Index gewählt werden müsse. In der Literatur werde neben unterschiedlichen Zeiträumen und der korrekten Auswahl des Referenzindex auch hinsichtlich einer möglicherweise notwendigen „*Adjustierung*“ des Betafaktors diskutiert. Beispielsweise könne auf die Betafaktor-Adjustierung von Levi und Welsch verwiesen werden, die davon ausgehen, dass sich der Betafaktor einem Zielzustand annähern solle. Dabei werde angenommen, dass die Zielfaktoren zwischen 0,5 bis 0,9 liegen.

Einen ähnlichen Zugang habe bereits Blume (1975) aufgezeigt und dargestellt, dass der Betafaktor einen Zielzustand von 1 annehme, und deswegen eine Anpassung erforderlich sei. Auf Basis dieser Arbeiten seien sog. „Adjusted Beta“ entwickelt worden, die auch in der Praxis genutzt werden.

Nach Blume werde eine Gewichtung des ermittelten Roh-Beta (Raw Beta) und einer im Lauf der Zeit unterstellten Annäherung zum Mittelwert (d.h. 1) vorgenommen. Demnach werde das Raw-Beta mit 0,67 gewichtet und der unterstellte Mittelwert von 1 mit 0,33. Auch in der Praxis würden sog. *Adjusted Betas* den *Raw Betas* regelmäßig vorgezogen.

$$\text{Adjusted Beta} = \text{Raw Beta} * 0,67 + 1 * 0,33$$

In der jüngeren Vergangenheit würden Praktiker als auch Wissenschaftler vermehrt damit argumentieren, dass Fremdkapitalgeber ebenfalls einen Teil des systematischen Risikos übernehmen und deswegen ein *Debt-Beta* zu berücksichtigen sei. Auch in der praxisorientierten Bewertungsliteratur werde diesem Umstand vermehrt Rechnung getragen. Insbesondere setze der Ansatz eines Debt-Betas voraus, dass die Fremdkapitalgeber tatsächlich Teile des systematischen Risikos übernehmen. Andernfalls würde das Risiko, das die Eigenkapitalgeber übernehmen, überschätzt und das Risiko der Fremdkapitalgeber unterschätzt.

Dabei sei es üblich, das Debt Beta indirekt aus den *erwarteten Fremdkapitalzinsen* abzuleiten. Die Bestimmung der erwarteten Fremdkapitalzinsen werde anhand der *Renditen von börsennotierten Fremdkapitaltitel* empfohlen und solle auf der Basis von Ratings vergleichbar gemacht werden. Alternativ könne auch ein *Durchschnittszinssatz* aus den vergangenen Fremdkapitalzinsen gebildet werden. Insgesamt sei die Berücksichtigung eines Debt-Beta jedoch nach wie vor eher unüblich, da regelmäßig nicht davon ausgegangen werden könne, dass die Fremdkapitalgeber einen Teil des systematischen Risikos übernehmen.

Werde der Beta-Faktor anhand einer *Peer-Group* errechnet, so sei zu beachten, dass die Kapitalstruktur des Bewertungsobjekts in der Regel von der Peer-Group abweiche. Um jedoch die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, werde dementsprechend ein „unlevered“ Beta ermittelt, das nicht von der Finanzierungsstruktur beeinflusst werde. Der unlevered Betafaktor stelle somit den Betafaktor unter der Fiktion reiner Eigenkapitalfinanzierung des betrachteten Unternehmens dar. Daran anschließend sei der unlevered Beta-Faktor an die Kapitalstruktur zu Marktwerten des Bewertungsobjekts (unter Berücksichtigung der Steuersituation) anzupassen („*relevered*“ Betafaktor).

9.1.7 Zum Bewertungsstandard im Zeitpunkt des Erwerbs:

Da im vorliegenden Fall der strittige Unternehmenswert für das Jahr 2008 zu ermitteln und in der Zwischenzeit der Bewertungsstandard KFS/BW 1 überarbeitet worden sei, würden sich die nachfolgenden Ausführungen auf den Stand des KFS/BW 1 aus 2006 beziehen. In diesem Zusammenhang sei jedoch zu beachten, dass die Anwendung des KFS/BW 1 weder national noch international gesetzlich vorgeschrieben werde. Es biete jedoch einen gut ausgearbeiteten Ausgangspunkt für ordnungsgemäße Unternehmensbewertungen.

zum Bewertungszweck:

Aus zeitökonomischen Gründen werde im vorliegenden Fall im Rahmen dieser Stellungnahme nur auf den für dieses Gerichtsverfahren relevanten objektivierten Unternehmenswert eingegangen und auf Ausführungen zum subjektiven Unternehmenswert und Schiedswert verzichtet.

Nach Rz. 14 KFS/BW 1 sei der objektivierte Unternehmenswert „ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und –risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie der sonstigen Einflussfaktoren ergebe.“

zum Bewertungsstichtag:

Nach KFS/BW 1 sei Bewertungsstichtag, jener Zeitpunkt, „für den der Wert des Unternehmens festgestellt werde; er ergebe sich aus dem Auftrag oder aus vertraglichen oder rechtlichen Regelungen. Ab diesem Zeitpunkt seien die finanziellen Überschüsse (Nettozuflüsse an die Eigner) in die Unternehmensbewertung einzubeziehen. 20) Alle für die Wertermittlung beachtlichen Informationen, die bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätten erlangt werden können, seien zu berücksichtigen. Änderungen der wertbestimmenden Faktoren zwischen dem Bewertungsstichtag und dem Abschluss der Bewertung seien nur dann zu berücksichtigen, wenn sich dies aus dem Bewertungszweck ergebe.“

finanzielle Überschüsse bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswertes:

Hinsichtlich der Ermittlung der finanziellen Überschüsse sei darauf zu achten, dass „die Unternehmensplanungsrechnung mit den daraus resultierenden Erfolgsprognosen auf dem zum Bewertungsstichtag bestehenden Unternehmenskonzept aufbaue. Dies bedeute, dass Maßnahmen, die zu strukturellen Veränderungen des Unternehmens führen sollen, nur dann berücksichtigt werden dürfen, wenn sie zu diesem Zeitpunkt bereits eingeleitet bzw. hinreichend konkretisiert seien. Es sei von der Ausschüttung derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die entsprechend der Planungsrechnung unter Berücksichtigung des zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts und rechtlicher Restriktionen zur Ausschüttung zur Verfügung stehen.“

zur Prognose der finanziellen Überschüsse:

In diesem Zusammenhang biete das KFS/BW 1 Handlungsempfehlungen, dies insbesondere als „die Prognose der finanziellen Überschüsse das zentrale Problem der Unternehmensbewertung darstelle. Sie erfordere eine umfangreiche Informationsbeschaffung und darauf aufbauende vergangenheits-, stichtags- und zukunftsorientierte Unternehmensanalysen, die durch Plausibilitätsüberlegungen hinsichtlich ihrer Angemessenheit und Widerspruchsfreiheit zu überprüfen seien.“

Grundsätzlich seien alle Informationen zu erheben, die für die Prognose der finanziellen Überschüsse des Unternehmens von Bedeutung seien. Dazu gehören in erster Linie zukunftsbezogene unternehmens- und marktorientierte Informationen.

Unternehmensbezogene Informationen seien insbesondere interne Plandaten sowie Analysen der Stärken und Schwächen des Unternehmens und der von diesem angebotenen Leistungen. Marktbezogene Informationen seien unter anderem Daten über die Entwicklung der Branche,

der Konkurrenzsituation und der bearbeiteten Absatzmärkte, aber auch langfristige gesamt wirtschaftliche sowie länder- und branchenspezifische Trendprognosen.

Die Vergangenheitsanalyse solle auf der Grundlage der Jahresabschlüsse, der Geldflussrechnungen so wie der internen Ergebnisrechnungen konkrete Anhaltspunkte für die Prognose der Unternehmenserfolge liefern. Erfolgsfaktoren der Vergangenheit sind insbesondere daraufhin zu analysieren, inwieweit sie auch künftig wirksam sein werden.

Die unternehmensbezogenen Informationen seien um eine Analyse der Unternehmensumwelt in der (jüngeren) Vergangenheit zu ergänzen. Hierzu gehören die Entwicklung der Marktstellung des Unternehmens und sonstige Markt- und Umweltentwicklungen (zB Entwicklungen in politischer, rechtlicher, ökonomischer, technischer, ökologischer und sozialer Hinsicht).

Die Unternehmensrechnung basiere grundsätzlich auf einer möglichst umfassenden vom Management erstellten Planungsrechnung, die ihre Zusammenfassung in integrierten Planbilanzen, Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen und Finanzplänen finde. Die Planungsrechnung habe die prognostizierte leistungs- und finanzwirtschaftliche Entwicklung im Rahmen der erwarteten Markt- und Umweltbedingungen zu reflektieren. Unter Berücksichtigung der beschafften Informationen und der Erkenntnisse aus der vergangenheits- und stichtagsorientierten Unternehmensanalyse seien aus dieser Planungsrechnung die künftigen finanziellen Überschüsse abzuleiten. Thesaurierungen finanzieller Überschüsse des Unternehmens und deren Verwendung seien in der Planungsrechnung zu berücksichtigen.

Da der Grad der Prognosesicherheit mit zunehmender Entfernung vom Bewertungsstichtag abnehme, werden – bei unterstellter unbegrenzter Lebensdauer des Unternehmens – die finanziellen Überschüsse idR in mehreren Phasen prognostiziert (Phasenmethode). Die Phasen können in Abhängigkeit von Größe, Struktur und Branche des zu bewertenden Unternehmens unterschiedlich lang sein. In den meisten Fällen werde die Planung in zwei Phasen vorgenommen.

Bei erheblicher Unsicherheit erscheine es empfehlenswert, mehrere mit der Wahrscheinlichkeit ihres Eintreffens gewichtete Ergebnisreihen darzustellen, aus denen Ergebnisbandbreiten abgeleitet werden.

9.2 Würdigung strittiger Aspekte:

9.2.1 Bewertungsrelevante finanzielle Überschüsse (Nettozuflüsse):

Im vorliegenden Fall haben sich die Streitparteien darauf geeinigt, das *Ertragswertverfahren* zur Unternehmensbewertung anzuwenden, da dieses Verfahren besonders geeignet sei. Dies insbesondere, da es den zukünftigen Nutzen des Unternehmens für die Eigentümer abbilde.

Hierbei werde der Barwert aller zukünftigen Erträge des Unternehmens berechnet. Die Einigung auf dieses Verfahren zeige, dass die Parteien eine zukunftsorientierte und ertragsbasierte Bewertung des Unternehmens anstreben, was eine realistische Einschätzung des Unternehmenswertes ermögliche.

Aufgrund des *Fehlens* von *Planungsunterlagen* zum Bewertungsstichtag haben sich die Parteien außerdem darauf geeinigt, die Prognose der zukünftig erzielbaren Jahresüberschüsse auf Basis der *Durchschnittswerte* der Jahre 2007 und 2008 zu erstellen. Diese Entscheidung sei pragmatisch, da sie eine vertretbare Grundlage für die Schätzung zukünftiger Erträge biete, auch wenn sie gewisse Unsicherheiten berge. Darüber hinaus sei zu beachten, dass diese Methode historische Daten nutze und daher Annahmen für die Übertragbarkeit dieser Daten auf die zukünftige Leistung des Unternehmens erfordere und dem Bewertungsstandard KFS/BW 1 widerspreche, wonach eine Planungsrechnung über die zukünftigen Cashflows vorzunehmen sei.

Aufgrund des Bewertungsstichtages (2008) und ohne belastbare Anhaltspunkte sei es für den Gutachter jedoch nicht mit vertretbarem Aufwand möglich, eine fundierte Planungsrechnung aufzustellen, wonach der nicht streitbaren Vorgangsweise des Rückgriffs auf den Durchschnitt der historischen Ergebnisse 2007 und 2008 zu folgen sei.

Richtigerweise werde von der Bf. vorgebracht, dass die Entwicklung der *Verlustvorträge* im Zuge der Planungsrechnung berücksichtigt werden müsse. In dem Bewertungsmodell des Gutachters seien demnach die prognostizierten Cashflows so lange um die jährlich erlaubte Verrechnung mit Verlustvorträgen gekürzt worden, bis diese gänzlich aufgebraucht worden seien. Erst danach sei eine ewige Rente angesetzt worden. Demnach seien die verwertbaren Verlustvorträge im Jahre 2017 vollständig aufgebraucht und ab 2018 in der ewigen Rente mit einer Steuerbelastung von 25% zu rechnen. Die stufenweise Herabsetzung der KÖSt ab 2023 sei zum Bewertungsstichtag noch nicht absehbar gewesen und demnach nicht zu berücksichtigen.

9.2.2 Ansatz einer ewigen Rente:

Im Rahmen der Unternehmensbewertung werde in der Regel auf eine unendliche Lebensdauer des Unternehmens abgestellt. Da es jedoch nicht möglich sein könne, eine Planungsrechnung bis in die Unendlichkeit fortzuführen, werde nach einer Detailplanungsphase (üblicherweise 3-5 Jahre) ein eingeschwungener Zustand unterstellt, der durch den Ansatz einer *ewigen Rente* berücksichtigt werde.

Eine Argumentation, wonach steuerlich ein etwaiger Firmenwert auf 15 Jahre abzuschreiben und dementsprechend vom Ansatz einer ewigen Rente abzusehen und eine beschränkte Lebensdauer des Unternehmens zu unterstellen sei, *entbehre* jeder Grundlage und widerspreche den allgemeinen Unternehmensbewertungsgrundsätzen.

Hinsichtlich des Arguments, wonach sich aufgrund der Rechtsprechung des VwGH zur Zl. 90/13/0031 (und nicht wie im BFG-Beschluss vom 6.9.2023 unter Zl. 90/12/0031 festgehalten) der *Teilwert* von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften am *Substanzwert*, *Ertragswert* und am *strategischen Wert* als wertbestimmende Faktoren orientiere und deswegen die *ausschließliche* Berücksichtigung des *Ertragswertes*, die ihren Ausdruck in einer ewigen Rente finde, *verworfen* habe, sei folgendes anzuführen:

Weder aus dem VwGH-Erkenntnis, Zl. 90/13/0031, noch der Rz. 2243 ESt-Richtlinien lasse sich entnehmen, dass der Ansatz einer ewigen Rente mit den Regelungen des Teilwertes unvereinbar sei. Es werde lediglich beschrieben, dass man sich beim *Teilwert* am *Substanzwert*, dem *Ertragswert* und *strategischen Wert* orientiere. Dabei werde nicht näher definiert, was unter dem strategischen Wert zu verstehen sei.

Der **Substanzwert** stelle ein Unternehmensbewertungsverfahren dar, das nicht dem objektivierten Unternehmenswert im Sinne eines Marktwerts entspreche, sondern auf einem Einzelbewertungsverfahren (*Cost Approach*) basiere. Dabei werden die einzelnen im Unternehmen vorhandenen Vermögenswerte abzüglich der Schulden berücksichtigt und keine zukünftigen Cashflows. Der Wert der einzelnen Vermögenswerte errechne sich dabei aus dem Reproduktions- oder Liquidationswert. Da in diesem Fall kombinatorischen Effekte, die sich aus dem Zusammenspiel der einzelnen Vermögenswerte bei fortlaufender Betriebstätigkeit ergeben, nicht berücksichtigt werden, werden Einzelbewertungsverfahren als eigenständige Methode zur Ermittlung eines Unternehmenswerts idR abgelehnt. Vielmehr stelle der Substanzwert aus Liquidationswerten die absolute Untergrenze für den Unternehmenswert dar.

Es sei zwar richtig, dass das KFS/BW 1 in Rz 61 die Unterstellung einer *begrenzten Lebensdauer* zulasse, allerdings würden nach Auffassung des Gutachters im vorliegenden Fall keine ausreichenden Hinweise dahingehend vorliegen, die die Annahme einer begrenzten Lebensdauer plausibel erscheinen lassen. Darüber hinaus sei auch bei einer begrenzten Unternehmensdauer am Ende der unterstellten Dauer zu den bis dahin erwarteten Nettozuflüssen, die Nettozuflüsse aus der Aufgabe des Unternehmens (zB der Liquidation) hinzuzurechnen. Würde das Unternehmen also nach einer bestimmten Laufzeit veräußert oder aufgelöst, sei der Erlös aus dieser Veräußerung/Auflösung hinzuzurechnen. Wobei aus Sicht der objektivierten Unternehmensbewertung wiederum der höhere Wert aus Liquidationswert (basierend auf Einzelbewertungsverfahren) und fortgeführtem Unternehmenswert anzusetzen sei, da sich ein rationaler Investor für den höheren der beiden Werte entscheiden würde. Demnach sei es methodisch falsch, davon auszugehen, dass der Erlös aus der Liquidation gleichzusetzen sei mit einem Liquidationswert, basierend auf dem Substanzwert zum Zeitpunkt der Beendigung der Unternehmenstätigkeit.

Ein weiteres Argument, dass gegen die Berücksichtigung einer ewigen Rente im Zusammenhang mit dem Teilwert vorgebracht wurde, sei, dass ein *Erwerber* des gesamten Betriebes nicht bereit wäre, die Jahresüberschüsse über einen *unendlichen Zeitraum* zu vergüten. Dabei werde seitens der Bf. darauf verwiesen, dass ein Erwerber argumentieren würde, dass die Jahresüberschüsse der ***2*** von der Qualität des Managements abhängen, die ab dem Kauf nicht mehr der Sphäre des Veräußerers, sondern der Sphäre des Erwerbers zuzurechnen seien. Das sei allerdings eine verkürzte Darstellung:

Ein Erwerber würde zwar richtigerweise darauf abstellen, welche Nettozuflüsse ihm aus der Investition zufließen werden, das bedeute jedoch nicht, dass er nur bereit sei, die zukünftigen Jahresüberschüsse nur für einen begrenzten Zeitraum zu vergüten. Vielmehr sei unter Umständen darauf einzugehen, dass ein Erwerber einen Geschäftsführer einsetzen müsse, der das Management der ***2*** übernehme. Dem Gutachter würden jedenfalls keine Anhaltspunkte vorliegen, die dafür sprechen, dass das Management der ***2*** von solch herausragender Qualität gewesen sei, dass eine andere Geschäftsführung nicht ähnliche Ergebnisse für den Erwerber hätte erzielen können. Darüber hinaus würden dem Gutachter keine Informationen vorliegen, wonach in den bisher ermittelten bewertungsrelevanten Überschüssen keine ausreichende Berücksichtigung von Kosten der Unternehmensführung erfolgt sei und deswegen ein zusätzlicher Ansatz eines kalkulatorischen Unternehmerlohnes vorzunehmen gewesen wäre. Demnach scheide auch der Ansatz von solchen kalkulatorischen Unternehmerlöhnen nach den Informationen des Gutachters aus.

Zusammenfassend könne festgehalten werden, dass keine ausreichenden Argumente gegen den Ansatz einer ewigen Rente aufgrund einer zu unterstellenden begrenzten Lebensdauer der ***2*** vorgebracht worden seien. Aus diesem Grund habe der Gutachter in seinem Bewertungsmodell eine ewige Rente ab dem Jahre 2018 (nach Verrechnung der ausstehenden Verlustvorträge) angesetzt, die (wie die bis dahin prognostizierten bewertungsrelevanten Überschüsse) anhand der nachfolgend beschriebenen Kapitalkosten auf den Bewertungsstichtag abgezinst seien.

9.2.3 Kapitalkosten zur Herleitung des Diskontierungsfaktors:

Sowohl die Ansätze der Bf. als auch der belangten Behörde würden methodische Inkonsistenzen bzw. fehlerhafte Prämissen beinhalten. Aus diesem Grund würden die einzelnen vom Gutachter herangezogenen Inputparameter für die Bestimmung der Kapitalkosten unter Würdigung der Überlegungen von Bf. und belangter Behörde dargestellt. In diesem Zusammenhang sei es wichtig zu beachten, dass es methodisch inkonsistent sei, einzelne Faktoren zur Ableitung der Inputparameter der Kapitalkosten herauszupicken. Vielmehr gelte es, die Inputparameter in ihrer Gesamtheit richtig darzustellen, weswegen sich der Gutachter für eine eigenständige Herleitung der Kapitalkosten entschieden habe.

9.2.3.1 Basiszinssatz:

Erster Ausgangspunkt für die Übermittlung der Kapitalkosten nach dem CAPM sei der risikolose Zinssatz (Basiszinssatz). Hier bestehe Einverständnis zwischen der Bf. und belangter Behörde hinsichtlich der Höhe mit 4,25% unter Berücksichtigung eines Steuerabschlags iHv -1,06. Der Steuerabschlag solle den Umstand berücksichtigen, dass Fremdkapitalzinsen durch die steuerliche Absetzbarkeit die Steuerbelastung eines Unternehmens verringern.

Diesem Umstand werde im Rahmen des WACC nicht bei der Ermittlung der Eigenkapitalkosten Rechnung getragen, sondern erst im Rahmen der Berechnung der gewichteten Kapitalkosten. Demnach seien die Eigenkapitalkosten in einem ersten Schritt ohne eines Steuerabschlags auf den Basiszinssatz zu bestimmen. Gemäß der im Rahmen der Unternehmensbewertung anerkannten und von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Svensson-Zinsstrukturkurve betrage der risikolose Zinssatz zum 31.12.2008 3,76%.

9.2.3.2 Steuerabschlag:

Aus der Sicht des Gutachters erscheine es methodisch inkorrekt, einen Steuerabschlag der Fremdkapitalkosten im Zuge der Ermittlung der unverschuldeten Eigenkapitalkosten zu berücksichtigen. Die steuerliche Absetzbarkeit der Fremdkapitalzinsen werde im Rahmen der Berechnung des WACC zu einem späteren Zeitpunkt berücksichtigt. Im vorliegenden Fall ent falle jedoch dieser Schritt, da kein verzinsliches Fremdkapital bestehe und demnach keine Zinszahlungen die Steuerlast des Unternehmens reduzieren.

9.3.2.3 Risikozuschlag:

Hinsichtlich der Höhe der anzusetzenden **Marktrisikoprämie** bestehe zwischen den Parteien ebenfalls Einvernehmen. So werde die Marktrisikoprämie von beiden Parteien mit 4,91% angenommen. In diesem Zusammenhang verweise der Gutachter, trotz Veröffentlichung des fachlichen Hinweises nach dem Bewertungsstichtag, auf KFS/BW 1, E7, wonach die Markttrendite grundsätzlich anhand impliziter Methoden zu ermitteln sei und in einem Korridor von 7,5% bis 9% liegen sollte, da dies dem langfristigen Durchschnitt entspreche. D.h., wenn aktuelle Marktgegebenheiten eine implizite Markttrendite unter oder über dieser Bandbreite aufweisen, sollte sich an der dementsprechenden Grenze orientiert werden. Dies entspreche auch der üblichen Bewertungspraxis in Österreich.

Zum Bewertungsstichtag (2008) seien die Markttrenditen aufgrund der Auswirkungen der Finanzkrise 2008 deutlich über diesem Korridor gelegen. Allerdings sei auch bereits zum Bewertungsstichtag davon auszugehen gewesen, dass diese Zeiten nicht in Ewigkeit fortbestehen werden, weshalb der Ansatz der oberen Bandbreite der Markttrendite von 9%

plausibel erscheine. Durch Abzug des risikolosen Basiszinssatz von 3,76% ergebe sich daraus eine Marktrisikoprämie von 5,24%.

Hinsichtlich der Einordnung des *Branchenbetas* sei es richtig, dass die Branche **Electronics** dem Umfeld der *****2***** eher entspreche, weshalb dieser Wert als Ausgangsbasis anzuwenden sei. Unter Berücksichtigung des oben beschriebenen Blume Adjustments ergebe sich daraus ein „unlevered Beta“ von **1,0871**.

Zwischen den Parteien sei strittig, ob dieses *unlevered Beta* in ein *levered Beta* umzurechnen sei: Die Bf. argumentiere, dass es unsachgerecht sei, von dieser Überführung abzusehen, nur weil in der *****2***** kein verzinsliches Fremdkapital aufgenommen worden sei. So würde das vorhandene Fremdkapital zB Lieferverbindlichkeiten bereits dazu führen, dass ein *relevering* stattzufinden habe. Dem sei lt. Gutachter insofern entgegenzutreten, da beim *levered Beta* berücksichtigt werde, dass durch die Aufnahme von verzinslichem Fremdkapital das Risiko innerhalb des Unternehmens (durch Zins- und Tilgungsbelastung) erhöht werde.

Lieferverbindlichkeiten seien jedoch Teil des operativen Betriebes und würden zu keiner erhöhten Risikoposition innerhalb des Unternehmens führen. Dementsprechend erscheine es nach den Ausführungen des Gutachters sachgerecht, vom *relevering* abzusehen.

Darüber hinaus gelte es noch zu klären ob, und falls ja wie, ein *Debt Beta* zu berücksichtigen sei. Ein *Debt Beta* spiegle das Maß des systematischen Risikos wider, das von Fremdkapitalgebern übernommen werde. Hier werde in der Bewertungspraxis jedoch in der Regel angenommen, dass dieses *Debt Beta* zu vernachlässigen sei (außer bei extremer Verschuldung).

9.2.3.4 Berücksichtigung von Wachstum in ewiger Rente:

Im Rahmen der Unternehmensbewertung werde regelmäßig unterstellt, dass die finanziellen Überschüsse nicht in jeder Periode die konstant gleiche Höhe aufweisen, sondern mit einer konstanten Rate anwachsen. Dabei werde oftmals das langfristige Inflationsziel der EZB von 2% herangezogen. Unterstelle man jedoch ein geringeres Wachstum, sei auch der Ansatz einer Wachstumsquote von 1% angemessen. Hintergrund dieser Überlegung sei, dass ein Unternehmen inflationsbedingte Preiserhöhungen zu einem gewissen Teil auf die Kunden überwälzen könne. Ohne diese Berücksichtigung, würden die finanziellen Überschüsse eines Unternehmens auf lange Sicht von der Inflation vernichtet werden. Aus diesem Grund habe der Gutachter für die Berechnung des Terminal Values eine **Wachstumsquote** von **1%** angesetzt.

9.3 Zusammengefasste Darstellung des Bewertungsergebnisses:

Auf Basis der zuvor formulierten Überlegungen und Würdigung der Argumentation seitens der Bf. und belangter Behörde ergebe sich folgendes Bewertungsmodell.

Unter Berücksichtigung der steuerlichen Verlustvorträge würden sich die bewertungsrelevanten Überschüsse (Flow to Equity – FtE), basierend auf dem EGT-Mittelwert der Jahre 2007 und 2008 in den einzelnen Perioden bzw. im Terminal Value wie folgt darstellen:

Bezeichnung:	2009	2010	2011	2012	2013
EGT:	522.889,62	528.118,52	533.399,70	544.121,04	549.562,25
Steuersatz:	25%	25%	25%	25%	25%
Steuern:					
Str. Verlustvortrag BoP:	3.444.384,00	3.052.216,79	2.656.127,90	2.256.078,12	1.852.027,85
Zufuhr:	-	-	-	-	-
Verwendung:	- 392.167,22	- 396.088,89	- 400.049,78	- 404.050,27	- 408.090,78
Steuerl. Verlustvortrag EoP:	3.052.216,78	2.656.127,90	2.256.078,12	1.852.027,85	1.443.937,07
Steuer mit str. Verlustvorträge:	32.680,60	33.007,41	33.337,48	33.670,86	34.007,56
FtE:	490.209,02	495.111,11	500.062,22	505.062,84	510.113,47

Bezeichnung:	2014	2015	2016	2017	2018
EGT:	549.562,25	555.057,87	560.608,45	566.214,53	571.876,68
Steuersatz:	25%	25%	25%	25%	25%
Steuern:					
Steuerl. Verlustvortrag BoP:	1.443.937,07	1.031.765,39	615.471,99	195.015,65	-
Zufuhr:	-	-	-	-	-
Verwendung:	- 412.171,68	- 416.293,40	- 420.456,34	- 195.015,65	-
Str. Verlustvortrag EoP:	1.031.765,39	615.471,99	195.015,65	-	-
Steuer mit str. Verlustvorträge:	34.347,64	34.691,12	35.038,03	92.799,72	142.969,17
FtE:	515.214,61	520.366,75	525.570,42	473.414,81	428.907,51

TV ab 2018: **EUR 428.907,51**

Die Kapitalkosten zur Diskontierung dieser FtE würden sich folgendermaßen darstellen:

Basiszinssatz:	3,76%
Marktrisikoprämie:	5,24%
Beta (Adjustment Blume):	1,0871
Kapitalisierungszins:	9,46%

Für den Terminal Value sei ein Wachstumsfaktor von 1% berücksichtigt worden, woraus sich ein Terminal Value von EUR 5.071.984,59 ergebe.

Nach Diskontierung der FtE und des Terminal Value ergebe sich ein **Unternehmenswert** (Barwert) von **EUR 5.188.617,72**.

An dieser Stelle werde seitens des Gutachters nochmals darauf hingewiesen, dass für eine ordnungsgemäße Unternehmensbewertung nach KFS/BW 1 eine detailliertere Informationsgrundlage notwendig gewesen wäre. Aufgrund des lange in der *Vergangenheit* liegenden Bewertungsstichtages (31.12.2008 und 31.12.2009) und *mangelnder*

Planungsunterlagen, die laut Information während des Verfahrens auf Seiten der belangten Behörde verlorengegangen seien, habe der Gutachter sein Bewertungsergebnis *unter erhöhter Unsicherheit* ermittelt.

Es stehe den betroffenen Parteien offen, Informationen vorzulegen, die eine detailliertere Auseinandersetzung mit bewertungsrelevanten Parametern ermöglichen.

10. Stellungnahme der Bf. vom 1. Februar 2024

Mit Stellungnahme des steuerlichen Vertreters vom 1. Februar 2024 werde das von Univ. Prof. Dr. Ewald Aschauer erstellte Gutachten zur Kenntnis genommen. Nach den Ausführungen des Gutachters Dr. Ewald Aschauer sei für eine ordnungsgemäße Unternehmensbewertung nach KFS/BW 1 eine detailliertere Informationslage – als im vorliegenden Fall vorhanden – notwendig.

Aufgrund des lange in der Vergangenheit liegenden Bewertungsstichtags und mangelnder Planungsunterlagen, die lt. Information während des Verfahrens auf Seite der belangten Behörde verlorengegangen sei, sei das Bewertungsergebnis des Dr. Aschauer unter erhöhter Unsicherheit ermittelt worden.

Es werde seitens des steuerlichen Vertreters darauf verwiesen, dass seitens der Bf. im Rahmen des Rechtsmittelverfahrens bereits sämtliche erforderliche Unterlagen zur Verfügung gestellt und deshalb keine weiteren bewertungsrelevanten Unterlagen mehr beigelegt werden können.

11. Stellungnahme des Finanzamtes für Großbetriebe vom 9. Februar 2024:

In der Stellungnahme des Finanzamtes für Großbetriebe vom 9. Februar 2024 werde festgehalten, dass lt. Gutachter Dr. Aschauer aufgrund der lange zurückliegenden Bewertungsstichtage und fehlender integrierter Planungsrechnungen zu den Bewertungsstichtagen 31.12.2008 und 31.12.2009 die Teilwertermittlung durch den Gutachter unter hoher Unsicherheit vorgenommen worden sei.

Ein weiteres Eingehen auf das Gutachten erfolge daher seitens der belangten Behörde nicht.

II. Das Bundesfinanzgericht hat erwogen:

1. Sachverhalt:

Den Gegenstand des vorliegenden Rechtsstreites bildet die Frage, ob für das Jahr 2008 eine Zuschreibung der Beteiligung der Bf. an der ***2*** iHv EUR 2.100.000,00 gerechtfertigt war, da eine Schätzung des Unternehmenswertes durch die BP einen Unternehmenswert iHv **EUR 7.875.990,00** ergeben habe. In weiterer Folge ist strittig, in welcher Weise es dabei auch zu

einer (Folge)Änderung der Besteuerungsgrundlagen für das Jahr 2009 aus der Berücksichtigung bzw. Nichtberücksichtigung entsprechender AfA-Siebentel aus 2003 kommt.

Die Bf. ist Alleingesellschafterin der ***1*** (im Folgenden ***2***), mit Sitz in ***PLZ-Ort1***, ***Adresse1***, deren Betriebsgegenstand in der ***Technik*** und in der *** besteht. Die ***2*** ist in der Errichtung von ***Anlagen***, ***, ***, *** und *** tätig. Zudem verfügt diese Gesellschaft über eine Gewerbeberechtigung zur Ausübung des ***Gewerbes***. Die ***2*** wird beim ***Finanzamt*** unter der St.Nr. St.Nr.1 veranlagt.

Zum 31.12.2003 nahm die Bf. hinsichtlich ihrer Beteiligung an der ***2*** eine außerplanmäßige, Teilwertabschreibung iHv EUR 2.100.000,00 vor, hinsichtlich derer im Zuge einer abgabenbehördlichen Prüfung für die Jahre 2008 und 2009 festgestellt wurde, dass aufgrund der anhaltenden Gewinnsituation wiederum eine Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 für das Jahr 2008 iHv EUR 2.100.000,00 geboten sei, da der Unternehmens- bzw. Teilwert der ***2*** zum 31.12.2008 mit **EUR 7.875.990,00** ermittelt worden sei.

Im Jahre 2003 leistete die Bf. an die ***2*** einen indirekten Gesellschafterzuschuss iHv EUR 1.500.000, der auf den Beteiligungsansatz der Bf. auf diese Beteiligung aktiviert wurde. Im Geschäftsjahr 2006 leistete die Bf. einen weiteren direkten Gesellschafterzuschuss iHv EUR 500.000,00. Im Jahre 2007 erwarb die Bf. die Beteiligung an der ***3***, ***FBNr2***, in ***PLZ-Ort2***, ***Adresse2***, um EUR 1.910.580,00, die in weiterer Folge mit Verschmelzungsvertrag vom 9. Mai 2007 rückwirkend zum Stichtag 31.12.2006 auf die ***2*** als übernehmende Gesellschaft verschmolzen wurde. Das Stammkapital der ***3*** in Höhe von EUR 40.000,00 wurde ebenso zur Gänze von der Bf. gehalten. Es liegt somit eine Verschmelzung von zwei Schwestergesellschaften vor.

Die Anschaffungskosten der Beteiligung der Bf. an der ***2*** betragen EUR 6.445.120,03, nach Vornahme der außerplanmäßigen Abschreibung im Geschäftsjahr 2003 beträgt deren Buchwert **EUR 4.345.120,03**.

Mangels vorhandener Plandaten wurde der Unternehmenswert iHv EUR 7.875.990,00 auf Basis des Mittelwerts der Jahresabschlüsse 2005 bis 2008 iHv EUR 318.190,00 ermittelt und ein Diskontierungszinssatz von 4,04% zu Grunde gelegt.

Infolge der Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 iHv EUR 2.100.000,00 und der Berücksichtigung bloß des laufenden AfA-Siebentels für 2008 iHv EUR 300.000,00 wurden die Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2008 um EUR 1.800.000,00 (d.s. EUR 2.100.000 abzüglich EUR 300.000) erhöht. Für das Jahr 2009 hat nach den Feststellungen der BP aufgrund der zuvor erfolgenden Wertaufholung die Berücksichtigung des AfA-Siebentels iHv EUR 300.000,00 zu entfallen, sodass die Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2009 um EUR 300.000,00 erhöht wurden.

Auf Basis des – nunmehr nicht (mehr) berücksichtigten Wachstumsabschlages von 2% – wurden im Zuge dieser abgabenbehördlichen Prüfung ein Diskontierungszinssatz von 6,04% und ein Unternehmens- bzw. Teilwert zum 31.12.2008 iHv **EUR 5.268.064,00** ermittelt.

Dieser BP-Feststellung wurden im Beschwerdeverfahren zunächst ein Diskontierungszinssatz iHv 8,74% und ein Unternehmens- bzw. Teilwert iHv **EUR 3.640.618,00** entgegengehalten. Dabei wurde der Ansatz einer ewigen Rente in Abrede gestellt, da ein erworbener Firmenwert über 15 Jahre substituiert werden würde.

2. Rechtliche Beurteilung:

2.1 Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 der Beteiligung *2***:**

Nach § 5 Abs. 1 EStG 1988 idF BGBl I 24/2007 sind für die Gewinnermittlung jener Steuerpflichtigen, die nach § 189 UGB der Pflicht zur Rechnungslegung unterliegen und die Einkünfte aus Gewerbebetrieb (§ 23) beziehen, die unternehmensrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung maßgebend, außer zwingende steuerrechtliche Vorschriften treffen abweichende Regelungen.

Nach § 6 Z 2 lit. a EStG 1988 sind nicht abnutzbares Anlagevermögen und Umlaufvermögen mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten anzusetzen. Ist der Teilwert niedriger, so kann dieser angesetzt werden. Bei Wirtschaftsgütern, die bereits am Schluss des vorangegangenen Wirtschaftsjahres zum Betriebsvermögen gehört haben, kann der Steuerpflichtige in den folgenden Wirtschaftsjahren den Teilwert auch dann ansetzen, wenn er höher ist als der letzte Bilanzansatz; es dürfen jedoch höchstens die Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt werden. Eine pauschale Wertberichtigung für Forderungen ist nicht zulässig. Zu den Herstellungskosten gehören auch angemessene Teile der Materialgemeinkosten und der Fertigungsgemeinkosten. Z 13 letzter Satz ist zu beachten.

Werden nach § 6 Z 13 EStG 1988 nach Maßgabe der unternehmensrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung im unternehmensrechtlichen Jahresabschluss eines späteren Wirtschaftsjahres Investitionsfreibeträge oder die Übertragung stiller Rücklagen oder Übertragungsrücklagen (§ 12) ganz oder teilweise rückgängig gemacht oder werden Anlagegüter einschließlich geringwertiger Wirtschaftsgüter (§ 13) aufgewertet (Zuschreibung), so sind diese Zuschreibungen auch für den steuerlichen Wertansatz maßgebend und erhöhen den steuerlichen Gewinn dieses Jahres. Soweit nach Maßgabe der unternehmensrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung eine Zuschreibung zulässig ist, hat der Steuerpflichtige bei Anteilen an Körperschaften, die zum Anlagevermögen gehören, den höheren Teilwert anzusetzen. Dies hat nur insoweit zu erfolgen, als es sich um eine Beteiligung im Sinne des § 228 Abs. 1 UGB handelt.

Gemäß § 12 Abs. 3 Z 1 KStG 1988 darf die Abschreibung auf den niedrigeren Teilwert (§ 6 Z 2 lit. a des Einkommensteuergesetzes 1988) oder ein Verlust anlässlich der Veräußerung oder eines sonstigen Ausscheidens nur insoweit abgezogen werden, als nachgewiesen wird, dass die Wertminderung oder der Verlust nicht mit Einkommensverwendungen im Sinne des § 8 Abs. 2 und 3 der Körperschaft, an der die Beteiligung besteht, in ursächlichem Zusammenhang steht (ausschüttungsbedingte Teilwertabschreibung und ausschüttungsbedingter Verlust).

Nach § 12 Abs. 3 Z 2 KStG 1988 sind abzugsfähige Abschreibungen auf den niedrigeren Teilwert (§ 6 Z 2 lit. a des Einkommensteuergesetzes 1988) oder Verluste anlässlich der Veräußerung oder eines sonstigen Ausscheidens einer zum Anlagevermögen gehörenden Beteiligung im betreffenden Wirtschaftsjahr und den nachfolgenden sechs Wirtschaftsjahren zu je einem Siebentel zu berücksichtigen, soweit nicht

- eine Zuschreibung erfolgt oder
- stille Reserven anlässlich der Veräußerung oder eines sonstigen Ausscheidens der Beteiligung steuerwirksam aufgedeckt werden oder
- im Wirtschaftsjahr der Abschreibung oder des Verlustes stille Reserven anlässlich der Veräußerung oder eines sonstigen Ausscheidens einer anderen zum Anlagevermögen gehörenden von dieser Vorschrift nicht berührten Beteiligung steuerwirksam

aufgedeckt und auf Antrag des Steuerpflichtigen gegenverrechnet werden.

Nach § 204 Abs. 2 UGB sind Gegenstände des Anlagevermögens 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.

Wird nach § 208 Abs. 1 UGB bei einem Vermögensgegenstand eine Abschreibung gemäß § 204 Abs. 2 oder § 207 vorgenommen und stellt sich in einem späteren Geschäftsjahr heraus, dass die Gründe dafür nicht mehr bestehen, so ist der Betrag dieser Abschreibung im Umfang der Werterhöhung unter Berücksichtigung der Abschreibungen, die inzwischen vorzunehmen gewesen wären, zuzuschreiben.

Gemäß § 228 Abs. 1 UGB sind Beteiligungen Anteile an anderen Unternehmen, die bestimmt sind, dem eigenen Geschäftsbetrieb durch eine dauernde Verbindung zu diesen Unternehmen zu dienen. Dabei ist es unerheblich, ob die Anteile in Wertpapieren verbrieft sind oder nicht. Als Beteiligungen gelten im Zweifel Anteile an einer Kapitalgesellschaft oder an einer Genossenschaft, die insgesamt den fünften Teil des Nennkapitals dieser Gesellschaft erreichen.

Mit dem EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz 1996 (EU-GesRÄG 1996), BGBl 304/1996, wurde in § 208 Abs. 1 UGB bei Wegfall des Grundes einer außerplanmäßigen Abschreibung

nach § 204 Abs. 2 UGB oder § 207 UGB für Gegenstände des Anlage- und Vermögens ein Wertaufholungsgebot (Zuschreibung) normiert. Unternehmensrechtlich verpflichtend zuzuschreiben ist der Betrag der Abschreibung im Umfang der Werterhöhung inkl. inzwischen vorzunehmender Abschreibungen. Das Wertaufholungsgebot kommt für Geschäftsjahre in Betracht, die nach dem 30.6.1996 begonnen wurden (vgl. Ehgartner in Jakom, EStG, 15. Auflage, § 6, Rz. 193).

Mit dem Abgabenänderungsgesetz 1996, BGBl 797/1996, wurde eine verpflichtende Teilwertaufholung bei Anteilen an Körperschaften, die zum Anlagevermögen gehören normiert, wenn unternehmensrechtlich eine Zuschreibung zulässig ist und Beteiligungen gemäß § 228 Abs. 1 UGB vorliegen. Für Beteiligungen des Anlagevermögens iSd § 228 Abs. 1 UGB besteht nach § 6 Z 13 EStG 1988 ein *Zuschreibungszwang*, soweit eine Zuschreibung nach unternehmensrechtlichen Grundsätzen zulässig ist. Dieser Zuschreibungszwang gilt für alle Steuerpflichtigen mit einem unternehmensrechtlichen Jahresabschluss (vgl. Doralt/Kirchmayr/Zorn, EStG, § 6 Rz. 431, S. 205).

Die aus § 208 Abs. 1 UGB resultierende Zuschreibung betrifft außerplanmäßige Abschreibungen des Anlagevermögens, die sich steuerlich ausgewirkt haben, ist aber nicht bei (steuerneutralen) Kapitalrückzahlungen vorzunehmen (vgl. Ehgartner in Jakom, EStG, § 6 Rz. 197).

Beteiligungen iSd § 228 Abs. 1 UGB sind unternehmensrechtlich dazu bestimmt, dem eigenen Geschäftsbetrieb durch dauernde Verbindung zu dienen, wobei dies nicht mit aktiver Einflussnahme auf die Geschäftsführung einhergehen muss, sondern die kapitalmäßige Verflechtung ist bedeutsam (vgl. Laudacher in Jakom, EStG, § 6 Rz. 199, S. 603).

Die Bestimmung des § 208 Abs. 1 UGB normiert eine verpflichtende Wertaufholung beim Wegfall der Gründe einer in den vorangegangenen Geschäftsjahren außerplanmäßigen Abschreibung gemäß § 204 Abs. 2 iVm § 207 UGB im Umfang der durch den Wegfall der Gründe für die vorgenommene Abschreibung eingetretenen Werterhöhung des Anlage- und Umlaufvermögens. Die Wertaufholung gemäß § 208 Abs. 1 UGB setzt die Vornahme einer außerplanmäßigen Abschreibung in der Vergangenheit voraus (vgl. U. Torggler, Unternehmensgesetzbuch, § 208 UGB, Wertaufholung, Rz 3 und 4).

Die Zuschreibung erfolgt im Steuerrecht gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 iVm § 208 Abs. 1 UGB, wenn die Gründe für die außerplanmäßigen Abschreibungen „dafür nicht mehr bestehen“. Eine Identität der Gründe ist allerdings nicht Voraussetzung (vgl. VwGH 22.4.2009, Zl. 2007/15/0074). Die Gründe eines Wertverlustes und einer späteren Wertaufholung einer Beteiligung sind oft vielschichtig, sodass sie sich im Einzelnen oft nicht trennen und feststellen lassen. Maßgeblich sind demnach nicht die einzelnen Ursachen des Wertverlustes, sondern der Wertverlust an sich (vgl. Doralt/Kirchmayr/Zorn, EStG, § 6, Rz. 431, S. 205; Feltl, UGB, § 208 Wertaufholung, Rz. E1).

Der Sinn und Zweck des Wertaufhellungsgebotes besteht darin, die Vermögenslage iSd GOB zutreffend darzustellen, sodass es letztlich unerheblich ist, warum es zur Wertaufholung gekommen ist. Entscheidend ist allein, dass dem abbeschriebenen Vermögensgegenstand inzwischen wieder ein höherer Wert beizumessen ist (vgl. Doralt/Kirchmayr/Zorn, EStG, § 6, Rz. 431, S. 205).

Die Zuschreibung nach § 6 Z 13 EStG 1988 darf ausschließlich in jenem Wirtschaftsjahr erfolgen, in welchem die Werterhöhung eintritt. Dies ergibt sich aus der Übertragung der Überlegungen zu den zeitlichen Schranken einer steuerlichen Teilwertabschreibung (vgl. VwGH 25.6.2007, Zl. 2005/14/0121).

Betragsmäßig bilden die Anschaffungs- oder Herstellkosten die (erste) Grenze der Zuschreibung, eine weitere (zweite) Grenze ergibt sich aus der außerplanmäßigen Abschreibung, die ihrerseits von der Werterhöhung eingeschränkt wird. Die Zuschreibung darf nicht über den Betrag der Anschaffungskosten hinausgehen (vgl. Vanas, ecolex 1997, S. 46).

Kommt es bei einer außerplanmäßig abbeschriebenen Beteiligung zu einer Einbringung, übernimmt der beizulegende Wert nach § 202 Abs. 1 UGB die Funktion der Anschaffungskosten beim übernehmenden Rechtsträger auch für steuerliche Zuschreibungen und bildet die Obergrenze für Zuschreibungen (vgl. Laudacher in Jakom, EStG, § 6 Rz. 200, S. 605).

Bei Beteiligungen ist darüber hinaus zu beachten, dass Beteiligungen von der Generalausnahme des § 208 Abs. 2 UGB ausgenommen sind. Diese bilden somit grundsätzlich den einzigen Anwendungsfall der Grundregel des § 208 Abs. 1 UGB. Die Bestimmung des § 208 Abs. 2 UGB, deren Zweck darin besteht, die Unternehmen vor einer sich aus der Wertaufholung ergebenden Steuer Mehrbelastung zu bewahren, ist auch dann nicht anwendbar, wenn (soweit) der Unternehmensbilanzansatz niedriger ist als der steuerliche Ansatz (vgl. Zorn/Petritz in Hofstätter/Reichel, EStG, zu § 6, Z. 13, Rz. 3.1, S. 5).

§ 6 Z 13 EStG 1988 normiert eine eigenständige Maßgeblichkeit der Unternehmensbilanz: Die den unternehmensrechtlichen Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung entsprechende Zuschreibung ist im Rahmen des § 6 Z 13 auch für die steuerliche Gewinnermittlung von Bedeutung. § 6 Z 13 EStG 1988 durchbricht für Steuerpflichtige, die unternehmensrechtlich buchführungspflichtig sind, den uneingeschränkten Wertzusammenhang iSd § 6 Z 1 EStG 1988 (vgl. Zorn/Petritz in Hofstätter/Reichel, EStG, zu § 6 Z 13, Rz. 3.1, S. 7).

Die Zuschreibung stellt das Gegenstück zur Teilwertabschreibung dar, weswegen für die Frage des Nachweises oder der Glaubhaftmachung der Wertsteigerung einer Beteiligung daher die gleichen Grundsätze wie für die Teilwertabschreibung gelten. Daher bedarf die Zuschreibung – wie die Teilwertabschreibung – einer Unternehmensbewertung nach wissenschaftlich anerkannten Methoden (vgl. VwGH 22.4.2009, Zl. 2007/15/0074; Laudacher in Jakom, EStG,

§ 6 Rz. 200, S. 604). Um im Rahmen einer abgabenbehördlichen Prüfung eine Zuschreibung feststellen zu können, muss auch die Prüfungsbehörde eine Unternehmensbewertung nach wissenschaftlichen Methoden eigenständig durchführen (vgl. Petritz/Schatzl, SWK 2009, S. 694).

Die in den Fachgutachten des Fachsenates für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder dargestellten Methoden der Unternehmensbewertung gelten als wissenschaftlich anerkannte Methoden (vgl. VwGH 6.7.2006, Zl. 2006/15/0186).

In Punkt 2.3 dieser Entscheidung wurde begründet, dass infolge der Ermittlung eines Unternehmens- bzw. Teilwertes zum 31.12.2008 iHv EUR 5.188.617,72 eine anteilige Zuschreibung für 2008 gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 iHv EUR 843.000,00 (gerundet) geboten war. In diesem Zusammenhang wird auf die nachstehenden Erläuterungen in Punkt 2.3 dieser Entscheidung verwiesen.

2.2 Fachgutachten für Unternehmensbewertung des Fachsenates für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder:

2.2.1 Grundlagen der Unternehmensbewertung:

In der Unternehmensbewertung wird grundsätzlich zwischen *subjektiven* und *objektiven* Unternehmenswert unterschieden. Während beim subjektiven Unternehmenswert persönliche Verhältnisse und Vorstellungen des Auftraggebers einfließen, ist der *objektivierte Unternehmenswert* ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzeptes mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und –risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens und sonstige Einflussfaktoren ergibt (vgl. Egger, Das neue Fachgutachten der Unternehmensbewertung, verabschiedet am 27.2.2006, RWZ 2006/32, S. 97ff).

Bei allen Verfahren zur Unternehmensbewertung handelt es sich um Zahlungsstromverfahren: sowohl das *Ertragswertverfahren* als auch die *Discounted-Cashflow-Verfahren* (DCF-Verfahren) und damit auch das *WACC-Verfahren* ermitteln den Unternehmenswert als Barwert künftiger Überschüsse. Einer der möglichen Unterschiede liegt in der Berechnung des Risikozuschlages, der bei den DCF-Verfahren jedenfalls nach *kapitalmarktorientierten Methoden* zu erfolgen hat (vgl. Egger, a.a.O., RWZ 2006/32, S. 97ff).

Ertragswertverfahren ermitteln den Unternehmenswert einstufig durch Errechnung des Barwertes des aus dem Jahresüberschuss abgeleiteten Mittelzuflusses, wobei Planbilanzen, Plangewinn- und verlustrechnungen und Finanzpläne die Grundlage für die Feststellung der Mittelzuflüsse bilden (vgl. Egger, a.a.O., RWZ 2006/32, S. 97ff).

Discounted Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) ermitteln den Unternehmenswert durch Kapitalisierung des Free-Cash-Flow mit einem Mischzinssatz aus Eigenkapitalverzinsung und Fremdkapitalverzinsung. Der Unterschied zwischen den einzelnen Varianten der DCF-Verfahren liegt in der differenzierten Berücksichtigung des *steuerlichen Wertvorteiles* durch Fremdfinanzierung (Tax Shield) im Bewertungskalkül. Dabei handelt es sich beim „Weighted Average Cost of Capital-Verfahren“ (WACC-Verfahren) um das in der Bewertungspraxis am häufigsten verwendete Verfahren, das die größte praktische Bedeutung hat (vgl. Sylle, Die modellkonforme Finanzierungsstrategie bei Anwendung des WACC-Verfahrens unter besonderer Berücksichtigung der erforderlichen Anpassungen in Bezug auf den Betafaktor, RWZ 2015/49, S. 189).

So den verwendeten DCF-Verfahren konsistente Annahmen zugrunde gelegt werden, führen alle DCF-Verfahren zu gleichen bzw. denselben Ergebnissen (vgl. Hachmeister, Der Discounted Cash Flow als Maß der Unternehmenswertsteigerung, 2000, S. 108-123).

Nach dem Konzept der gewichteten Kapitalkosten (WACC-Konzept) wird der Marktwert des Gesamtkapitals durch Kapitalisierung der Free Cash-Flows mit dem WACC ermittelt. Der Marktwert des Eigenkapitals (Unternehmenswert) ergibt sich, indem vom Marktwert des Gesamtkapitals der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals abgezogen wird. Der WACC ist somit ein nach der Kapitalstruktur gewichteter Mischzinssatz aus Eigen- und Fremdkapitalkosten, wobei die Gewichtung nach dem Verhältnis der Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital erfolgt.

Der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals entspricht bei marktüblicher Verzinsung dem Buchwert des Fremdkapitals. Wird das Fremdkapital niedriger verzinst, als es dem marktüblichen Zinssatz entspricht, ergibt sich der Marktwert des Fremdkapitals aus den mit dem marktüblichen Zinssatz kapitalisierten Fremdfinanzierungszahlungen.

Die künftigen Free Cashflows werden dabei unter der Fiktion vollständiger Eigenfinanzierung ermittelt. So eine integrierte Planungsrechnung nicht vorliegt, die explizite Annahmen über die Entwicklung des verzinslichen Fremdkapitals enthält, unterbleibt eine explizite Darstellung des Cash-Flow aus dem Finanzierungsbereich. Die Finanzierung wird durch die Kapitalstruktur determiniert, die in den WACC eingeht.

Bei kleineren und mittleren Unternehmen ist die Unternehmensleitung zu veranlassen, eine Erfolgs- und Finanzprognose zu erstellen, wobei vom Wirtschaftstreuhänder im Zuge der Plausibilisierung entsprechende Anpassungen vorzunehmen sind.

Nach dem für die Unternehmensbewertung geltenden *Stichtagsprinzip* sind bei der Unternehmensbewertung alle jene Informationen zu berücksichtigen, die bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätten erlangt werden können. Demnach sind Änderungen

der wertbestimmenden Faktoren im Zeitraum zwischen Bewertungsstichtag und Abschluss der Bewertung nur dann zu berücksichtigen, wenn ihre Wurzel vor dem Bewertungsstichtag liegt.

Darüber hinaus hat die Unternehmensbewertung zu *Planwerten* zu erfolgen, wobei im Fachgutachten KFS/BW 1 (2006) von einer Planerstellung durch das Unternehmen ausgegangen wurde. Mangels vorhandener Planunterlagen einigten sich die beteiligten Parteien seinerzeit darauf, der Prognose der zukünftig erzielbaren Jahresüberschüsse – der Anwendung des Ertragswertverfahrens – die Durchschnittswerte der Jahre 2007 und 2008 zugrunde zu legen, was jedoch dem Bewertungsstandard nach KFS/BW 1 widerspricht (vgl. Fachgutachten KFS/BW 1, Rz. 53ff).

Aufgrund des 15 Jahre zurückliegenden Bewertungsstichtages 31.12.2008 wird es als glaubhaft angesehen, dass die Erstellung einer fundierten Planungsrechnung für Gutachter Dr. Aschauer nur mit unvertretbarem Aufwand möglich gewesen wäre. Gutachter Dr. Aschauer greift daher aus pragmatischen Gründen – ebenso wie die beteiligten Parteien – auf den Durchschnitt der historischen Ergebnisse 2007 und 2008 in seinem Gutachten zurück.

Da weiters vorhandene *Verlustvorträge* in der Planungsrechnung zu berücksichtigen sind, wurden in dem von Dr. Aschauer erstellten Gutachten die prognostizierten Cashflows so lange um die jährlich erlaubte Verrechnung mit Verlustvorträgen gekürzt, bis dass diese gänzlich aufgebraucht wurden. Dies insbesondere, als das Fachgutachten KFS/BW 1 die Bewertung von Kapitalgesellschaften auf Basis des Ergebnisses nach Unternehmenssteuern und vor persönlichen Einkommensteuern gestattet (vgl. Egger, a.a.O., RWZ 2006/32, S. 97ff).

Darüber hinaus wird im Rahmen der Unternehmensbewertung in der Regel auf eine unendliche Lebensdauer des Unternehmens abgestellt und nach eine Detailplanungsphase von 3 bis 5 Jahren ein eingeschwungener Zustand unterstellt, der durch Ansatz einer *ewigen Rente* berücksichtigt wird (vgl. Aschauer/Purtscher, Einführung in die Unternehmensbewertung, S. 214).

2.2.2 Kapitalkosten zur Herleitung des Diskontierungsfaktors:

Da nach den Ausführungen des Gutachters Dr. Aschauer sowohl die Ansätze der Bf. als auch der belangten Behörde fehlerhafte Prämissen bzw. methodische Inkonsistenzen beinhalten, erfolgte durch Gutachter Dr. Aschauer eine eigenständige Herleitung der Kapitalkosten.

Der Kapitalisierungszinssatz setzt sich im Allgemeinen aus einem *Basiszinssatz* und einem *Risikoschlag* zusammen.

2.2.2.1 Basiszinssatz:

Der *Basiszinssatz* ist gemäß Rz. 68 des Fachgutachtens KFS/BW 1 2006 aus risikolosen Kapitalmarktanlagen unter Berücksichtigung der Laufzeitäquivalenz aus der zum Bewertungsstichtag gültigen Zinsstrukturkurve abzuleiten. Hier besteht im vorliegenden Fall Einverständnis hinsichtlich der Höhe von 4,25% und der Berücksichtigung eines Steuerabschlages von 1,06. Der Steuerabschlag soll den Umstand berücksichtigen, dass Fremdkapitalzinsen durch die steuerliche Absetzbarkeit die Steuerbelastung eines Unternehmens verringern. Diesem Umstand wird im Rahmen der Berechnung gewichteten Kapitalkosten Rechnung getragen.

Der Steuerabschlag ist im vorliegenden Fall jedoch nicht bereits im Zuge der Ermittlung der unverschuldeten Eigenkapitalkosten zu berücksichtigen, da kein verzinsliches Fremdkapital besteht.

2.2.2.2 Risikozuschlag:

Nach den weiteren Ausführungen des Gutachters Dr. Aschauer besteht zwischen den beteiligten Parteien Einvernehmen darüber, dass die Marktrisikoprämie mit 4,91% angenommen wird.

Wenngleich die Markttrendite in einem Korridor zwischen 7,5% und 9% liegen sollte und zum Bewertungsstichtag 31.12.2008 die Markttrenditen aufgrund der Auswirkungen der Finanzkrise 2008 deutlich über diesem Korridor lagen, war auch bereits zum Bewertungsstichtag 2008 davon auszugehen, dass diese nicht in Ewigkeit fortbestehen werden. Daher erscheine der Ansatz von 9% plausibel. Durch Abzug des risikolosen Basiszinssatz von 3,76% ergibt sich daraus eine Marktrisikoprämie von 5,24%.

Nach den weiteren Ausführungen des Gutachters Dr. Aschauer entspricht das Branchenbeta von 1,13 der Branche „**Electronics**“ eher dem Umfeld der *****2*****, weshalb dieser Wert als Ausgangsbasis anzuwenden ist. Unter Berücksichtigung des *Blume Adjustements* ergibt sich somit ein „unlevered Beta“ von 1,0871.

Die für die Ermittlung des Betafaktors zu berücksichtigende *Kapitalstruktur* ergibt sich aus dem Verhältnis vom verzinslichen Fremdkapital zum Eigenkapital, unabhängig davon, ob dieses kurz- oder langfristig ist. Dabei ist jedoch zu beachten, dass in das Fremdkapital keine unverzinslichen Schulden und auch keine Schulden der laufenden operativen Tätigkeit (zB Lieferantenverbindlichkeiten, sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten eingerechnet werden (vgl. Egger, a.a.O., RWZ 2006/32, S. 97ff). Gutachter Dr. Aschauer hat daher von der Berücksichtigung eines Debt Betas abgesehen.

Im Rahmen der Unternehmensbewertung wird regelmäßig unterstellt, dass die finanziellen Überschüsse mit einer konstanten Rate anwachsen. Dabei wird oftmals das langfristige Inflationsziel der EZB von 2% herangezogen, unterstellt man jedoch ein geringeres Wachstum, ist lt. Gutachter Dr. Aschauer auch der Ansatz einer Wachstumsquote von 1% angemessen. Ohne Berücksichtigung der Wachstumsquote würden die finanziellen Überschüsse eines Unternehmens auf lange Sicht von der Inflation vernichtet werden. Hintergrund der Berücksichtigung einer Wachstumsquote lt. Gutachter Dr. Aschauer ist, dass ein Unternehmen inflationsbedingte Preiserhöhungen zu einem gewissen Teil auf die Kunden überwälzen kann.

2.2.3 Zusammengefasste Darstellung des Bewertungsergebnisses:

Unter Berücksichtigung der steuerlichen Verlustvorträge stellen sich lt. Gutachter Dr. Aschauer die bewertungsrelevanten Überschüsse (Flow to Equity – FtE), basierend auf dem Mittelwert der Jahre 2007 und 2008 wie folgt dar:

Bezeichnung:	2009	2010	2011	2012	2013
EGT:	522.889,62	528.118,52	533.399,70	538.733,70	544.121,04
Steuersatz:	25%	25%	25%	25%	25%
Steuern:					
Str. Verlustvortrag BoP:	3.444.384,00	3.052.216,78	2.656.127,90	2.256.078,12	1.852.027,85
Zufuhr:	-	-	-	-	-
Verwendung:	- 392.167,22	- 396.088,89	- 400.049,78	- 404.050,27	- 408.090,78
Str. Verlustvortrag EoP:	3.052.216,78	2.656.127,89	2.256.078,11	1.852.027,84	1.443.937,06
Steuer mit str. Verlustvorträge:	32.680,60	33.007,41	33.337,48	33.670,86	34.007,56
Flow to Equity (FtE):	490.209,02	495.111,11	500.062,22	505.062,84	510.113,47

Bezeichnung:	2014	2015	2016	2017	2018
EGT:	549.562,25	555.057,87	560.608,45	566.214,53	571.876,68
Steuersatz:	25%	25%	25%	25%	25%
Steuern:					
Str. Verlustvortrag BoP:	1.443.937,07	1.031.765,39	615.471,99	195.015,65	-
Zufuhr:	-	-	-	-	-
Verwendung:	- 412.171,68	- 416.293,40	- 420.456,34	- 195.015,65	-
Str. Verlustvortrag EoP:	1.031.765,39	615.471,99	195.015,65	-	-
Steuer mit str. Verlustvorträge:	34.347,64	34.691,12	35.038,03	92.799,72	142.969,17
Flow to Equity (FtE):	515.214,61	520.366,75	525.570,42	473.414,81	428.907,51

Bezeichnung:	ab 2018
Flow to Equity (FtE):	428.907,51

Die Kapitalkosten zur Diskontierung dieser Flow to Equity (FtE) stellen sich daher wie folgt dar:

Bezeichnung:	Betrag:
Basiszins (Basis Dt. Bundesbank):	3,76%
Marktrisikoprämie:	5,24%
SUMME:	9,00%

Bezeichnung:	Betrag:
Beta (Adjustment Blume):	1,0871
Kapitalisierungszins:	9,46%

Für den Terminal Value wurde ein Wachstumsfaktor von 1% berücksichtigt, woraus sich ein Terminal Value von EUR 5.071.984,59 ergibt.

Nach Diskontierung der Flow to Equity (FtE) ergibt sich ein Unternehmenswert (Barwert) iHv **EUR 5.188.617,72**. Dabei wird seitens des Gutachters Dr. Aschauer festgehalten, dass dieser Wert aufgrund des lange in der Vergangenheit zurückliegenden Bewertungsstichtages 2008 und fehlender Planungsunterlagen unter erhöhter Unsicherheit ermittelt wurde.

2.3 weitere Überlegungen betreffend Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988:

Würde man ausgehend von einem Branchenbeta von 1,13 den Unternehmens- bzw. Teilwert zum 31.12.2008 nach dem Ertragswertverfahren ermitteln und diesem den durchschnittlichen Jahresüberschuss der Jahre 2007 und 2008, unter Berücksichtigung der eingeschränkt zur Verrechnung gelangenden Verlustvorträge – vereinfachend von „ewigen“ Verlustvorträgen ausgehend – ergäbe sich ein Diskontierungszinssatz von 8,74% sowie ein Unternehmenswert iHv EUR 5.228.287,40.

Der von Gutachter Dr. Aschauer unter erhöhter Unsicherheit ermittelte Unternehmens- bzw. Teilwert zum 31.12.2008 iHv rund EUR 5.188.617,42 kann daher als plausibel angesehen werden.

So sich im vorliegenden Fall ergibt, dass zum 31.12.2008 die Gründe für die seinerzeitige Teilwertabschreibung 2003 nicht mehr bestehen, ist demnach nach § 208 Abs. 1 UGB iVm § 6 Z 13 EStG 1988 eine anteilige Zuschreibung des Buchwertes der Beteiligung in Höhe der Differenz zum Buchwert zum 31.12.2008 geboten.

Die Höhe der Zuschreibung für das Jahr 2008 gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 wird demnach wie folgt ermittelt:

Jahr 2008:	Betrag:
Buchwert zum 31.12.2008:	4.345.120,03
Unternehmenswert lt. Gutachten:	5.188.617,72
Zuschreibung 2008 § 6 Z 13 EStG:	843.497,69
Zuschreibung 2008 (gerundet):	843.000,00

2.4 steuerliche Berücksichtigung von AfA-Siebentel gemäß § 12 Abs. 3 Z 2 KStG 1988:

Trotz der Verteilung des Aufwandes auf sieben Jahren, mindert eine Teilwertabschreibung den Buchwert der Beteiligung sofort im vollen Ausmaß, also im ersten Jahr. Da eine steuerlich abzugsfähige Teilwertabschreibung den steuerlichen Buchwert im Jahr der eingetretenen

Wertminderung zur Gänze reduziert, kommt es im Jahr der bilanzmäßigen Abschreibung zur außerbilanzmäßigen Zurechnung von sechs Siebenteln des Abschreibungsbetrages (positive MWR) (vgl. Achatz/Bieber in Achatz/Kirchmayr, KStG, § 12 Rz. 277).

Soweit der Veranlagungsbescheid des ersten Jahres der (außerplanmäßigen) Teilwertabschreibung bindend über den vollen Betrag der Teilwertabschreibung abspricht, spricht dieser auch bindend für die folgenden sechs Siebentel an Abschreibungsbeträgen ab. Dies insoweit, als die Siebentelung Ausfluss einer im „Wurzeljahr“ bzw. im ersten Jahr getroffenen Bewertungsentscheidung ist (vgl. Papst, Erstes Siebentel einer Teilwertabschreibung: Bindungswirkung für die Folgejahre, ÖStZ 2017, Heft 8, S. 300).

Wird in späteren Wirtschaftsjahren die abgeschriebene Beteiligung wieder zugeschrieben oder mit Gewinn veräußert, sind in diesen Fällen die noch offenen Siebentel gegen den Gewinn gegenzurechnen. Nach der Intention des Gesetzgebers soll es mit dieser Gegenverrechnung auch zu einer Verkürzung des Verteilungszeitraumes kommen (vgl. ErläutRV 72 BlgNR 20. GP). Finden nicht alle offenen Siebentel im Gewinn Deckung, ist der verbleibende Betrag nicht auf die offene Laufzeit zu verteilen, sondern mit der bisherigen Ratenhöhe festzusetzen (vgl. Lachmayer/Strimitzer/Vock, KStG, zu § 12 Abs. 3, Rz. 337).

Die Gegenverrechnung erfolgt insoweit, als der Gewinn aus der Zuschreibung das offene Siebentel des laufenden Jahres übersteigt. Da mit der Gegenverrechnung der Verteilungszeitraum verkürzt wird, haben zunächst die am weitesten in der Zukunft liegenden Siebentel auf das Jahr des Wertzuwachses vorgezogen zu werden (vgl. Lachmayer/Strimitzer/Vock, KStG, zu § 12 Abs. 3, Rz. 338).

Dabei ist im Jahr der Zuschreibung zunächst das laufende Siebentel anzusetzen. Ein übersteigender Zuschreibungsbetrag ist mit Siebenteln der Folgejahre zu verrechnen, wobei er beginnend mit dem zeitlich letzten und sodann mit den vorausgegangenen Siebenteln zu verrechnen ist. Dies bewirkt ein Vorziehen offener Siebentel (vgl. Achatz/Kirchmayr, KStG, § 12, Rz. 289).

Der Verteilungszeitraum verkürzt sich in jenem Ausmaß, in dem noch nicht abgesetzte Siebentelbeträge in der Zusatzabschreibung Deckung finden (s. sinngemäß Rz. 1302 KSt-Richtlinien 2013).

Mit dieser Regelung wird letztlich bezweckt, den Gegensatz zwischen sofort steuerpflichtigen Gewinn aus der Zuschreibung und den zu verteilendem Verlust zu entschärfen. Aus diesem Grund ist bei der Verrechnung offener Siebentel zunächst ein Ausgleich innerhalb des Wirtschaftsjahres des Gewinnes – also mit dem laufenden Siebentel – vorzunehmen und nur darüber hinaus kann es zu einer Verkürzung des Siebenjahreszeitraumes kommen (s. BMF 28.10.1999, SWK 34/1999, S. 780).

So im vorliegenden Fall für das Jahr 2008 aufgrund der Ergebnisse der Unternehmensbewertung aufgrund des vorliegenden Gutachtens Dr. Aschauer eine Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 iHv EUR 843.000,00 vorzunehmen ist, werden für diese Zuschreibung die nachstehenden restlichen Siebentel-AfA-Beträge in Abzug gebracht:

Bezeichnung:	Betrag:
Zuschreibung 2008 gemäß § 6 Z 13 EStG:	843.000,00
- Siebentel-Afa aus 2008:	- 300.000,00
- Siebentel-Afa aus 2009:	- 300.000,00
Gewinnerhöhung 2008:	243.000,00

Für das Jahr 2009 ist in diesem Zusammenhang zu beachten, dass infolge der reduzierten Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG 1988 für 2008 sowie des Verbrauches der anteiligen AfA-Siebentel iHv jeweils EUR 300.000,00 für 2008 und für 2009 im Jahre 2008 es für das Jahr 2009 zu keiner Änderung der Besteuerungsgrundlagen (mehr) kommt.

2.5 rechnerische Ermittlung der Besteuerungsgrundlagen:

Die Einkünfte aus Gewerbebetrieb für das Jahr 2008 werden daher wie folgt ermittelt:

Einkünfte aus Gewerbebetrieb 2008:	Betrag:
Einkünfte aus Gewerbebetrieb lt. BP:	3.583.201,22
- Gewinnerhöhung lt. BP:	- 1.800.000,00
Differenz:	1.783.201,22
+ Zuschreibung 2008 gemäß § 6 Z 13 EStG lt. BFG:	+ 843.000,00
- Siebentel-AfA aus 2008:	- 300.000,00
- Siebentel-AfA aus 2009:	- 300.000,00
Einkünfte aus Gewerbebetrieb lt. BFG:	2.026.201,22

3. Zu Spruchpunkt II. (Revision)

Gegen ein Erkenntnis des Bundesfinanzgerichtes ist die Revision zulässig, wenn sie von der Lösung einer Rechtsfrage abhängt, der grundsätzliche Bedeutung zukommt, insbesondere weil das Erkenntnis von der Rechtsprechung des Verwaltungsgerichtshofes abweicht, eine solche Rechtsprechung fehlt oder die zu lösende Rechtsfrage in der bisherigen Rechtsprechung des Verwaltungsgerichtshofes nicht einheitlich beantwortet wird.

Eine Revision ist im vorliegenden Fall nicht zulässig, als es sich bei der Frage des Zuschreibungserfordernisses nach § 6 Z 13 EStG 1988 um eine Sachverhaltsermittlung und damit um keine Rechtsfrage handelt, der grundsätzliche Bedeutung zukommt.

Es war somit spruchgemäß zu entscheiden.

Die Bemessungsgrundlage und die Höhe der Abgabe wird für das Jahr 2008 wie folgt ermittelt:

Bezeichnung:	2008
Einkünfte aus Gewerbebetrieb lt. BP:	3.583.201,22
- Gewinnerhöhung lt. BP:	- 1.800.000,00
+ Zuschreibung gemäß § 6 Z 13 EStG lt. BFG:	843.000,00
- Siebentel-AfA aus 2008:	- 300.000,00
- Siebentel-AfA aus 2009:	- 300.000,00
Einkünfte aus Gewerbebetrieb lt. BFG:	2.026.201,22
davon 25% KÖSt:	506.550,31
anrechenbare Steuer:	- 88,10
Körperschaftsteuer:	506.462,21

Wien, am 13. Februar 2024