

Bewertung von Tabakfachgeschäften

Gutachterliche Stellungnahme

von

o.Univ.Prof. Dr. Romuald Bertl

Wirtschaftsuniversität Wien

Juni 2018

Inhaltsverzeichnis

1	Auftrag.....	3
2	Problemstellung.....	4
3	Grundlagen der Unternehmensbewertung.....	5
3.1	Bewertungsanlässe.....	5
3.2	Bewertungszwecke.....	5
3.3	Gesamtbewertungsverfahren.....	6
3.4	Kleine- und mittlere Unternehmen (KMU).....	9
3.5	Unternehmen mit bedarfswirtschaftlichen Leistungsauftrag.....	11
4	Grundlagen der Bewertung von Tabakfachgeschäften.....	12
4.1	Bewertungsanlass.....	12
4.2	Maßgeblicher Bewertungszweck.....	12
5	Besonderheiten von Tabakfachgeschäften.....	14
5.1	Monopolstellung von Tabakwaren.....	14
5.2	Größe von Tabakfachgeschäften.....	15
5.3	Teilung von Fixkosten.....	16
5.4	Übergabe eines Teilbetriebes.....	16
5.5	Fehlende Vergleichswerte aufgrund heterogener Bewertungspraxis.....	17
6	Zwischenergebnis.....	18
7	Lösungskonzeption.....	19
7.1	Grundlegende Konzeption.....	19
7.2	Ermittlung des Ertragswerts des Nicht-Monopolbereichs.....	19
7.2.1	Vereinfachtes Bewertungsverfahren.....	19
7.2.2	Bewertungsrelevante finanzielle Überschüsse.....	20
7.2.3	Bewertungsstichtag.....	22
7.2.4	Diskontierungsfaktor.....	22
7.3	Bewertung des Anlage- und Umlaufvermögens.....	23
7.3.1	Aufteilung in einen Monopol- sowie Nicht-Monopolbereich.....	24
7.3.2	Ermittlung des Verkehrswerts des Anlage- und Umlaufvermögens.....	24
7.4	Bewertung der Verbindlichkeiten.....	25
8	Zusammenfassung.....	26
9	Anhang (Beispiele).....	28
10	Verwendete Unterlagen und Literatur.....	30

1 Auftrag

Der Unterzeichnende wurde von der Monopolverwaltung GmbH, mit Sitz in 1090 Wien, beauftragt, eine gutachterliche Stellungnahme zur Frage der Bewertung von Tabakfachgeschäften abzugeben. Die Stellungnahme soll aus folgenden Abschnitten bestehen:

- a. Bewertungskonzept zur Ermittlung des Kaufpreises für zu übergebende Tabakfachgeschäfte
- b. Grundsätzliche Definition der bei der Wertermittlung einzubeziehenden Einflussfaktoren, die aufgrund der jeweiligen Situationsabhängigkeit der Bewertung im Einzelfall zu beachten sind
- c. Evaluierung des Konzeptes anhand beispielhafter Modellrechnungen

Die Stellungnahme wurde, unter Berücksichtigung von Vor(Erhebungs-)arbeiten im Jahr 2017, von März bis Juni 2018 erstellt. An der gutachterlichen Stellungnahme haben Herr Univ.-Ass. Markus Patloch-Kofler, MSc (WU) und Herr Mag. Alexander Petschar, BSc mitgewirkt.

2 Problemstellung

In Österreich sind rund 2.400 Tabakfachgeschäfte verzeichnet,¹ die aufgrund ihrer unternehmerischen Tätigkeit, dem Einzelhandel mit Tabakerzeugnissen, gem. § 1 iVm. § 3 Tabakmonopolgesetz 1996 (TabMG) der Aufsicht der Monopolverwaltung GmbH unterliegen. Neben dem Einzelhandel mit Tabakerzeugnissen sind Tabaktrafikanten gem. § 23 Abs. 3 TabMG zusätzlich berechtigt, Nicht-Monopolwaren wie bspw. Papier- und Schreibwaren, Galanteriewaren, Lederwaren, Reiseandenken, Zeitungen und Zeitschriften, Ansichts- und Spielkarten zu verkaufen.

Ein Bewertungsstandard wird daher die Besonderheit der Verbindung eines regulierten Tabakeinzelhandels und einer marktwirtschaftlichen Handelstätigkeit in einem Unternehmen zu berücksichtigen haben.

Die derzeitige Bewertungspraxis zur Kaufpreisfindung im Rahmen einer Übergabe eines Tabakfachgeschäftes ist heterogen und abhängig von der Übung in den Bundesländern. Ein einheitlicher Standard besteht derzeit nicht.

Dieser Problemstellung folgend werden in der vorliegenden Stellungnahme Grundsätze ordnungsgemäßer Bewertung von Tabakfachgeschäften definiert und ein standardisiertes Verfahren zur Kaufpreisfindung für Ausschreibungsverfahren von Tabakfachgeschäften in Österreich erarbeitet.

¹ Stand 31.03.2018, siehe Statistik der Monopolverwaltung GmbH.

3 Grundlagen der Unternehmensbewertung

3.1 Bewertungsanlässe

Die Anlässe für eine Unternehmensbewertung sind vielfältig (freiwillige Unternehmensbewertungen im Rahmen unternehmerischer Initiativen, bspw. Kauf/Verkauf; Unternehmensbewertungen für Zwecke der externen Rechnungslegung; Unternehmensbewertungen aufgrund gesetzlicher Vorschriften bzw. vertraglicher Grundlagen). Eine Systematisierung der einzelnen Bewertungsanlässe erfolgt grundsätzlich in transaktionsbezogene und nicht transaktionsbezogene Bewertungsanlässe, je nachdem, ob mit der Bewertung eine potentielle Eigentumsänderung verbunden ist oder nicht.² Ein weiteres wichtiges Kriterium bei Bewertungsanlässen ist, ob es sich um eine dominierte Konfliktsituation handelt, in der eine Partei ohne Einwilligung der gegenüberstehenden Partei diese Eigentumsänderung veranlassen kann, oder keine dominierte Konfliktsituation vorliegt und somit die übernehmende Partei die Eigentumsübertragung nicht erzwingen kann. Die unterschiedlichen Bewertungsanlässe erfordern abgestimmte Vorgehensweisen im Rahmen der Unternehmensbewertung. Typische Fälle werden aus systematischen Gründen zu Bewertungszwecken zusammengefasst.

3.2 Bewertungszwecke

Die betriebswirtschaftliche Lehre und Praxis hat zur Bewertung von Unternehmen eine große Methodenvielfalt entwickelt. Die Wahl der Bewertungsmethode richtet sich im Rahmen der funktionalen Unternehmensbewertung nach dem Zweck der Bewertung. Nach KFS/BW 1 werden die folgenden Bewertungszwecke unterschieden:

- **Ermittlung von subjektiven Unternehmenswerten:** Der subjektive Unternehmenswert stellt einen Entscheidungswert für die Investitions- oder Desinvestitionsentscheidung eines konkreten Bewertungsobjekts dar. In diesen fließen die subjektiven Vorstellungen und persönlichen Verhältnisse sowie sonstige Gegebenheiten (zB. Synergieeffekte) des Bewertungsobjekts ein. Für einen potenziellen Käufer bzw. Verkäufer soll dieser Wert die relevante Preisober- bzw. Preisuntergrenze aufzeigen.
- **Ermittlung von Schiedswerten:** Der Schiedswert wird in einer Konfliktsituation unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Wertvorstellungen der Parteien ausschließlich nach sachlichen Gesichtspunkten festgestellt oder vorgeschlagen. Indem er die Investitionsalternativen und die persönlichen Verhältnisse der Bewertungsobjekte in angemessenem Umfang einbezieht, stellt der Schiedswert einen fairen und angemessenen Interessenausgleich zwischen den betroffenen Bewertungsobjekten dar.

² Vgl. *Aschauer/Purtscher*, Einführung in die Unternehmensbewertung, 1. Auflage, 2011, S. 106.

- **Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten:** Der objektivierter Unternehmenswert ist 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 ergibt. Bestehen rechtliche Vorgaben für die Wertermittlung, richten sich der Blickwinkel der Bewertung sowie der Umfang der erforderlichen Typisierungen und Objektivierungen nach dem Zweck der für die Wertermittlung relevanten rechtlichen Regelungen. Insofern ist der objektivierter Unternehmenswert auch als Normwert zu verstehen, bei dessen Ermittlung gesetzliche Rahmenbedingungen einzuhalten sind, weshalb er auch bei gesetzlichen oder vertraglichen Bewertungsanlässen zur Anwendung kommt. Darunter sind regelmäßig angemessene Abfindungszahlungen oder Erbauseinandersetzungen zu subsumieren.³

3.3 Gesamtbewertungsverfahren

Bei einer Unternehmensbewertung, die dem derzeitigen Stand der Wissenschaft entspricht, hat eine zukunftsorientierte Gesamtbewertung des Unternehmens zu erfolgen. Das Unternehmen wird dabei als zweckgerichtete Kombination von materiellen und immateriellen Vermögenswerten aufgefasst, durch deren Zusammenwirken finanzielle Überschüsse erwirtschaftet werden können. Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich durch den Barwert der finanziellen Überschüsse, die bei Fortführung des Unternehmens und Veräußerung (etwaiger) nicht betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände für ein Bewertungssubjekt erwirtschaftet werden (Zukunftserfolgswert). Zur Ermittlung des Barwerts wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der das Risiko des zu bewertenden Unternehmens adäquat repräsentiert.⁴

Sowohl das Ertragswertverfahren, als auch die DCF-Verfahren, basieren auf der Kapitalwertmethode und ermitteln den Zukunftserfolgswert eines Unternehmens als Barwert aus den Nettozuflüssen aus dem Unternehmen. Unterschiede ergeben sich in der Praxis insbesondere hinsichtlich der Art und Weise der Berücksichtigung des Risikos im Kapitalisierungszinssatz. Während die DCF-Verfahren den Kapitalisierungszinssatz unter Rückgriff auf finanzierungstheoretische Kapitalmarktmodelle ermitteln, wird im (traditionellen) Ertragswertverfahren der Kapitalisierungszinssatz nach den individuellen Vorgaben des Bewertungssubjekts bestimmt.

Der Wert des Unternehmens ist zeitpunktbezogen auf den Bewertungsstichtag zu ermitteln (Stichtagsprinzip). Der Unternehmenswert soll die am Bewertungsstichtag vorhandene oder

³ Vgl. *Aschauer*, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss, 2009, S. 128ff.

⁴ Vgl. *Drukarczyk/Schüler*, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, 2016, S. 54f.

realisierbare Ertragskraft des Unternehmens abbilden. Ein bilanzielles Vorsichtsprinzip ist im Rahmen der Bewertung nicht zu berücksichtigen.

Gesamtbewertungsverfahren ermitteln daher den Unternehmenswert (UW) durch Diskontierung der zukünftigen Überschüsse bzw. Nettozuflüsse (E_t) mit einem Kalkulationszinsfuß (r) für einen bestimmten Zeitraum (T) zzgl. dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens (N_{nbNV}), sofern ein solches übergeben wird.

$$UW = \sum_{t=1}^T \frac{E_t}{(1+r)^t} + N_{nbNV}$$

Die Einzelnen Parameter dieser Formel sind aufgrund nachfolgender Überlegungen zu ermitteln:

- **Zukünftiger Ertrag/Cashflow (E_t):** Sowohl das Ertragswertverfahren, als auch die DCF-Verfahren bewerten die mit dem Unternehmen erzielbaren finanziellen Überschüsse, die künftig in den Verfügungsbereich des Eigentümers gelangen. Im Rahmen einer Planungsrechnung ist eine Prognose der künftig zu erwartenden Zahlungsflüsse notwendig. Die Chancen und Risiken, die mit dem Unternehmen verbunden sind, sind in der Planung der finanziellen Überschüsse ausgewogen bspw. durch Szenarienbildung zu berücksichtigen. Steuern iZm. finanziellen Überschüssen sind bei der Ermittlung eines (objektivierten) Unternehmenswerts nach KFS/BW 1 ebenfalls zu berücksichtigen. Aus Vereinfachungsgründen kann auch bei Personengesellschaften und Einzelunternehmen eine Bewertung mit Körperschaftsteuer unterstellt werden.⁵ Diese Körperschaftsteuer ist von den finanziellen Überschüssen in Abzug zu bringen. Eine Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern kann unterbleiben, wenn von konstanten finanziellen Überschüssen und einer unendlichen Laufzeit auszugehen ist. Diese Vorgehensweise entspricht der internationalen Bewertungspraxis.⁶
- **Unternehmensdauer (T):** Bei der Planung des Unternehmens ist grundsätzlich von einer unbegrenzten Nachhaltigkeitsdauer bzw. einer unendlichen Lebensdauer auszugehen. Die Planung wird üblicherweise in zwei bzw. drei Phasen unterteilt. Im Detailprognosezeitraum (Phase I) sind auf Basis von periodenspezifische Prognosen die finanziellen Überschüsse abzuleiten. In Abhängigkeit von Größe, Struktur und Branche des Unternehmens ist diese Phase in der Regel auf drei bis fünf Jahre begrenzt. Die Detailplanungsphase ist um eine Grobplanungsphase (Phase II) zu ergänzen, wenn die Annahme, das Unternehmen gehe unmittelbar nach der Detailplanungsphase in einen Gleichgewichts- und Beharrungszustand über, nicht plausibel erscheint. Dies kann beispielsweise der Fall sein, wenn Investitionszyklen

⁵ Vgl. KFS/BW 1, Rz 86.

⁶ Vgl. Bertl/Mandl/Aschauer, Steuern in der Unternehmensbewertung, in: Tumpel/Djanani/Eberhartinger/Kofler/Bertl (Hrsg.), Handbuch der österreichischen Steuerlehre, Band IV, 2018, in Druck.

noch nicht abgeschlossen sind; auch längerfristige Produktlebenszyklen, überdurchschnittliche Wachstumsraten, Steuer- oder andere Sondereffekte können eine Grobplanungsphase erfordern. Für die Zeit nach dem Planungshorizont können in einer Rentenphase (Phase III) lediglich globale bzw. pauschale Annahmen getroffen werden. In der Regel werden gleichbleibenden oder konstant wachsenden finanziellen Überschüssen unterstellt.

- **Zinssatz (r):** Der Unternehmenswert ergibt sich aus den zukünftigen finanziellen Überschüssen des Unternehmens. Diese können idR. nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Mit der Investition in ein Unternehmen übernehmen Investoren ein Unternehmerrisiko, unter dem allgemein jede mögliche positive oder negative Abweichung vom Erwartungswert der künftigen finanziellen Überschüsse verstanden wird. Die Berücksichtigung von Unsicherheit kann grundsätzlich auf zwei Arten erfolgen. Einerseits kann die Berücksichtigung von Unsicherheit auch auf Ebene der finanziellen Überschüsse erfolgen, indem die Erwartungswerte um einen Risikoabschlag zu Sicherheitsäquivalenten vermindert und diese in der Folge mit einem risikofreien Kapitalisierungszinssatz diskontiert werden (Sicherheitsäquivalenzmethode). Die Höhe der Abgeltung von Unsicherheit wird je nach Bewertungszweck aus individuellen Vorgaben oder, unter Heranziehung von finanzierungstheoretischen Modellen, vom Kapitalmarkt abgeleitet. Andererseits können die mehrwertig prognostizierten finanziellen Überschüsse zu einem Erwartungswert verdichtet und mit einem um einen Risikozuschlag angepassten Kapitalisierungszinssatz (r) diskontiert werden (Risikozuschlagsmethode).⁷ Die Risikozuschlagsmethode ist national und international gebräuchlich. Werden persönliche Ertragsteuern bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse vernachlässigt, ist auch ein Zinssatz (r) vor persönlichen Steuern zu wählen.⁸
- **Nicht betriebsnotwendiges Vermögen (N_{nbnv}):** Nicht betriebsnotwendiges Vermögen sind gem. KFS/BW 1 jene Vermögensteile, die für die Fortführung des Bewertungsobjekts nicht notwendig sind (zB. Überbestände an liquiden Mitteln oder Vorräten).
- **Wertuntergrenze:** Als Wertuntergrenze der Unternehmensbewertung ist grundsätzlich der Liquidationswert heranzuziehen. Allgemein wird der Liquidationswert als Barwert der finanziellen Überschüsse aus der Veräußerung der Vermögenswerte abzüglich der Schulden unter Berücksichtigung der Liquidationskosten und verbundenen Steuerwirkungen definiert. Im Vergleich zur Ermittlung eines klassischen Zukunftserfolgswertes, wie bspw. mittels Ertrags- oder DCF-Verfahren, ist im Rahmen der Liquidationswertermittlung aufgrund der unterstellten Auflösung und Zerschlagung von einer (sehr) begrenzten Lebensdauer des zu bewertenden Unternehmens auszugehen. Übersteigt der Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich bei

⁷ Vgl. *Aschauer/Purtscher*, Einführung in die Unternehmensbewertung, 1. Auflage, 2011, S. 85.

⁸ Vgl. *Bertl/Mandl/Aschauer*, Steuern in der Unternehmensbewertung, in: *Tumpel/Djanani/Eberhartinger/Kofler/Bertl* (Hrsg.), Handbuch der österreichischen Steuerlehre, Band IV, 2018, in Druck.

Liquidation des gesamten Unternehmens ergeben, den Fortführungswert, bildet der Liquidationswert die Untergrenze für den Unternehmenswert.⁹

- **Restwert:** Ist bei der Planung des Unternehmens von einer endlichen Unternehmensdauer auszugehen, sind die künftigen finanziellen Überschüsse bis zur Unternehmensbeendigung sowie ein eventueller Liquidationswert im Zeitpunkt der Unternehmensbeendigung zu prognostizieren. Der Unternehmenswert ist die Summe der Barwerte dieser beiden Posten.

3.4 Kleine- und mittlere Unternehmen (KMU)

Hinsichtlich der praktischen Anwendung der allgemeinen Grundsätze der Unternehmensbewertung sind vor allem bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) wesentliche Besonderheiten zu beachten.¹⁰

Entsprechend der EU-Empfehlung 2003/361 sind KMU wie folgt zu unterteilen:

Kategorie des Unternehmens	Mitarbeiterzahl (Jahresarbeits Einheit)	Umsatz	Bilanzsumme
Mittel	< 250	≤ MEUR 50	≤ MEUR 43
Klein	< 50	≤ MEUR 10	≤ MEUR 10
Kleinst	< 10	≤ MEUR 2	≤ MEUR 2

Tabelle 1: KMU Unterteilung

Das Kriterium der Mitarbeiterzahl ist eines der aussagekräftigsten und wird entsprechend der EU-Empfehlung als Hauptkriterium festgeschrieben. Entweder Umsatz oder Bilanzsumme stellt als finanzielles Kriterium die Ergänzung zur Mitarbeiterzahl dar.¹¹

Auf Basis dieser Einteilung sind aktuell 99,6% aller in Österreich ansässigen Unternehmen KMU,¹² weshalb ihnen in der Bewertungslandschaft aufgrund ihrer Vielzahl große Bedeutung zukommen. Tabakfachgeschäfte sind demnach regelmäßig als Kleinst- bzw. Kleinunternehmen zu klassifizieren.

KMU lassen sich von anderen Unternehmen jedoch nicht immer eindeutig definitiv abgrenzen, da es vor allem qualitative Merkmale sind, die sie auszeichnen:

Besonderheiten bei der Bewertung von KMU ergeben sich insbesondere aus der Tatsache, dass KMU im Gegensatz zu großen Unternehmen oftmals nicht über ein von den Unternehmenseignern weitgehend unabhängiges Management verfügen, sodass der unternehmerischen Fähigkeit der Eigentümer erhebliche Bedeutung zukommt. Weitere qualitative Besonderheiten bestehen häufig in Überschneidungen zwischen betrieblicher und privater Sphäre, zu nicht marktgerechten Konditionen

⁹ Vgl. Bertl/Kasapovic/Patloch-Kofler, Der Liquidationswert als Bewertungsuntergrenze, in: RWZ 3/2018, S. 94.

¹⁰ Vgl. Ihlau/Duscha/Gödecke, Besonderheiten bei der Bewertung von KMU, 1. Auflage, 2013, S. 1.

¹¹ Siehe EU-Empfehlung 2003/361 vom 6. Mai 2003, Abs. 4.

¹² Nach einer Studie der Wirtschaftskammer Österreich „Wirtschaftskraft KMU 2018“.

vergütete Mitarbeit von Familienmitgliedern der Eigentümer, eingeschränkten Finanzierungsmöglichkeiten, beschränkt aussagefähiger Rechnungslegung oder einer fehlenden oder nicht dokumentierten Unternehmensplanung.

Der Zukunftserfolgswert stellt den Barwert der finanziellen Überschüsse dar, welche aus der mit dem Bewertungsobjekt verbundenen übertragbaren Ertragskraft resultieren. Da bei KMU oftmals keine eindeutige Trennung zwischen der Unternehmenssphäre und der Sphäre der Unternehmenseigner besteht, ist die dem Bewertungsobjekt innewohnende übertragbare Ertragskraft eindeutig und vollständig zu identifizieren und zuzuordnen. Eine solche Trennung kann bei KMU jedoch erschwert sein, da oftmals Vermögensgegenstände sowohl betrieblich als auch privat genutzt werden.

Schwierigkeiten bei der Unternehmensbewertung von KMU ergeben sich regelmäßig auch hinsichtlich der Vergangenheitsanalyse. Diese ist – im Rahmen eines Gesamtbewertungsverfahrens – grundsätzlich als Basis für die Prognose erwarteter Ausschüttungen an die Eigentümer heranzuziehen. Dabei kommt vor allem Jahresabschlüssen eine große Bedeutung zu. Bei KMU sind diese Abschlüsse oftmals nicht geprüft, weshalb sich der Bewerter von deren Verlässlichkeit zu überzeugen hat.

Eine weitere Notwendigkeit bei der Prognose der finanziellen Überschüsse von KMU besteht darin, die Leistungsvergütung des Eigentümers in angemessener Höhe aufwandswirksam in der Plan-Gewinn- und Verlustrechnung zu berücksichtigen. Soweit für die Tätigkeit des Eigentümers in der bisherigen Ergebnisrechnung kein marktgerechter Unternehmerlohn berücksichtigt worden ist, sind die künftigen finanziellen Überschüsse entsprechend anzupassen. Für zu nicht marktgerechten Konditionen arbeitende Eigentümer ist in der Planungsrechnung ebenfalls eine marktgerechte Vergütung (sog. kalkulatorischer Unternehmerlohn) anzusetzen.

Ist der Jahresumsatz eines KMU niedriger als EUR 700.000 fällt es außerdem nicht unter die Rechnungslegungspflicht nach § 189 UGB und muss somit auch keine doppelte Buchhaltung führen, was eine integrierte Unternehmensplanung iSd. KFS/BW 1, Rz 58 zusätzlich erschwert.

Folglich ist bei der Bewertung von KMU – worunter aufgrund der quantitativen als auch der qualitativen Merkmale jedenfalls Tabakfachgeschäfte zu subsumieren sind – besonderes Augenmerk auf die Abgrenzung des Bewertungsobjekts, die Zuverlässigkeit der vorhandenen Daten sowie die Bestimmung der übertragbaren Ertragskraft zu legen.¹³

¹³ Vgl. IDW Praxishinweis 1/2014, Besonderheiten bei der Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts kleiner und mittelgroßer Unternehmen.

3.5 Unternehmen mit bedarfswirtschaftlichen Leistungsauftrag

Bei öffentlichen Unternehmen, in welchen nicht ausschließlich der Zukunftserfolg dominiert, sondern ebenfalls ein bedarfswirtschaftlicher Leistungsauftrag gegeben ist, sind nach KFS/BW 1 nicht zukünftig finanzielle Überschüsse anzusetzen, sondern der Rekonstruktions- bzw. der Substanzwert.

Der Substanzwert eines Unternehmens im klassischen Sinn ist definiert als Summe von isoliert bewerteten Vermögensgegenständen abzüglich der Summe von isoliert bewerteten Schulden des zu bewertenden Unternehmens. Unter der Prämisse der Fortführung des zu bewertenden Unternehmens ist als Wertansatz zur Substanzwertermittlung der Wiederbeschaffungspreis im Zeitpunkt des Eigentümerwechsels zu wählen.¹⁴ Diese Vorgehensweise folgt dem Grundgedanken, ein identisches Unternehmen neu zu errichten, bzw. zu rekonstruieren.

¹⁴ Vgl. *Sieben/Maltry*, Der Substanzwert der Unternehmung, in: *Praxishandbuch der Unternehmensbewertung*, Peemöller (Hrsg), 6. Auflage, S. 755.

4 Grundlagen der Bewertung von Tabakfachgeschäften

4.1 Bewertungsanlass

Beim vorliegenden Bewertungsanlass stellt sich die Frage nach dem angemessenen Kaufpreis, der als Ausgleich für die Übergabe eines Tabakfachgeschäftes zu zahlen ist. Diese Frage kann nur beantwortet werden, wenn man die Gegenleistung für die Ablöse bewertet. Es ist dabei zu unterstellen, dass ein „Unternehmen“ in Form eines Tabakfachgeschäftes übergeben wird. Bei dem vorliegenden Bewertungsanlass, der Übergabe/Übernahme eines Tabakfachgeschäftes, handelt es sich um einen transaktionsbezogenen Bewertungsanlass, da die Transaktion der Eigentumsverhältnisse an dem Tabakfachgeschäft bewertet wird.¹⁵ Die Transaktion des Tabakfachgeschäftes, bei der keine dominierte Konfliktsituation vorliegt, hat in Einklang mit den gesetzlichen Bestimmungen des Tabakmonopolgesetzes zu erfolgen, welche bei der Bewertung zu berücksichtigen sind.

4.2 Maßgeblicher Bewertungszweck

Im nächsten Schritt ist der vorliegende Bewertungsanlass einem Bewertungszweck zuzuordnen. Die Vorgehensweise im Rahmen der Bewertung eines Tabakfachgeschäftes ist in weiterer Folge auf den Bewertungszweck bzw. auf die Besonderheiten des Bewertungsanlasses abzustimmen.

Besonderheiten ergeben sich beim vorliegenden Bewertungsanlass vor allem aus dem Umstand, dass eine Übertragung des Bestellungsvertrages zum Tabaktrafikanten iSd. § 34 TabMG nicht direkt zwischen dem übergebenden Inhaber eines Tabakfachgeschäftes und dem neuen Inhaber, sondern in einem genormten Auswahlprozess durch die Monopolverwaltung GmbH, erfolgt. Das Tabakfachgeschäft wird grundsätzlich freiwillig, aufgrund persönlicher, wirtschaftlicher Motive (bspw. Pensionierung) des übertragenden Tabaktrafikanten übergeben. Das impliziert jedoch noch keinen freien Transaktionsprozess zwischen einem potentiellen Verkäufer (übertragender Tabaktrafikant) und einem potentiellen Käufer (übernehmender Tabaktrafikant), gegen einen nach Marktkräften sich ergebender Preis.

Der übertragende Tabaktrafikant kann den Nachfolger nicht selbstständig auswählen. Der Bestellungsvertrag zum Tabaktrafikanten und die damit einhergehende Übernahme eines Tabakfachgeschäftes erfolgt grundsätzlich auf Basis einer bundesweiten öffentlichen Ausschreibung nach § 25 TabMG durch die Monopolverwaltung GmbH. Der Übergabe-Prozess im Bereich von Tabakfachgeschäften weicht folglich von einem herkömmlichen Transaktionsprozess ab. Auf Basis dieser Einschränkung ist im Folgenden der Bewertungszweck nach KFS/BW 1 zu definieren.

¹⁵ Vgl. *Aschauer/Purtscher*, Einführung in die Unternehmensbewertung, 1. Auflage, 2011, S. 101.

Die Besonderheit des Übergabe-Prozesses im Rahmen von Tabakfachgeschäft-Übergaben bedingen, dass der zu zahlende Ausgleich personenunabhängig zu ermitteln ist. Dieses Objektivierungserfordernis ergibt sich aus der Überlegung, dass der übertragende Tabaktrafikanter im Rahmen des Übergabeprozesses aus dem Unternehmen ausscheidet. Ein subjektiver Unternehmenswert, der in der Person des Übergebers begründet ist (zB. ein besonderes Beziehungsgeflecht), ist im Rahmen einer Tabakfachgeschäft-Übergabe idR. nicht übertragbar bzw. hat, insoweit die Übertragbarkeit nicht möglich, auch für den potentiellen Übernehmer (Käufer) keinen Wert.

Ein subjektiver Unternehmenswert nach KFS/BW 1 scheidet somit aus. Ebenso ist ein Schiedswert, der einen Ausgleich zwischen den subjektiven Unternehmenswerten der konkreten, an der Transaktion beteiligten Parteien darstellen würde, für den Bewertungsanlass einer Tabakfachgeschäft-Übergabe nicht zweckadäquat. Aufgrund dieser Darstellung ist das Ziel der Bewertung von Tabakfachgeschäften die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes nach KFS/BW 1. Darin enthalten sind weitgehend nur personenunabhängige Wertfaktoren, wie bspw. der Standort, einzubeziehen. Somit ist der angemessene Unternehmenswert nicht für die konkreten, an der Übertragung beteiligten Parteien zu bestimmen, sondern muss zwischen typisierten Transaktionsparteien ermittelt werden.

Bei der Bestimmung des objektivierten Unternehmenswertes sind die Besonderheiten, die mit dem Bewertungsanlass verbunden sind, zu berücksichtigen.

5 Besonderheiten von Tabakfachgeschäften

5.1 Monopolstellung von Tabakwaren

Gem. § 1 TabMG handelt es sich bei Tabakerzeugnissen um Monopolgegenstände des Bundes, dessen Handel nur nach den Bestimmungen des TabMG erfolgen darf. Die Verwaltung des Tabakmonopols obliegt der Monopolverwaltung GmbH.

Der Kleinhandel (Abgabe an Verbraucher) von Tabakerzeugnissen ist im Bundesgebiet Tabaktrafikanten vorbehalten, die auf Basis eines Vertrages mit der Monopolverwaltung GmbH bestellt werden (sog. Bestellungsvertrag). Da die Übergabe des Monopolbereichs in die Zuständigkeit der Monopolverwaltung GmbH fällt und einer öffentlichen Ausschreibung und Neu-Bestellung bedarf, ist eine über den Wert der Aktiva hinausgehende Zahlung, dh. eine Abgeltung eines allfällig bestehenden Firmenwertes, für den Monopolbereich aus Sicht der Monopolverwaltung GmbH nicht gerechtfertigt. Vielmehr ist bei der Bewertung des Monopolbereichs im Sinne eines bedarfswirtschaftlichen Leistungsbedarfs auf den Substanzwert abzustellen (siehe Punkt 3.5).

Bei der Ermittlung des Kaufpreises des Monopolbereichs ist somit aufgrund der Monopolstellung von Tabakwaren der Substanzwert anzusetzen, bestehend aus dem Wert des Warenvorrats sowie des Anlagevermögens.

Die unternehmerische Tätigkeit eines Tabakfachgeschäftes beschränkt sich jedoch nicht auf den Verkauf von Tabakwaren (sog. Monopolbereich), sondern umfasst auch den Verkauf von Nebenprodukten und sonstige Waren (zB. Zeitschriften) und den Provisionserlösen aus Partnerschaften mit Glückspielunternehmen (sog. Nicht-Monopolbereich). Dies ist gem. § 23 TabMG erlaubt, sofern nach Art und Umfang des Nicht-Monopolbereichs der Charakter eines Tabakfachgeschäftes bestehen bleibt. Der Verkauf dieser Nebenartikel trägt wesentlich zum wirtschaftlichen Erfolg eines Tabakfachgeschäftes bei, auch wenn dieser Anteil in den einzelnen Tabakfachgeschäften stark variiert.

Da der Betrieb sowie eine Übergabe des Nicht-Monopolbereichs nicht in der Zuständigkeit der Monopolverwaltung GmbH liegt und von jener unabhängig erfolgen kann, ist eine Zahlung eines allfällig bestehenden Firmenwertes für den Nicht-Monopolbereich als gerechtfertigt anzusehen.¹⁶ Es ist daher der Ertragswert (bzw. als Untergrenze der Liquidationswert) für den Nicht-Monopolbereich anzusetzen.

¹⁶ Diese Ansicht ergeht auch aus der Stellungnahme der Finanzprokuratorin an die Monopolverwaltung GmbH vom 8.11.2016, wonach eine Ablöse des Firmenwertes als gerechtfertigt anzusehen ist.

5.2 Größe von Tabakfachgeschäften

In Österreich sind mit Stand 31.03.2018 2.406 Tabakfachgeschäfte verzeichnet, deren Größen (gemessen am Bruttotabakwarenumsatz) von wenigen Tausend Euro bis mehrere Millionen Euro reichen.

Um Tabakfachgeschäfte zu analysieren, wurden diese auf Basis einer Gliederung durch die Monopolverwaltung GmbH in folgende Gruppen unterteilt:

- **Größenklasse 1:** Umsatz \leq TEUR 750
- **Größenklasse 2:** TEUR 750 < Umsatz \leq TEUR 1.500
- **Größenklasse 3:** TEUR 1.500 < Umsatz \leq TEUR 3.000
- **Größenklasse 4:** TEUR 3.000 < Umsatz

Diese Clusterung führt zu folgender Verteilung:

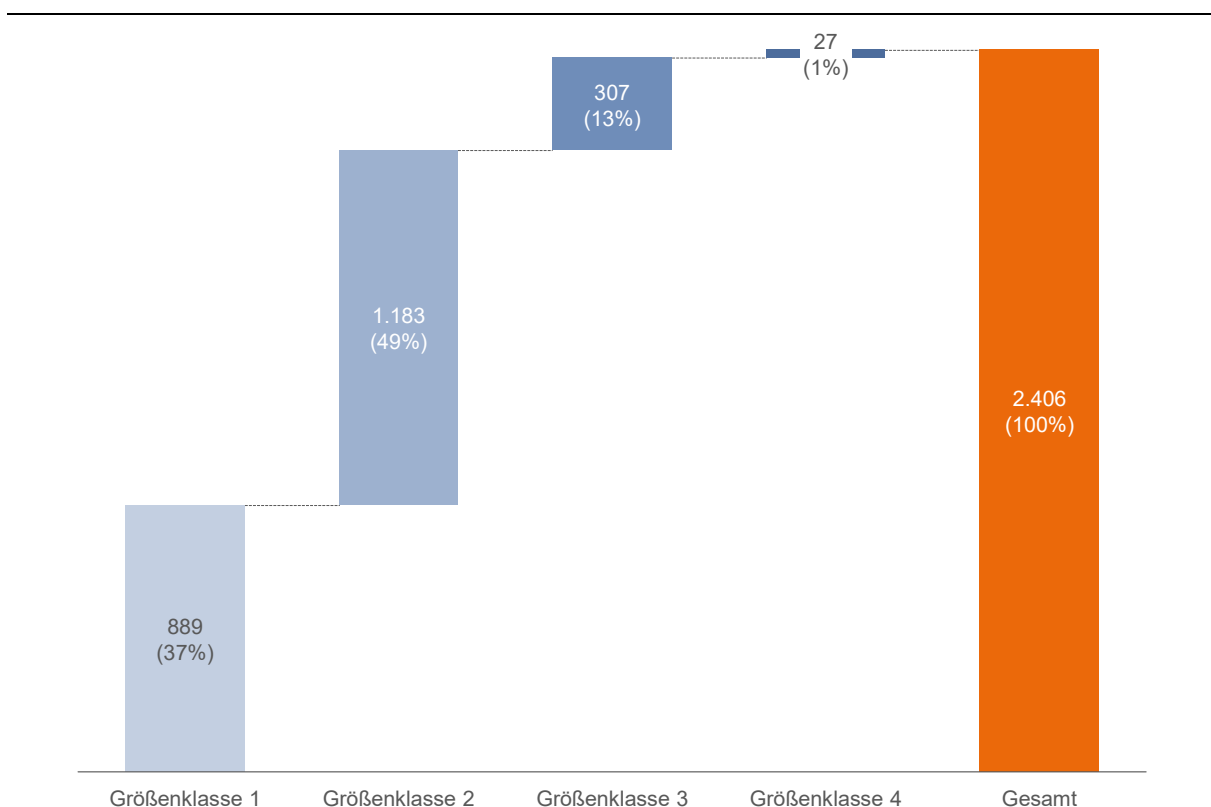


Abbildung 1: Verteilung der Tabakfachgeschäfte nach Größenklassen

In den Größenklassen bis TEUR 1.500 befinden sich kumuliert rd. 86 % aller derzeit bestehenden Tabakfachgeschäfte. Somit handelt es sich bei Tabakfachgeschäfte zum Großteil um Klein(st)unternehmen, nur ein geringer Prozentsatz (rd. 1 %) befindet sich in der Klasse über TEUR

3.000 Umsatz. Ein durchschnittliches Tabakfachgeschäft erwirtschaftet einen Umsatz von rd. TEUR 1.000.

Aufgrund der geringen Größe von Tabakfachgeschäften ist auf die Besonderheiten bei der Bewertung von KMU, wie unter Punkt 3.4 ausgeführt, besondere Rücksicht zu nehmen.

5.3 Teilung von Fixkosten

Zur korrekten Ermittlung des Ertragswertes des Nicht-Monopolbereiches ist der Betrieb eines Tabakfachgeschäftes in Teilbereiche (Profit Center) zu gliedern. Dazu ist es notwendig, die Umsätze sowie die dafür anfallenden Kosten eindeutig zuzuordnen. Während dies bei den Umsätzen sowie dem Wareneinsatz ohne weiteres möglich ist, handelt es sich bei den weiteren Kosten (zB. Personal, Unternehmerlohn, Betriebskosten, etc.) um Fixkosten, die nicht direkt einem der zwei Bereiche zuordenbar sind. Eine Zuordnung nach dem Verursachungs- und Finalprinzip würde eine entsprechende Kostenrechnung verlangen. Eine aufwendige Prozesskostenrechnung existiert in der Regel nicht. Kosten, die nicht aufgeteilt werden können, müssten zB. nach dem Tragfähigkeitsprinzip verrechnet werden.¹⁷

5.4 Übergabe eines Teilbetriebes

Bei der Übergabe von Tabakfachgeschäften wird idR. das betriebsnotwendige Sachvermögen (einschließlich Mietverhältnissen) sowie das Personal (einschließlich Sozialkapitalverpflichtungen/Rückstellungen) übernommen. Im Ausnahmefall tritt anstelle des Mietverhältnisses für die Geschäftsräumlichkeiten die Eigentumsübertragung. Die sonstigen (finanziellen) Vermögensgegenstände und (finanziellen) Verbindlichkeiten werden idR. nicht mitübergeben. Es handelt sich daher um keine vollständige Unternehmensübergabe, sondern um eine faktische Teilbetriebsübergabe, bei der liquide Mittel und Finanzverbindlichkeiten beim Übergeber verbleiben. Letztere haben eine geringe Bedeutung und stehen idR. zur Vorratsvermögenfinanzierung zur Verfügung. Aus diesem Grund wird bei der Bewertungskonzeption eine Auswirkung der Finanzierungsstruktur vernachlässigt bzw. auf eine vollständige Eigenfinanzierung abgestellt. Davon nicht betroffen ist die notwendige Berücksichtigung von Verpflichtungen, die mit dem übergebenen (Sachanlage)Vermögen bzw. Personal in direktem Zusammenhang stehen und vom Käufer aus faktischen oder rechtlichen Gründen übernommen werden müssen (zB. Abfertigungs-, Jubiläumsgeld- und Urlaubsansprüche oder Investitionsverpflichtungen).

¹⁷ Vgl. *Prell/Leopoldseider*, Grundlagen der Kostenrechnung, 1. Auflage, 2010, S. 44.

5.5 Fehlende Vergleichswerte aufgrund heterogener Bewertungspraxis

Im Rahmen von Unternehmensbewertungen sind ermittelte Unternehmenswerte gem. KFS/BW 1 anhand eines Vergleichs mit Multiplikatoren zu plausibilisieren. Diese Multiplikatoren werden aus vergangenen Transaktionen abgeleitet und dienen so als Indikator für die derzeitige Marktlage.

Aufgrund eines bislang fehlenden einheitlichen Bewertungsstandards zur Kaufpreisermittlung von zu übergebenden Tabakfachgeschäften ist die bisher bestehende Bewertungspraxis sehr heterogen und in den Bundesländern verschieden. In den westlichen Bundesländern Österreichs ist die Praxis dahingehend, dass die Ablösesumme auf Basis von Verkehrswerten im Rahmen eines Sachverständigengutachtens festgestellt wird. In anderen Bundesländern wird nach Vergabeart unterschieden. Bei Ausschreibungen (vor allem von Tabakfachgeschäften, die in Bahnhöfen und öffentlichen Gebäuden untergebracht sind) wird der Sachwert von einem Sachverständigen erhoben, das Wareninventar wird zusätzlich abgelöst. Im Rahmen von Freihand-Vergaben hingegen wird auf ein Sachverständigengutachten verzichtet. Als angemessener Wert werden pauschal rd. 10 % des Bruttotabakwarenumsatzes herangezogen.¹⁸

Aufgrund der bisher bestehenden unterschiedlichen Praxis der Berechnung von Ablösezahlungen in den Bundesländern, ist eine Ableitung von aussagekräftigen Transaktions-Multiplikatoren nicht möglich bzw. führt zu keinem sinnvollen, da stark divergierenden Ergebnis.

¹⁸ Lt. Auskunft durch die Monopolverwaltung GmbH

6 Zwischenergebnis

Aufgrund der bestehenden Monopolstellung und des bedarfswirtschaftlichen Leistungsauftrages von Tabakfachgeschäften beschränkt sich die Kaufpreisermittlung des Monopolbereichs auf den Substanzwert. Dieser besteht aus dem Wert des Warenvorrats sowie des anteiligen Anlagevermögens abzgl. der anteiligen Verpflichtungen, die mit dem übergebenen (Sachanlage)Vermögen bzw. Personal in direktem Zusammenhang stehen und vom Käufer aus faktischen oder rechtlichen Gründen übernommen werden müssen.

Hiervon nicht umfasst ist jedoch der integrierte Betrieb des Nicht-Monopolbereichs durch Verkauf von Nebenprodukten sowie sonstige Waren (zB. Zeitschriften) und den Provisionserlösen aus Partnerschaften mit Glückspielunternehmen. Als Kaufpreis des Nicht-Monopolbereichs ist dessen Ertragswert heranzuziehen. Ist hingegen der Ertragswert niedriger als der Wert des betriebsnotwendigen Vermögens des Nicht-Monopolbereichs (bestehend aus dem angemessenen Warenvorrat des Nicht-Monopolbereichs und dem Wert des anteiligen Anlagevermögens abzüglich allfälliger mitübergebenen Verpflichtungen), ist dieser als Sonderform des Liquidationswerts als Wertuntergrenze heranzuziehen.

Werden nicht betriebsnotwendige Vermögensgegenstände im Rahmen der Übergabe eines Tabakfachgeschäftes aufgrund einvernehmlicher Willensbildung zwischen Käufer und Verkäufer mitveräußert, sind diese gesondert zu bewerten und erhöhen gegebenenfalls den Kaufpreis.

Der Kaufpreis eines Tabakfachgeschäftes besteht auf Basis der oben genannten Punkte somit aus den folgenden Komponenten:

- Substanzwert Monopolbereich
- Ertragswert Nicht-Monopolbereich (bzw. entsprechende Wertuntergrenze)
- Zzgl. Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens

Für den Nicht-Monopolbereich ist daher ein Gesamtbewertungsverfahren (siehe Punkt 3.3) anzuwenden. Aufgrund der bestehenden Besonderheiten bei der Bewertung von Tabakfachgeschäften (Aufteilung der Fixkosten, Teilbetriebsübergang, Unternehmensgröße, etc.) ist das anzuwendende Bewertungsverfahren zweckadäquat zu adaptieren.

7 Lösungskonzeption

7.1 Grundlegende Konzeption

Auf Basis eines vereinfachten Ertragswertverfahrens ist für den Gesamtbetrieb (Monopol- sowie Nicht-Monopolbereich) ein Gesamtunternehmenswert zu ermitteln. Eine korrekte Berechnung des bereichsspezifischen Ertragswertes in Form einer Profit-Center-Bewertung ist aufgrund der bereits beschriebenen Unmöglichkeit einer verursachergerechten Aufteilung der Fixkosten nicht möglich.

Das Problem der Aufteilung der Fixkosten wird vereinfachend dadurch gelöst, dass der ermittelte Gesamtunternehmenswert anhand der Deckungsbeitragsquote in einen Monopol- sowie Nicht-Monopolbereich geteilt wird. Die Deckungsbeitragsquote (DB 1-Quote) des Monopolbereichs ergibt sich aus dem Deckungsbeitrag aus Monopolwaren (Umsatz Tabakwaren abzüglich Wareneinsatz Tabakwaren) im Verhältnis zum gesamten Deckungsbeitrag. Die Aufteilung anhand der DB 1-Quote erfolgt im Bewusstsein der unterschiedlichen Rentabilität der beiden Profit-Center-Bereiche. Im Durchschnitt liegt der relative Deckungsbeitrag von Monopolwaren (aufgrund der Preisregelung) unter jenem von Nicht-Monopolwaren. In der empirischen Analyse wurden aber auch Fälle vorgefunden, bei denen das Ergebnis umgekehrt war. Insgesamt entspricht die gewählte Vorgehensweise daher dem Tragfähigkeitsprinzip.¹⁹ Das Tragfähigkeitsprinzip stellt eine allgemein anerkannte Methode der Kostenverteilung dar, wenn die Zuordnung nach dem Verursachungs- oder Finalprinzip nicht möglich ist.

Die Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs ist die Summe aus dem Verkehrswert des eindeutig zu diesem Bereich zuordenbaren Umlaufvermögens und dem Substanzwert des anteiligen Anlagevermögens abzgl. anteiliger Verpflichtungen. Der Wert eines allfälligen, aufgrund einvernehmlicher Vereinbarung, mitübergebenen nicht betriebsnotwendigen Vermögens ist gesondert abzugelten.

7.2 Ermittlung des Ertragswerts des Nicht-Monopolbereichs

7.2.1 Vereinfachtes Bewertungsverfahren

Für eine zukunftsorientierte Ermittlung von Unternehmenswerten sind die zukünftig erwirtschaftbaren finanziellen Überschüsse eines Unternehmens relevant, die auf Basis einer mehrjährigen Planung abgeleitet werden. Da bei Tabakfachgeschäften in der Regel keine Planung vorliegt, ist ein vereinfachtes Ertragswertverfahren anzuwenden. So kann aufgrund der Tatsache, dass sich eine Tabakfachgeschäft bereits im eingeschwungenen Zustand befindet, bereits ab dem ersten Jahr eine ewige Rente berechnet werden. Eine Planung über mehrere Jahre hinweg ist somit nicht erforderlich.

¹⁹ Vgl. *Prell/Leopoldseder*, Grundlagen der Kostenrechnung, 1. Auflage, 2010, S. 44.

Um von einem nachhaltig erwirtschaftbaren und somit objektivierten finanziellen Überschuss ausgehen zu können, sind allfällige Anpassungen (Normalisierungen, etc.) des bewertungsrelevanten finanziellen Überschusses (siehe Punkt 7.2.2) sowie vom Bewertungsstichtag absehbare zukünftige Ereignisse, die den finanziellen Überschuss positiv oder negativ beeinflussen können (siehe ebenfalls Punkt 7.2.2), zu berücksichtigen.

7.2.2 Bewertungrelevante finanzielle Überschüsse

Zur Berechnung der bewertungsrelevanten finanziellen Überschüsse für die ewige Rente ist vereinfachend das durchschnittliche Ergebnis vor Steuern (EBT) der letzten drei Jahre als Basis heranzuziehen. Aufgrund von oft jahrzehntealten Standorten wird die Annahme getroffen, dass sich Tabakfachgeschäfte bereits in einem eingeschwungenen Zustand befinden, eine Wachstumsrate für die finanziellen Überschüsse ist demnach nicht zu unterstellen.

Die vereinfachend zur Kalkulation des Ertragswertes herangezogenen EBTs der letzten drei Jahre (EBT_{t-3} bis $t-1$) sind kritisch zu betrachten und gegebenenfalls situationsabhängig ergebniserhöhend oder ergebnisvermindernd zu adaptieren. Das kann etwa der Fall sein, wenn spezifische Aufwendungen nicht betriebsnotwendig, in dieser Höhe nicht fremdüblich oder spezifische Aufwendungen nicht oder in nicht ausreichender Höhe enthalten sind. Diese Posten gilt es im Rahmen einer umfassenden Analyse zu identifizieren und quantifizieren um sie anschließend mit kalkulatorischen Aufwendungen zu ersetzen bzw. zu ergänzen.

Ebenso sind zum Bewertungsstichtag absehbare zukünftige Ereignisse, die den bewertungsrelevanten finanziellen Überschuss positiv oder negativ beeinflussen können, kritisch zu analysieren und gegebenenfalls einzubeziehen. So kann zB. die Schließung öffentlicher Einrichtungen (zB. Schulen) oder die Eröffnung von Konkurrenzbetrieben in der Nähe eines bestehenden Tabakfachgeschäftes zu verringerten Umsätzen führen. Umgekehrt kann die Eröffnung eines Einkaufszentrums dazu führen, dass eine wesentlich höhere Kundenfrequenz entsteht, die den zukünftigen Umsatz des Tabakfachgeschäftes positiv beeinflusst.

Nachfolgend erfolgt eine deskriptive Aufstellung von Anpassungen, die für eine Überleitung zu einem normalisierten finanziellen Überschuss idR. notwendig sind.

7.2.2.1 Kalkulatorischer Unternehmerlohn

Tabakfachgeschäfte werden regelmäßig als Einzelunternehmen geführt, Aufwendungen für Tätigkeiten des Eigentümers sind im finanziellen Überschuss somit nicht berücksichtigt. Die dafür anfallende Leistungsvergütung des Eigentümers ist mittels eines sog. kalkulatorischen Unternehmerlohns zu berücksichtigen.

Maßstab für die Höhe des kalk. Unternehmerlohns ist das Gehalt einer äquivalenten Vollzeit-Fremdgeschäftsführung. Da das Gehalt von Geschäftsführern idR. von der Größe des geführten

Unternehmens (gemessen am Umsatz) abhängig ist, handelt es sich hierbei um keinen fixen Wert, sondern um eine variable Komponente. Der kalk. Unternehmerlohn bei der Bewertung von Tabakfachgeschäften wird mit 5 %²⁰ vom Durchschnittsumsatz des Tabakfachgeschäftes als angemessen erachtet (mit einer Untergrenze von EUR 30.000²¹ und einer Obergrenze von EUR 60.000²²).

Umsatzgrenzen in EUR	kalk. Unternehmerlohn in EUR
Umsatz \leq 600.000	30.000
600.000 < Umsatz < 1.200.000	Umsatz x 0,05
1.200.000 \leq Umsatz	60.000

Tabelle 2: kalk. Unternehmerlohn in Abhängigkeit des Umsatzes

Der so ermittelte kalk. Unternehmerlohn ist unter Berücksichtigung des Einzelfalls (Umfang und Ausmaß der geschäftlichen Tätigkeiten des Eigentümers) vom EBT in Abzug zu bringen.

7.2.2.2 Mietanpassungen

Eine weitere Position, die gegebenenfalls einer Korrektur bedarf, ist der Mietaufwand. Dieser kann aus verschiedenen Gründen von der geforderten Fremdüblichkeit abweichen: bspw. wenn der Standort des Tabakfachgeschäftes im Eigentum des bisherigen Tabaktrafikanten steht und keine Miete bezahlt wird, die angemietete Fläche zu groß und somit nicht betriebsnotwendig ist oder aus dem einfachen Grund, dass die Mietkonditionen nicht fremdüblich sind oder sich aufgrund des Mieterwechsels verändern.

Hält der Mietaufwand einem Fremdvergleich nicht stand, sind die Ursachen dafür zu analysieren und bei der Möglichkeit der Anpassung der realen Mietverhältnisse eine entsprechende Aufwandskorrektur durchzuführen. Dies gilt nicht, wenn Mietanpassungen ohne Einwirkung des Verkäufers im Entscheidungsbereich des Käufers durchgeführt werden können. Mehraufwendungen aufgrund besonderer Umstände (zB. Mieterhöhungen nach MRG) sind jedenfalls zu berücksichtigen.

²⁰ In einer durchgeführten Stichprobe von Tabakfachgeschäften ergab sich im Monopolbereich nach Abzug der betrieblichen Aufwendungen ein Restbetrag iHv rd. 5 % des Umsatzes, welcher dem Unternehmer als Unternehmerlohn zur Verfügung stehen würde.

²¹ Die Wirtschaftskammer Österreich rechnet in „Wirtschaftskraft KMU 2018“ für 2015/2016 mit einem durchschnittlichen kalk. Unternehmerlohn iHv. EUR 35.670 für KMU basierend auf Kollektivverträgen mehrerer Sektoren unabhängig von der tatsächlichen Größe des KMU.

²² Nach Statistik Austria liegt das arithmetische Mittel des Bruttojahresverdienstes (Erhebung 2014) von angestellten Führungskräften bei rd. EUR 100.000. Aufgrund der sehr kleinen Größe von Tabakfachgeschäften (gemessen am Umsatz sowie Anzahl der Mitarbeiter) wird jedoch nicht der Mittelwert, sondern das 1. Quartil iHv rd. EUR 60.000 als maßgeblich herangezogen.

7.2.2.3 Trennung der betrieblichen und privaten Sphäre

Die oftmals unscharfe (bzw. unmögliche) Trennung zwischen der betrieblichen und der privaten Sphäre der Unternehmenseigner kann dazu führen, dass betriebliche Aufwendungen nicht im Jahresabschluss berücksichtigt wurden. Aufgrund dessen ist das EBT der letzten drei Jahre auf Überschneidungen der betrieblichen und privaten Sphäre zu analysieren und um entsprechend zu bereinigen.

7.2.3 Bewertungsstichtag

Entsprechend dem Stichtagsprinzip, ist der Wert des Unternehmens zeitpunktbezogen auf den Bewertungsstichtag zu ermitteln, denn der Unternehmenswert soll die am Bewertungsstichtag vorhandene oder realisierbare Ertragskraft des Unternehmens abbilden. Neben dem Bewertungsstichtag hat im Falle der Übertragung des Betriebes eines Tabakfachgeschäftes auch der Tag des Übergangs des rechtlichen und wirtschaftlichen Eigentums Bedeutung. Nur die zu diesem Zeitpunkt tatsächlich übergebenen Vermögensgegenstände (Anlagevermögen bzw. Vorratsvermögen) sind kaufpreisrelevant.

Der Bewertungsstichtag wird sich daher zweckmäßigerweise am Zeitpunkt des Ausschreibungsverfahrens orientieren. Nachdem die Bewertung Grundlage der Ausschreibung ist, sollte ein Bewertungsstichtag nahe dem Ausschreibungsverfahren gewählt werden.

Zu diesem Zeitpunkt kann der Ertragswert exakt ermittelt werden und für das Sachvermögen eine sowohl hinsichtlich Menge als auch Wert vorläufige Indikation abgegeben werden.

Für die Bestimmung des endgültigen Kaufpreises sind dann die Indikationen durch die tatsächlich übergebenen Vermögenswerte zu ersetzen (sowohl hinsichtlich Menge als auch Preis).

7.2.4 Diskontierungsfaktor

Im Falle von Discounted-Cash-Flow Verfahren (DCF-Verfahren) wird der Diskontierungsfaktor anhand von Kapitalmarktdaten (Marktrisikoprämie, risikoloser Zinssatz, Beta-Faktor, etc.) abgeleitet. Der Diskontierungssatz setzt sich aus der risikolosen Verzinsung und einem marktorientierten Risikozuschlag zusammen.²³

Auf Basis von aktuellen Kapitalmarktdaten lässt sich eine Eigenkapitalrendite zum 31.12.2017 von rd. 7,6 % nach Steuern ableiten. Da die Ableitung des bewertungsrelevanten Cash-Flows bzw. finanziellen Überschüsse (siehe Punkt 7.2.2) eine etwaige Steuerbelastung nicht berücksichtigt, ist eine Eigenkapitalrendite vor Steuern heranzuziehen. Wird ein fiktiver Körperschaftsteuersatz iHv. 25 % unterstellt, ergibt dies eine Eigenkapitalrendite vor Steuern iHv. rd. 10,1 %.

Da die Ermittlung des Diskontierungsfaktors zum jeweiligen Bewertungsstichtag zu erfolgen hat, können somit mehr oder weniger starke Schwankungen des Diskontierungsfaktors auftreten. Im

²³ Vgl. KFS/BW 1, Rz 103.

Rahmen von Ertragswertverfahren ist der Diskontierungsfaktor hingegen nicht zwingend nach Kapitalmarktdaten abzuleiten und ist unabhängig davon wählbar.²⁴

Auf Basis obiger Berechnung der Eigenkapitalrendite wird im Einvernehmen mit Interessensvertretern der Tabaktrafikanen und der Monopolverwaltung GmbH ein Diskontierungsfaktor iHv. 10 % als angemessen erachtet.

Die Ermittlung des Ertragswertes des Nicht-Monopolbereichs kann mit folgender Formel dargestellt werden:

$$EW_{NM} = \frac{\sum_{t-3}^{t-1} DB_{NM}}{\sum_{t-3}^{t-1} DB_{Gesamt}} \times \frac{\frac{1}{3} \sum_{t-3}^{t-1} EBT_t \pm KP_t}{0,1}$$

EW_{NM}Ertragswert Nicht-Monopolbereich

DB_{NM} Deckungsbeitrag Nicht-Monopolbereich

DB_{Gesamt}Deckungsbeitrag des gesamten Tabakfachgeschäftes

EBT Ergebnis vor Steuern (Earnings Before Taxes)

KP_tKorrekturposten zum Zeitpunkt t (beinhaltet die Positionen „Mietanpassung“, „kalk. Unternehmerlohn“ sowie Normalisierungen der Vergangenheit und Aufwendungen und Erträge in Abhängigkeit absehbarer zukünftiger Entwicklungen)

Der Kaufpreis des Nicht-Monopolbereiches besteht aus dem so ermittelten Ertragswert (unter Beachtung der Wertuntergrenze), zuzüglich eines allfällig übernommenen nicht betriebsnotwendigen Vermögens (N_{nbv}).

$$Kaufpreis_{NM} = EW_{NM} + N_{nbv}$$

Sollte zum Zeitpunkt der Übergabe des Tabakfachgeschäftes das betriebsnotwendige Vermögen, das der Ermittlung des Ertragswertes zugrunde liegt, nicht vollständig übergeben werden, ist der Differenzbetrag vom Ertragswert und somit vom Kaufpreis in Abzug zu bringen.

7.3 Bewertung des Anlage- und Umlaufvermögens

Die Ermittlung des Verkehrswerts des Anlage- und Umlaufvermögens dient einerseits der Feststellung einer möglichen Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs und andererseits der Feststellung des

²⁴ Vgl. KFS/BW I, Rz 113.

Kaufpreises des Monopolbereichs. Zusätzlich ist das nicht betriebsnotwendige Vermögen zu erfassen und zu bewerten.

7.3.1 Aufteilung in einen Monopol- sowie Nicht-Monopolbereich

Für die Ermittlung des Kaufpreises des Monopolbereichs ist zunächst das Anlage- und Umlaufvermögen, welches in den Monopolbereich fällt, vom restlichen Unternehmen zu separieren.

Das Umlaufvermögen des Monopolbereichs – die Tabakwaren – ist regelmäßig gesondert im Jahresabschluss des Tabakfachgeschäftes ausgewiesen und kann somit eindeutig identifiziert werden. Bei der Zuteilung des Verkehrswerts des Anlagevermögens zum Monopolbereich kommt jedoch dieselbe Problematik wie bei der Aufteilung der Fixkosten zu tragen. Theoretisch ist eine korrekte Aufteilung des Sachanlagevermögens in einen Monopol- sowie Nicht-Monopolbereich, etwa im Falle von zwei getrennten Verkaufsräumen, zwar möglich, faktisch ist dies jedoch sehr selten der Fall. Liegt eine derartige Trennung des Sachanlagevermögens vor, kann das Sachanlagevermögen anhand dieser Trennung auf die Bereiche aufgeteilt werden.

Ist es jedoch, wie bei den meisten Tabakfachgeschäften üblich, nicht möglich, das Anlagevermögen eindeutig auf den Monopol- sowie Nicht-Monopolbereich aufzuteilen, ist hier der gleiche Lösungsansatz wie bei der Aufteilung der Fixkosten heranzuziehen (siehe Punkt 7.1). Der Anteil des Verkehrswerts des Anlagevermögens ist somit entsprechend der Deckungsbeitragsquote (DB 1-Quote) festzulegen, was dem Tragfähigkeitsprinzip entspricht.

7.3.2 Ermittlung des Verkehrswerts des Anlage- und Umlaufvermögens

Die Bewertung des Vorratsvermögens des Monopolbereichs ergibt sich aufgrund der Geschäfts- und Lieferbedingungen für Tabakwaren. Diese sehen in allen Fällen vor, dass verkaufsfähige Tabakwaren (originalverpackt in Gebindeeinheiten) vom Großhändler zum Anschaffungspreis zurückgenommen werden. IdR. werden nur unwesentliche Bestände diese Bedingung nicht erfüllen und sind entsprechend bei der Inventur als nicht werthaltig auszuscheiden.

Die Obergrenze des Warenvorrats des Nicht-Monopolbereichs bilden die Anschaffungskosten.

Für die Ermittlung des Verkehrswerts des Anlagevermögens, sowohl für den Monopol- als auch für den Nicht-Monopolbereich, ist der Substanzwert auf Basis von Sachverständigengutachten heranzuziehen. Dieser Substanzwert entspricht dem Sachwert bzw. Wiederbeschaffungswert und ermittelt sich aus dem Neuwert des Anlagevermögens abzüglich der kumulierten Abschreibung, die nach Maßgabe der jeweiligen Abnutzung zu berücksichtigen ist. Berücksichtigung finden somit Zustand und Alter der Vermögensgegenstände.²⁵

²⁵ Vgl. Mandl/Rabel, Methoden der Unternehmensbewertung, in: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, Peemöller (Hrsg), 6. Auflage, 2016, S. 86.

Die Summe aus Verkehrswert des Umlaufvermögens des Monopolbereichs auf Basis von Anschaffungskosten und anteiligem Verkehrs- bzw. Substanzwert des Anlagevermögens auf Basis von Sachverständigengutachten abzgl. anteiliger Verpflichtungen, die mit dem übergebenen (Sachanlage)Vermögen bzw. Personal in direktem Zusammenhang stehen und vom Käufer aus faktischen oder rechtlichen Gründen übernommen werden müssen, ergibt somit den Kaufpreis des Monopolbereichs.

Der betriebsnotwendige Warenvorrat des Nicht-Monopolbereichs auf Basis von Verkehrswerten sowie der anteilige Substanzwert des betriebsnotwendigen Anlagevermögens abzgl. anteiliger Verpflichtungen ergibt die Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs. Die Ermittlung hat auf Basis von Sachverständigengutachten zu erfolgen. Ein allfälliger Verkehrswert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens erhöht den Kaufpreis und ist gesondert abzugelten.

7.4 Bewertung der Verbindlichkeiten

Die mitübergebenen Verbindlichkeiten sind zum Tageswert zu bewerten. IdR. werden dies die Anschaffungskosten der Verbindlichkeit sein.

Übernommene Verpflichtungen, die erst in der Zukunft fällig werden (zB. Abfertigungs-, Jubiläumsgeld- und Urlaubsverpflichtungen) sind zum Stichtag kapitalisiert zu bewerten. Es ist nicht zu beanstanden, wenn die steuerlichen Werte zum Bewertungsstichtag als Verpflichtungen für die Kaufpreisermittlung angesetzt werden.

Insoweit die Verpflichtungen den beiden Profit-Center (Monopolbereich bzw. Nicht-Monopolbereich) nicht eindeutig zuordenbar sind, können sie aus Vereinfachungsgründen analog der Aufteilung der Fixkosten und des Anlagevermögens entsprechend der Deckungsbeitragsquote (DB I-Quote) aufgeteilt werden.

Diese Verpflichtungen kürzen im Monopolbereich den Kaufpreis (Preis des übernommenen Warenvorrats) und im Nicht-Monopolbereich den Vergleichswert zum Ertragswert (Wertuntergrenze).

8 Zusammenfassung

Der Kleinhandel von Tabakerzeugnissen ist aufgrund der gesetzlichen Monopolstellung von Tabakwaren Tabaktrafikanten vorbehalten, die von der dafür zuständigen Monopolverwaltung GmbH auf Basis einer öffentlichen Ausschreibung bestellt werden. Der Umstand, dass es im Rahmen einer Übergabe eines Tabakfachgeschäftes zu keinem direkten Transaktionsvorgang zwischen dem übergebenden und dem neuen Inhaber kommt, führt zu der Frage nach dem angemessenen Preis, der als Ausgleich für die Übergabe eines Tabakfachgeschäftes an den übergebenden Inhaber zu zahlen ist.

Da die Übergabe des Monopolbereichs in die Zuständigkeit der Monopolverwaltung GmbH fällt und einer öffentlichen Ausschreibung und Neu-Bestellung bedarf, ist bei der Bewertung des Monopolbereichs im Sinne eines bedarfswirtschaftlichen Leistungsbedarfs auf den Substanzwert abzustellen. Der Kaufpreis des Monopolbereichs ermittelt sich somit aus den Verkehrswerten des Umlauf- und Anlagevermögens, das dem Monopolbereich zuordenbar ist, abzgl. anteiligen Verpflichtungen, die mit dem übergebenen (Sachanlage)Vermögen bzw. Personal in direktem Zusammenhang stehen und vom Käufer aus faktischen oder rechtlichen Gründen übernommen werden müssen

Die unternehmerische Tätigkeit eines Tabakfachgeschäftes umfasst jedoch neben dem Verkauf von Tabakwaren auch den Verkauf weiterer Güter, die maßgeblich für den wirtschaftlichen Erfolg eines Tabakfachgeschäftes sind. Der Betrieb sowie die Übergabe des Nicht-Monopolbereichs liegen im Gegensatz zum Monopolbereich nicht in der Zuständigkeit der Monopolverwaltung GmbH, weshalb neben dem Substanzwert des Nicht-Monopolbereichs auch ein allfällig bestehender Firmenwert abzugelten ist.

Zur Bestimmung des Kaufpreises des Nicht-Monopolbereichs eines Tabakfachgeschäftes ist somit nach KFS/BW 1 der objektivierte Unternehmenswert auf Basis von Ertragswerten zu ermitteln.

Aufgrund der besonderen Umstände von Tabakfachgeschäftes (Monopolstellung, Aufteilung der Fixkosten, Größe, etc.) ist das grundsätzlich heranzuziehende Ertragswertverfahren zweckadäquat zu adaptieren. Diese Anpassungen umfassen insbesondere die Ermittlung der bewertungsrelevanten finanziellen Überschüsse sowie des Diskontierungsfaktors.

Die finanziellen Überschüsse sind auf Basis des Durchschnitts der EBTs der letzten drei Jahre zu ermitteln und entsprechend einer Fremdüblichkeit zu normalisieren (bspw. Mietaufwand). Im Zuge dessen sind in der Vergangenheit aufgetretene Einmaleffekte zu korrigieren und Erträge in Abhängigkeit absehbarer zukünftiger Entwicklungen zu berücksichtigen. Die Leistungsvergütung des Eigentümers fließt mittels eines kalkulatorischen Unternehmerlohns ebenfalls in die Ermittlung finanzieller Überschüsse ein.

Die so ermittelten finanziellen Überschüsse sind mit dem Diskontierungsfaktor, der basierend auf Berechnungen einer Eigenkapitalrendite für Tabakfachgeschäfte und im Einvernehmen mit Interessensvertretern der Tabaktrafikanter und der Monopolverwaltung GmbH 10 % beträgt, auf den Bewertungsstichtag abzuzinsen. Der Bewertungsstichtag orientiert sich am Zeitpunkt des Ausschreibungsverfahrens. Gesondert vom Ertragswert ist ein allfälliger Verkehrswert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zu ermitteln.

Die Wertuntergrenze des objektivierten Unternehmenswerts des Nicht-Monopolbereichs ergibt sich aus den Verkehrswerten des Warenvorrats sowie dem anteiligen Verkehrs- bzw. Substanzwert des Anlagevermögens auf Basis von Sachverständigengutachten abzgl. anteiliger Verpflichtungen.

Zusammenfassend sind bei der Kaufpreisfindung eines zu übergebenden Tabakfachgeschäftes der Monopolbereich und der Nicht-Monopolbereich separat zu bewerten. Während sich der Kaufpreis des Monopolbereichs aus den Verkehrswerten des zu übergebenden Anlage- und Umlaufvermögens abzgl. anteiliger Verpflichtungen ergibt, sind für die Kaufpreisermittlung des Nicht-Monopolbereichs die Barwerte der finanziellen Überschüsse heranzuziehen. Der Gesamtkaufpreis eines Tabakfachgeschäftes ist die Summe der Werte des Monopol- und des Nicht-Monopolbereichs und eines allfälligen aufgrund gesonderter Vereinbarungen zwischen Käufer und Verkäufer übernommenen nicht betriebsnotwendigen Vermögens.

Es ergibt sich ein vereinfachtes Verfahren zur Bewertung von Tabakfachgeschäften, das die besonderen Umstände von Tabakfachgeschäften größtmöglich berücksichtigt.

Wien, Juni 2018

o. Univ.-Prof. Dr. Romuald Bertl

9 Anhang (Beispiele)

Im Folgenden sind vier exemplarische Beispiele dargestellt, welche die Kaufpreisermittlung von Tabakfachgeschäften anhand des hier erarbeiteten Bewertungsverfahrens zeigen.

Für die Bewertung des Nicht-Monopolbereichs ist zunächst der Ertragswert zu ermitteln. Dieser basiert auf den Durchschnitt der Ergebnisse vor Steuern (EBTs) der letzten drei Jahre, welche um die Korrekturposten anzupassen sind. Im Wesentlichen ist dabei der kalk. Unternehmerlohn zu berücksichtigen. Dieser ist mit 5 % des Umsatzerlöses im entsprechendem Jahr anzusetzen. Dabei beträgt die Untergrenze des kalk. Unternehmerlohns EUR 30.000 und die Obergrenze EUR 60.000. Weitere Korrekturposten gem. Kapitel 7.2.2 sind ebenfalls zu berücksichtigen. Aus den so angepassten EBTs ist der Durchschnitt zu bilden.

Mittels Ewige-Renten-Formel und einem Diskontierungssatz von 10 % ergibt sich der Ertragswert des gesamten Tabakfachgeschäftes zum Bewertungsstichtag. Da jedoch nur der Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs zu ermitteln ist, ist der Ertragswert des gesamten Tabakfachgeschäftes auf Basis des Deckungsbeitrages des Nicht-Monopolbereichs zu aliquotieren. Dazu ist als Faktor die Summe der Deckungsbeträge des Nicht-Monopolbereichs der letzten drei Jahre dividiert mit der Summe der Deckungsbeiträge des gesamten Tabakfachgeschäftes der letzten drei Jahre heranzuziehen.

Der daraus resultierende Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs ist mit der Wertuntergrenze zu vergleichen. Diese entspricht der Summe aus den Verkehrswerten der Warenvorräte des Nicht-Monopolbereichs und dem anteiligen Verkehrswert des Anlagevermögens, welcher auf Sachverständigengutachten basiert und wiederum auf Basis der Deckungsbeiträge der letzten drei Jahre zu aliquotieren ist. Werden Verpflichtungen übertragen (zB. Abfertigungs-, Jubiläumsgeld- und Urlaubsverpflichtungen), die mit dem übergebenen (Sachanlage)Vermögen bzw. Personal in direktem Zusammenhang stehen, sind diese bei der Ermittlung der Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs ebenfalls anteilig auf Basis der Deckungsbeiträge zu berücksichtigen.

Ist der Ertragswert größer als die Wertuntergrenze, ist er als Wert des Nicht-Monopolbereichs anzusetzen, andernfalls ist die Wertuntergrenze maßgeblich.

Für die Bewertung des Monopolbereichs sind einerseits die Verkehrswerte des Warenvorrats des Monopolbereichs und andererseits der anteilige Verkehrswert des Anlagevermögens heranzuziehen. Der Verkehrswert des Warenvorrats des Monopolbereichs entspricht deren Anschaffungskosten. Die Berechnung des anteiligen Verkehrswerts des Anlagevermögens erfolgt analog der Berechnung des Nicht-Monopolbereichs auf Basis der Deckungsbeiträge des Monopolbereichs der letzten drei Jahre. Zu übertragende Verpflichtungen sind anteilig auf Basis der Deckungsbeiträge abzuziehen.

Der Gesamtkaufpreis des Tabakfachgeschäftes zum Bewertungsstichtag ist die Summe aus dem Wert des Monopolbereichs und dem Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs bzw. der höheren

Wertuntergrenze. Wird aufgrund gesonderter Vereinbarungen zwischen Käufer und Verkäufer nicht betriebsnotwendigen Vermögens übernommenen, ist dieses mit dem Verkehrswert zu bewerten und erhöht den Kaufpreis.

Beispiel für Größenklasse 1 (Umsatz <= TEUR 750)

Vermögenswerte zu t0	Buchwerte lt. Bilanz	Verkehrswerte
Anlagevermögen	25.000	29.500
Umlaufvermögen		
Warenvorrat Monopolbereich	55.000	55.000
Warenvorrat Nicht-Monopolbereich	18.500	19.000

Bewertung des Nicht-Monopolbereichs

Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs:

	t-3	t-2	t-1	Σ
Umsatzerlöse	420.000	440.000	450.000	1.310.000
Deckungsbeitrag (DB) Gesamt	80.000	90.000	90.000	260.000
davon Nicht-Monopol (DB _{NM})	30.000	35.000	35.000	100.000
davon Monopol (DB _M)	50.000	55.000	55.000	160.000
Ergebnis vor Steuern (EBT)	35.000	35.000	38.500	108.500
- kalk. Unternehmerlohn	- 30.000	- 30.000	- 30.000	- 90.000
± sonstige Korrekturposten (KP)	-	2.500	-	2.500
EBT - kalk. Unternehmerlohn ± sonstige KP	5.000	7.500	8.500	21.000

$$EW_{NM} = \frac{100.000}{260.000} \times \frac{\frac{1}{3} 21.000}{0,1} = 26.923$$

Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs:

Verkehrswerte des Warenvorrats Nicht-Monopolbereich	19.000	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	11.346	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _{NM}
Wertuntergrenze	30.346	

Ertragswert (26.923) < Wertuntergrenze (30.346)

Bewertung des Monopolbereichs

Vehrkehrswerte des Warenvorrats Monopolbereich	55.000	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	18.154	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _M
Wert des Monopolbereichs	73.154	

Gesamtkaufpreis (GKP)

$GKP = \text{Wert des Monopolbereichs} + \text{Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs}$

Wert des Monopolbereichs	73.154
Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs	30.346
Gesamtkaufpreis	103.500

Beispiel für Größenklasse 2 (TEUR 750 < Umsatz <= TEUR 1.500)

Vermögenswerte zu t0	Buchwerte lt. Bilanz	Verkehrswerte
Anlagevermögen	32.000	35.500
Umlaufvermögen		
Warenvorrat Monopolbereich	23.500	23.500
Warenvorrat Nicht-Monopolbereich	18.000	18.000

Bewertung des Nicht-Monopolbereichs

Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs:

	t-3	t-2	t-1	Σ
Umsatzerlöse	950.000	1.000.000	950.000	2.900.000
Deckungsbeitrag (DB) Gesamt	200.000	220.000	210.000	630.000
davon Nicht-Monopol (DB _{NM})	65.000	64.000	66.000	195.000
davon Monopol (DB _M)	135.000	156.000	144.000	435.000
Ergebnis vor Steuern (EBT)	60.000	65.000	63.000	188.000
- kalk. Unternehmerlohn	- 47.500	- 50.000	- 47.500	- 145.000
± sonstige Korrekturposten (KP)	-	-	-	-
EBT - kalk. Unternehmerlohn ± sonstige KP	12.500	15.000	15.500	43.000

$$EW_{NM} = \frac{195.000}{630.000} \times \frac{1}{3} \cdot 43.000 = 44.365$$

Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs:

Verkehrswerte des Warenvorrats Nicht-Monopolbereich	18.000	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	10.988	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _{NM}
Wertuntergrenze	28.988	

Ertragswert (44.365) > Wertuntergrenze (28.988)

Bewertung des Monopolbereichs

Vehrkehrswerte des Warenvorrats Monopolbereich	23.500	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	24.512	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _M
Wert des Monopolbereichs	48.012	

Gesamtkaufpreis (GKP)

$GKP = \text{Wert des Monopolbereichs} + \text{Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs}$

Wert des Monopolbereichs	48.012
Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs	44.365
Gesamtkaufpreis	92.377

Beispiel für Größenklasse 3 (TEUR 1.500 < Umsatz ≤ TEUR 3.000; Abfertigungsrückstellungen werden übertragen)

Vermögenswerte zu t0	Buchwerte lt. Bilanz	Verkehrswerte
Anlagevermögen	3.000	7.000
Umlaufvermögen		
Warenvorrat Monopolbereich	23.500	23.500
Warenvorrat Nicht-Monopolbereich	18.000	18.000
Abfertigungsrückstellung	- 3.000	- 3.500

Bewertung des Nicht-Monopolbereichs

Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs:

	t-3	t-2	t-1	Σ
Umsatzerlöse	2.200.000	2.100.000	2.150.000	6.450.000
Deckungsbeitrag (DB) Gesamt	480.000	420.000	450.000	1.350.000
davon Nicht-Monopol (DB _{NM})	175.000	160.000	165.000	500.000
davon Monopol (DB _M)	305.000	260.000	285.000	850.000
Ergebnis vor Steuern (EBT)	175.000	140.000	155.000	470.000
- kalk. Unternehmerlohn	- 60.000	- 60.000	- 60.000	- 180.000
± sonstige Korrekturposten (KP)	- 10.000	- 10.000	- 10.000	- 30.000
EBT - kalk. Unternehmerlohn ± sonstige KP	105.000	70.000	85.000	260.000

$$EW_{NM} = \frac{500.000}{1.350.000} \times \frac{\frac{1}{3} 260.000}{0,1} = 320.988$$

Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs:

Verkehrswerte des Warenvorrats Nicht-Monopolbereich	18.000	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	2.593	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _{NM}
abzgl. Tageswert Abfertigungsrückstellung (anteilig)	- 1.296	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _{NM}
Wertuntergrenze	19.296	

Ertragswert (320.988) > Wertuntergrenze (19.296)

Bewertung des Monopolbereichs

Vehrkehrswerte des Warenvorrats Monopolbereich	23.500	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	4.407	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _M
abzgl. Tageswert Abfertigungsrückstellung (anteilig)	- 2.204	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _M
Wert des Monopolbereichs	25.704	

Gesamtkaufpreis (GKP)

$GKP = \text{Wert des Monopolbereichs} + \text{Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs}$

Wert des Monopolbereichs	25.704
Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs	320.988
Gesamtkaufpreis	346.691

Beispiel für Größenklasse 4 (TEUR 3.000 < Umsatz; nicht betriebsnotwendiges Vermögen wird übergeben)

Vermögenswerte zu t0	Buchwerte lt. Bilanz	Verkehrswerte
Anlagevermögen	82.000	95.000
Umlaufvermögen		
Warenvorrat Monopolbereich	32.000	35.000
Warenvorrat Nicht-Monopolbereich	47.000	47.000
nicht betriebsnotwendiges Vermögen	6.200	7.500

Bewertung des Nicht-Monopolbereichs

Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs:

	t-3	t-2	t-1	Σ
Umsatzerlöse	2.900.000	3.050.000	2.800.000	8.750.000
Deckungsbeitrag (DB) Gesamt	490.000	500.000	400.000	1.390.000
davon Nicht-Monopol (DB _{NM})	155.000	160.000	140.000	455.000
davon Monopol (DB _M)	335.000	340.000	260.000	935.000
Ergebnis vor Steuern (EBT)	190.000	200.000	170.000	560.000
- kalk. Unternehmerlohn	- 60.000	- 60.000	- 60.000	- 180.000
± sonstige Korrekturposten (KP)	-	20.000	-	- 20.000
EBT - kalk. Unternehmerlohn ± sonstige KP	130.000	120.000	110.000	360.000

$$EW_{NM} = \frac{455.000}{1.390.000} \times \frac{\frac{1}{3} 360.000}{0,1} = 392.806$$

Wertuntergrenze des Nicht-Monopolbereichs:

Verkehrswerte des Warenvorrats Nicht-Monopolbereich	47.000	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	31.097	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _{NM}
Wertuntergrenze	78.097	

Ertragswert (392.806) > Wertuntergrenze (78.097)

Bewertung des Monopolbereichs

Vehrkehrswerte des Warenvorrats Monopolbereich	35.000	
Verkehrswert Anlagevermögen (anteilig)	63.903	Anmerkung: anteilig auf Basis des DB _M
Wert des Monopolbereichs	98.903	

Gesamtkaufpreis (GKP)

GKP = Wert des Monopolbereichs + Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs + nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Wert des Monopolbereichs	98.903
Ertragswert des Nicht-Monopolbereichs	392.806
nicht betriebsnotwendiges Vermögen	7.500
Gesamtkaufpreis	499.209

10 Verwendete Unterlagen und Literatur

Aschauer, Unternehmensbewertung beim Gesellschafterausschluss, 2009

Aschauer/Purtscher, Einführung in die Unternehmensbewertung, 1. Auflage, 2011

Bertl/Kasapovic/Patloch-Kofler, Der Liquidationswert als Bewertungsuntergrenze, in: RWZ 3/2018

Bertl/Mandl/Aschauer, Steuern in der Unternehmensbewertung, in: *Tumpel/Djanani/Eberhartinger/Kofler/Bertl* (Hrsg.), Handbuch der österreichischen Steuerlehre, Band IV, 3. Auflage, 2018

Drukarczyk/Schüler, Unternehmensbewertung, 7. Auflage, 2016

Fachgutachten KFS/BW 1 „Unternehmensbewertung“ idF. 2014

IDW Praxishinweis 1/2014, Besonderheiten bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts kleiner und mittelgroßer Unternehmen.

Ihla/Duscha/Gödecke, Besonderheiten bei der Bewertung von KMU, 1. Auflage, 2013

Mandl/Rabel, Methoden der Unternehmensbewertung, in: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, Peemöller (Hrsg), 6. Auflage, 2016

Prell/Leopoldseder, Grundlagen der Kostenrechnung, 1. Auflage, 2010

Pummerer, Unternehmensbewertung von KMU, 1. Auflage, 2015

Sieben/Maltry, Der Substanzwert der Unternehmung, in: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, Peemöller (Hrsg), 6. Auflage, 2016