

WP/StB Prof. Dr. Tobias Hüttche, CVA / Fabian Schmid, CVA, beide Basel

Unternehmensbewertung in der Schweiz

– Rahmenbedingungen, Bewertungspraxis und Rechtsprechung –

Die Schweiz unterscheidet sich trotz geografischer Nähe auch bei der Unternehmensbewertung von Deutschland und Österreich. Unterschiedliche Rahmenbedingungen führen zu Besonderheiten in der Bewertungspraxis und in der Rspr. Mit der jüngst verabschiedeten Fachmitteilung „Unternehmensbewertung von kleinen und mittleren Unternehmen 2018“ der EXPERTsuisse schließt die Schweiz in der Facharbeit auf, dennoch existieren gewisse Unterschiede.

I. Einleitung

Die Schweiz unterscheidet sich trotz geografischer Nähe von den deutschsprachigen Nachbarländern Deutschland und Österreich. Dies gilt auch für die Praxis der Unternehmensbewertung, namentlich die diese beeinflussende betriebswirtschaftliche Theorieentwicklung, das Handels- und Steuerrecht und die Organisation des Berufsstands. Daraus ergeben sich Auswirkungen auf die Bewertungsanlässe, die einschlägigen Regelungen sowie die Rspr. Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick.¹

II. Rahmenbedingungen der Unternehmensbewertung in der Schweiz

1. Bewertungslehre

Die schweizerische Bewertungslehre ist maßgeblich durch Käfer (1898-1999) geprägt worden. Vor allem mit seinem Werk „Zur Bewertung der Unternehmung als Ganzes“ (1946) und ergänzenden Beiträgen zu „Problemen der Unternehmensbewertung“ (1967) sowie „Substanz und Ertrag bei der Unternehmensbewertung“ (1969) schuf er deren Fundament. Dabei wurde Käfer mehr durch amerikanische Autoren beeinflusst (*Patton, Littleton, Canning* und *Vatter*), als durch seine Zeitgenossen in Deutschland (wie *Schmalenbach, Rieger* und *Kosiol*). Letztere dienten ihm als Belegstellen, aber nicht als Vorbilder. Diese Orientierung, die mehr nach Westen denn nach Norden blickt, hält bis heute an. In der Praxis der Unternehmensbewertung äußert sich dies bspw. in berufsständischen Regelungen zu sog. Wertüberlegungen, der Verwendung von Größenprämien (Size- bzw. Small Cap-Premia) und der durchgängigen Nicht-Berücksichtigung persönlicher Steuern.

2. Handels- und Steuerrecht

Auch die handelsrechtliche Rechnungslegung der Schweiz orientiert sich zumindest begrifflich mehr an internationalen Vorschriften als am Handelsgesetzbuch (HGB) Deutschlands oder Unternehmensgesetzbuch (UGB) Österreichs. Das jüngst reformierte Obligationenrecht (OR) übernimmt Versatzstücke der IFRS (bspw. die Begriffe der Vermögenswerte und Schulden) samt nahezu wortgleich

deren Definitionen. Allerdings ist diese handelsrechtliche Rechnungslegung nach wie vor vorsichtig, konservativ und ermöglicht erhebliche stille Reserven. Die zumindest laut Gesetz strenge Maßgeblichkeit der handelsrechtlichen Rechnungslegung für die Besteuerung – es gibt in der Schweiz keine eigenständige Steuerbilanz – verstrickt diese Reserven auch steuerlich.

Begünstigt durch die wirtschaftliche und politische Entwicklung – die letzte kriegerische Auseinandersetzung auf Schweizer Boden datiert auf 1847 und fast ebenso lang existiert der Schweizer Franken – fallen Buch- und Verkehrswerte gerade von Immobilien ganz erheblich auseinander. Die bei Realisierung entstehenden Steuerbelastungen können substantiell sein und müssen bei einer Unternehmensbewertung detaillierter geplant werden, als dies in Deutschland oder Österreich üblich ist. Auch führt dies dazu, dass gerade bei kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) der Liquidationswert nicht selten über dem Fortführungswert liegt.

Das Steuerrecht der Schweiz ist insgesamt nicht wesentlich einfacher als das seiner deutschsprachigen Nachbarn. Besonders die Trennung in bundesrechtliche und kantonale Steuergesetze und die Praxis, im Verständigungsweg mit der Steuerverwaltung zu Lösungen zu gelangen (sog. Steurrulings), sorgt für Komplexität. Zwar sind weite Teile des Steuersystems harmonisiert, dennoch bestehen schon im Bereich der Abschreibungen kantonale Unterschiede, erst recht bei den Steuersätzen und -tarifen. Schon dies macht Typisierungen der steuerlichen Situation eines gedachten Investors schwierig. Allerdings ist eine Nach-Steuer-Betrachtung nur in wenigen Fällen erforderlich, da Kapitalgewinne (Veräußerungsgewinne von Aktien) von Privatpersonen i.d.R. steuerfrei sind. Entsprechend blenden Unternehmensbewertungen in der Schweiz üblicherweise die Steuer auf Investorenebene aus.

3. Berufsstand der Wirtschaftsprüfer

Schließlich bestehen Besonderheiten in der Organisation des Berufsstands der Wirtschaftsprüfer. Zunächst ist zu bemerken, dass „Wirtschaftsprüfer“ zwar auch in der Schweiz ein Beruf ist, jedoch – anders als in Deutschland und Österreich – kein öffentliches Amt. Der Titel „diplomierter Wirtschaftsprüfer“ ist ein eidgenössisches Diplom, das aufgrund des Bestehens einer höheren Fachprüfung vergeben wird. Das Gesetz erwähnt denn auch an keiner Stelle den Wirtschaftsprüfer, sondern nennt lediglich „Revisionsexperten“ als Oberbegriff für Angehörige verschiedener Berufsgruppen, die – sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind – als Abschlussprüfer zugelassen werden.

Soweit Bewertungen gesetzlich vorgesehene Vorhaltsaufgaben sind (etwa für qualifizierte Gründungsarten wie Sacheinlagen, Sachübernahmen oder Kapitalerhöhungen sowie bei Umstrukturierungen), werden diese per Gesetz

¹ Die Ausführungen in Abschn. II. sind modifiziert entnommen aus Hüttche, in: Kranebitter/Maier (Hrsg.), Unternehmensbewertung für Praktiker, 3. Aufl. 2017, S. 183.

nicht Wirtschaftsprüfern zugewiesen, sondern Revisionsexperten. Für die Erstellung einer Fairness Opinion bedarf es einer besonderen Befähigung gem. Art. 30 Abs. 6 Übernahmeverordnung (UEV).

Weiter ist von Bedeutung, dass es in der Schweiz kein besonders ausgeprägtes System öffentlich-rechtlich organisierter Berufskammern gibt. Die EXPERTsuisse (ehemals Treuhand-Kammer) ist ein privatrechtlich organisierter Berufsverband, dessen Verlautbarungen nur die Verbandsmitglieder binden. Daneben bestehen weitere Berufsverbände, die jeweils Teilbereiche dieser Arbeitsgebiete umfassen. Die Facharbeit ist daher vergleichsweise fragmentiert und entfaltet außerhalb der Formen eines Prüfungsstandards (PS) nur eine eingeschränkte Breitenwirkung.

4. Bewertungsanlässe

Grds. sind es in der Schweiz dieselben Anlässe wie in Deutschland oder Österreich, die Unternehmensbewertungen erforderlich machen, namentlich unternehmerische Initiativen, gesetzliche oder vertragliche Vereinbarungen bzw. Rechnungslegung und Besteuerung. Allerdings erfahren sie im Einzelfall eine andere Bedeutung.

Die Fallzahlen ertragsteuerlich erforderlicher Bewertungen sind insgesamt vergleichsweise niedrig, da private Kapitalgewinne i.d.R. steuerfrei sind. Zwar existiert zumindest auf kantonaler Ebene auch eine Erbschaftsteuer, allerdings sind Erwerbe durch Ehegatten oder Partner, Nachkommen und Eltern fast immer steuerfrei gestellt. Auf der anderen Seite erheben die Kantone eine Vermögensteuer, der auch Unternehmensbeteiligungen unterliegen. Allerdings findet hier – sofern keine Verkehrswerte oder Marktpreise ermittelbar sind – schematisch und ausnahmslos ein Mischverfahren aus Ertrags- und Substanzwert Anwendung, welches an das in Deutschland überwundene „Stuttgarter Verfahren“ erinnert.² Im Rahmen der anstehenden Unternehmensteuerreform wird die Besteuerung – und vorgängige Ermittlung – stiller Reserven einschließlich der Geschäfts- und Firmenwerte ein Thema werden.³ Ausdrückliche Regelungen wie etwa zur Funktionsverlagerung fehlen zwar, aber es ist zu erwarten, dass sich in diesem Kontext vermehrt Bewertungsfragen stellen werden.⁴

Im Bereich der Rechnungslegung machen Abwertungsüberlegungen (sog. Impairments) Bewertungen erforderlich. Kaufpreisallokationen und die damit im Zusammenhang stehenden Bewertungsfragen stellen sich bei Schweizer IFRS-Bilanzierern in gleicher Weise wie in Deutschland oder Österreich. Soweit es die handelsrechtliche Rechnungslegung nach Obligationenrecht (OR) betrifft, dominiert ein pragmatisches Vorgehen: Mehrheitlich wird – mangels ausdrücklicher Regelung – von einem Wahlrecht ausgegangen, den erworbenen Goodwill zu bilanzieren, sodass bei einem Asset Deal häufig nur die Buchwerte des Veräußerers übernommen werden und die Differenz zum Kaufpreis nach Belieben zulasten des Gewinns verbucht wird. Auch bei einer Bilanzierung nach Swiss GAAP FER (dem eidgenössischen Pendant zu den deutschen DRS bzw. den österreichischen AFRAC-Stellungnahmen) wird in der

Praxis eine gegenüber den IFRS vereinfachte Vorgehensweise praktiziert, die auf einen Ansatz (und Bewertung) der bei der Zielgesellschaft nicht bilanzierten Intangible Assets verzichtet.⁵

III. Bewertungspraxis

1. Bewertungsmethoden

Die fragmentiert organisierte Bewertungsbranche führt zu einer differenzierten Bewertungspraxis: Während die großen, auf Bewertungen spezialisierten Prüfungs- und Beratungsgesellschaften durchgängig DCF-Methoden mit angelsächsischer Prägung anwenden, dominieren bei KMU vereinfachte Bewertungsverfahren.⁶ Auch wenn die theoretische Richtigkeit von DCF- und Ertragswertverfahren anerkannt ist, wendet die Schweizer Praxis gerade hier noch ganz überwiegend sog. Praktikerverfahren an, vor allem in Form des Mittelwertverfahrens (gewichtetes Mittel aus Ertrags- und Substanzwert). Ein wesentlicher Grund für die Beliebtheit ist, dass dieses Verfahren – wie oben erwähnt – das für steuerliche Zwecke (Vermögensteuer) anzuwendende Standardverfahren ist, und die Finanzverwaltung dessen Anwendung in ausführlichen Verwaltungsanweisungen und einer jährlich aktualisierten Kommentierung beschreibt. Diese Verfahren sind den Parteien also bekannt, in der Anwendung recht einfach und – da alle Parameter vorgegeben sind – transparent und objektiv. Nur nebenbei sei bemerkt, dass die schweizerische Finanzverwaltung – ähnlich wie der deutsche Steuergesetzgeber – den Substanzwert zu Fortführungswerten als Mindestwert vorsah, dies nach heftigen Protesten aber nicht umsetzte.

2. Kapitalkosten

Anders als in Deutschland gibt es in der Schweiz keine berufsständischen Empfehlungen zur Höhe der Kapitalkosten. Zur Ableitung von Marktrisikoprämien wird in der Bewertungspraxis überwiegend auf die sog. Pictet-Studie zurückgegriffen (siehe Tab. 1). Die Verwendung impliziter Marktrisikoprämien wird zwar diskutiert, ist in der Praxis jedoch noch nicht verbreitet. In der genannten Langfriststudie vergleicht die Privatbank *Pictet* seit 1988 die Performance von Schweizer Aktien von 1925 an mit derjenigen von CHF-Obligationen.⁷ Sie weist damit im Vergleich zu anderen Kapitalkostenstudien zwei Besonderheiten auf:⁸ Einmal wird nicht nur die Renditedifferenz zu Staatsanleihen gemessen, sondern auch diejenige zu Unternehmensanleihen. Die Rendite enthält also auch einen Credit Spread. Zum anderen liegt die durchschnittliche Restlaufzeit deutlich unter 30 Jahren. Beide Effekte sind jedoch gegenläufig: Der Credit Spread erhöht die Rendite, die geringe Restlaufzeit – wegen des fallenden Zinsniveaus – senkt diese. Der Nettoeffekt wird also gering sein.

Die Diskussion um sog. „atmende“ Marktrisikoprämien wird in der Schweiz nicht ausdrücklich geführt, die Bewertungspraxis reagierte auf das historisch niedrige Zinsniveau jedoch mit einer erkennbaren Anpassung. Derzeit wird

2 Vgl. Schweizerische Steuerkonferenz, Wegleitung zur Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert, Kreisschreiben Nr. 28 vom 28.08.2008.

3 Vgl. Hüttche, ST 2015 S. 523 (524).

4 Vgl. Linder/Bussmann, Expert Focus 2015 S. 825.

5 Vgl. Hüttche/Canipa, in: Mathis/Nobs (Hrsg.), Treuhand und Revision, Jahrbuch 2016, S. 103 (134).

6 Vgl. Hüttche, ST 2012 S. 208 (209).

7 Siehe <https://www.group.pictet.de/medien/die-performance-von-aktien-und-obligationen-der-schweiz>.

8 Vgl. Knoll/Wenger, ST 2008 S. 654-661 (S. 660).

Tab. 1: Annualisierte Performance von Aktien und Obligationen für verschiedene Zeitspannen gem. der PICTET-Studie

Periode	Anzahl Jahre	Performance Aktien (nominal)	Performance Obligationen (nominal)	Mehr-Perf. von Aktien (nominal)	Performance Aktien (real)	Performance Obligationen (real)	Mehr-Perf. von Aktien (real)	Inflation (KPI)
2017	1	19,92%	-0,04%	19,95%	18,92%	-0,87%	19,79%	0,84%
2016-2017	2	8,73%	0,71%	8,03%	8,28%	0,29%	7,99%	0,42%
2015-2017	3	6,67%	1,21%	5,46%	6,85%	1,38%	5,47%	-0,16%
2014-2017	4	8,22%	2,98%	5,24%	8,44%	3,19%	5,25%	-0,20%
2013-2017	5	11,32%	1,77%	9,54%	11,48%	1,92%	9,56%	-0,15%
2008-2017	10	4,50%	3,47%	1,03%	4,54%	3,51%	1,03%	-0,04%
2003-2017	15	8,31%	2,95%	5,36%	7,94%	2,60%	5,34%	0,34%
1998-2017	20	5,20%	3,33%	1,87%	4,70%	2,84%	1,86%	0,48%
1988-2017	30	9,37%	4,09%	5,28%	8,07%	2,85%	5,22%	1,21%
1978-2017	40	8,81%	4,20%	4,61%	6,98%	2,45%	4,53%	1,71%
1968-2017	50	8,08%	4,71%	3,37%	5,62%	2,33%	3,29%	2,33%
1958-2017	60	8,75%	4,57%	4,18%	6,20%	2,11%	4,09%	2,40%
1948-2017	70	8,58%	4,31%	4,28%	6,23%	2,05%	4,18%	2,21%
1926-2017	92	7,83%	4,32%	3,51%	5,71%	2,27%	3,45%	2,00%

Quelle: Banque Pictet & Cie SA

ganz überwiegend mit einer Marktrisikoprämie von 6% (vor Steuern) gerechnet.⁹ Es kann beobachtet werden, dass die Marktrisikoprämie im Zuge des Niedrigzinsniveaus in den letzten Jahren schrittweise von 5% auf 6% erhöht wurde.¹⁰ Üblich – und begründet mit Kapitalmarktstudien aus den USA – sind zudem Eigenkapitalkostenzuschläge aufgrund geringer Unternehmensgröße (Small Cap-Prämien) zwischen 1% und 4%.¹¹

3. Fachmitteilung zur Unternehmensbewertung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU)

Mit der jüngst verabschiedeten und im Juni 2018 zur Veröffentlichung vorgesehenen „Fachmitteilung zur Unternehmensbewertung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU)“ der EXPERTsuisse liegt nun eine Richtlinie zur Bewertung vor, die sich inhaltlich an berufsständischen Standards in Deutschland (IDW S 1) und Österreich (KFS/BW 1) messen lassen kann.¹² Während die Vorgängerversion der Fachmitteilung aus 2008 mehr den Prozess als die Methodik der Unternehmensbewertung beschrieb, stellt die Neufassung nun die Vorgehensweise entlang des Prozesses – von der Auftragsannahme über die Auftragsdurchführung bis zur Berichterstattung – dar. Auch wenn es ausdrücklich um die Bewertung von KMU geht, sind die Ausführungen auch auf die Bewertung großer Unternehmen übertragbar. Materiell handelt es sich – anders als der IDW S 1 – nicht um einen verbindlichen Standard, sondern um einen Rahmen, innerhalb dessen die Lösung des Einzelfalls im Ermessen des Bewertenden liegt. Allerdings besteht die Vermutung, dass eine Bewertung entlang der neuen Fachmitteilung

auch den Grundsätzen einer ordnungsmäßigen Unternehmensbewertung entspricht.

Grosso modo wird man sagen können, dass sich die Fachmitteilung nicht durch besonders überraschende oder kreative Einfälle von den außerhalb der Schweiz üblichen Standards unterscheidet. Allerdings ergeben sich – begründet in den oben beschriebenen Rahmenbedingungen – gewisse Besonderheiten, auf welche im Folgenden kurz eingegangen wird:

- Da es in der Schweiz kein gesetzliches Berufsrecht der Wirtschaftsprüfer gibt, wird in der Fachmitteilung ausführlich zu den Anforderungen an den Bewertenden Stellung genommen.
- Besonderes Augenmerk wird auf die Unabhängigkeit gelegt. Dies schon deswegen, weil die Schweiz den Abschlussprüfern bei einer sog. eingeschränkten Revision auch die Mitwirkung am zu prüfenden Sachverhalt in Grenzen erlaubt. Hier ist auch die Übernahme von Bewertungsaufträgen, bei welchen die Gefahr der Selbstprüfung besteht, nach Art. 928 Abs. 2 OR zulässig.
- Im Unterschied zu den an dieser Stelle zögerlichen IDW S 1 und KFS/BW 1 wird bei den Bewertungsfunktionen die Ermittlung von Argumentationswerten ausdrücklich erwähnt. Es wird darauf hingewiesen, dass die Erstellung von „Gefälligkeitsgutachten“ davon nicht gedeckt ist.
- Wertüberlegungen als Bewertungsaufgabe ohne abschließendes Werturteil werden ausdrücklich erwähnt und geregelt.
- Persönliche Steuern auf Ebene des Anteilseigners werden grds. nicht berücksichtigt, weder bei den finanziellen Überschüssen, noch bei der Ableitung der Kapitalkosten.
- Zur Ermittlung von Marktrisikoprämien werden ausdrücklich Schätzungen auf Basis historischer Kapitalmarktdaten (entspricht den berufsständischen Empfehlungen in Deutschland) oder die Verwendung

⁹ Vgl. EY, Market Essentials Switzerland, 31.03.2018, S. 4.

¹⁰ Vgl. KPMG, Kapitalkostenstudie 2017: Divergierende Märkte – konvergierende Geschäftsmodelle.

¹¹ Bspw. EY, Practitioner's guide to cost of capital & WACC calculation: EY Switzerland valuation best practice, 2018, S. 15.

¹² Diese wird auf der Website der EXPERTsuisse (www.expertsuisse.ch) frei zugänglich publiziert werden.

impliziter Marktrenditen (entspricht den berufsständischen Empfehlungen in Österreich) zugelassen.

- Zu- und Abschläge sind in der Schweizer Praxis weit verbreitet. Entsprechend erlaubt die Fachmitteilung deren Verwendung, verlangt allerdings besondere Sorgfalt bei deren Auswahl und Bemessung.

4. Rechtsprechung

Die Rspr. befasst sich in der jüngeren Zeit zwar vermehrt mit Fragen der Unternehmensbewertung, eine mit Deutschland vergleichbare Frequenz und Dichte der Urteile liegt jedoch nicht vor.¹³ Dazu muss man sehen, dass das Rechtssystem der Schweiz zwar auch mehrstufig aufgebaut ist, das oberste Gericht – das Bundesgericht – jedoch für alle Rechtsgebiete die letzte Instanz ist. Historisch bedingt verzichtet die Schweiz auf ein Verfassungsgericht.

Grds. beurteilt die Rspr. auch die Unternehmensbewertung als justiziabel, allerdings in Grenzen: So sind der Bewertungsanlass und die Bewertungsparameter eine nicht zu beurteilende, sondern durch den Sachverhalt beantwortete Tatfrage. Rechtsfrage ist hingegen die Wahl der Bewertungsmethode sowie die Wahl der Bewertungsfaktoren. Das Bundesgericht hat allerdings – soweit erkennbar – bis heute keine Bewertungsmethode rundheraus als ungeeignet abgelehnt.¹⁴ Anerkannt ist grds. jede Bewertungsmethode, die „nachvollziehbar, plausibel und anerkannt ist, in vergleichbaren Fällen verbreitete Anwendung findet, begründetermaßen besser oder mindestens ebenso bewährt ist wie andere Methoden und den Verhältnissen im konkreten Einzelfall Rechnung trägt.“¹⁵ Im Bereich der rechtlich erforderlichen Bewertungen – also Erb- und Güterrecht, Gesellschafts- und Steuerrecht – existiert mittlerweile eine ausgebaute Rspr., an der sich Bewertende orientieren können.

Im Übrigen wurden nur nachweislich falsche Bewertungen vom Bundesgericht verworfen: Dies betraf einen nicht zutreffenden Bewertungsstichtag¹⁶, die Vernachlässigung des kalkulatorischen Unternehmerlohns bei der Bewertung eines Einzelunternehmens¹⁷ oder bewusst unzutreffende Auskünfte des Bewertungsobjekts¹⁸. Die Bewertungsannahmen (Ableitung von Kapitalkosten, Schätzung des Restwerts etc.) sind nach Ansicht des Bundesgerichts eine nicht überprüfbare Tatfrage, es sei denn diese beruhen auf einer falschen methodischen Anwendung.¹⁹ Sofern auch für theoretisch umstrittene Handhabungen praktische Beispiele gefunden werden und deren Unzulässigkeit nicht belegt werden kann, werden diese nur schwer angreifbar sein.

Interessant ist die je nach Gebiet divergierende Rspr. zum Vorrang von höherem Liquidationswert oder niedrigerem Ertragswert: Für die Fälle des Güter- und Erbrechts hat

das Bundesgericht auf den Vorrang des höheren Liquidationswerts geschlossen, „da es nicht im Belieben des tätigen Ehegatten liegen kann, allein durch seine subjektiv gewollte Geschäftspolitik den Vorschlagsteil (den Ausgleichsanspruch, Anm. d. Verf.) zu bestimmen.“²⁰ Abweichend davon wird für die Frage von Abfindungen im Gesellschaftsrecht auf einen niedrigeren Fortführungswert abgestellt: Hier seien die „subjektiv gewollten und nicht die aus rein betriebswirtschaftlicher Sicht objektiv angezeigten unternehmerischen Entscheidungen zugrunde zu legen.“²¹

IV. Fazit

Die dargestellten Besonderheiten von Unternehmensbewertungen in der Schweiz sind bei der praktischen Arbeit – gerade grenzüberschreitend – zu beachten. Deutschland ist aktuell der beliebteste Investitionsstandort für Schweizer Unternehmen, der umgekehrte Weg wird häufig aus Gründen der Vermögens- oder Steuerplanung gesucht.²² In jedem Fall stellen sich Bewertungsfragen, an denen Berater und Bewerter aus unterschiedlichen Ländern gemeinsam arbeiten. Erfahrungsgemäß sind es gerade die Eigenheiten bei den Bewertungsmethoden und das Ausblenden persönlicher Steuern bei DCF- oder Ertragswertverfahren, die außerhalb der Schweiz ungewohnt erscheinen und zu anderen Wertvorstellungen führen können. Die Gründe dafür zu kennen ist der erste Schritt, um mögliche Differenzen überwinden und ein für alle Seiten zufriedenstellendes Ergebnis erreichen zu können.

20 Bundesgericht vom 10.02.2010 – 5A_733/2009.

21 Vgl. Bundesgericht vom 03.04.2001 – 4C.363/2000.

22 Vgl. EY's Attractiveness Survey Schweiz, Mai 2017, S. 9-13.

13 Vgl. Hüttche, ST 2014 S. 740 f.

14 Für Fusionsfälle sieht das Bundesgericht die Wahl der Bewertungsmethode als ausgehandelten Entscheid der Geschäftsleitung an, der nur eingeschränkt gerichtlich überprüft werden kann (Bundesgericht vom 21.03.2012 – 4A_341/2011). Bei der Bewertung von Mitarbeiterbeteiligungen wurden bspw. auch schematische Berechnungen anerkannt, die im konkreten Fall dem Zweck der Transparenz und Konfliktvermeidung dienen, auch wenn sie betriebswirtschaftlich zweifelhaft sein können (Obergericht Kanton Zürich vom 25.02.2015 – GNR. LB140042-07U).

15 Bundesgericht vom 18.09.2013 – 2C_309/2013 und 2C_310/2013.

16 Vgl. Bundesgericht vom 10.02.2012 – 5A_636/2011.

17 Vgl. Bundesgericht vom 11.08.2016 – 4A_97/2016.

18 Vgl. Bundesgericht vom 27.02.2017 – 1b_405/2016.

19 Vgl. Bundesgericht vom 20.09.2011 – 4A_96/2011.

WP/StB Prof. Dr. Tobias Hüttche, CVA

Leiter des Instituts für Finanzmanagement an der Hochschule für Wirtschaft FHNW in Basel (CH). Partner einer Beratungsgesellschaft mit Niederlassungen in Deutschland und der Schweiz. Er berät Unternehmen und Menschen bei finanziellen Entscheidungen.



Fabian Schmid, CVA

Dozent an der Hochschule für Wirtschaft FHNW und Unternehmensberater bei Hüsser Gmür + Partner AG Treuhand- und Revisionsgesellschaft. Sein primäres Tätigkeitsgebiet umfasst die Bewertung von Unternehmen (KMU), die Kapitalkostenbestimmung und die Begleitung von Unternehmenskäufen und -verkäufen (M&A). Er forscht im Bereich der Unternehmensbewertung und schreibt eine Dissertation zur Bewertung von KMU mit Fokus auf die Kapitalkosten.



Kontakt: autor@der-betrieb.de