



CONTROLLER AKADEMIE

Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht gemäss OR

und

Höhere Finanzbuchhaltung und Rechnungslegung

Dozent

Prof. F. Gianini

Unterlagen für Studierende des 1. Semesters, Winter 2021/22
Studiengang
Experte / Expertin in Rechnungslegung und Controlling

Controller Akademie AG, Sihlpostgasse 2, 8004 Zürich,
www.controller-akademie.ch, info@controller-akademie.ch, Telefon 044 438 88 00

Inhalt	Lektionen	
0 Vorspann		
1 Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht gemäss OR	1 - 4	4
2 Corporate Finance (Finanzielle Führung)	5 - 8	4
3 Beteiligungsfinanzierung Gründung und Kapitalerhöhungen	9 - 12	4
4 Fremdfinanzierung (Kreditfinanzierung) Obligationenanleihen	13 - 16	4
5 Unternehmensverbindungen Fusionen und Akquisitionen	17 - 22	6
6 Unternehmensbewertung	23 - 24	2
7 Sanierung, Restrukturierung und Rekapitalisierung	25 - 28	4
8 Eigenkapitalbewirtschaftung	29 - 32	4
9 Finanzbericht Schindler 2020		
Total		32

Vorspann

1 Didaktisches Konzept der Controller Akademie	2
2 Anwendung des didaktischen Konzepts auf die beiden Module (Fächer)	3
21 Inhalte der Höhere Fachprüfung (Diplomprüfung)	3
22 Lehrmittel, Literatur, Unterlagen und Nachschlagewerke	4
23 Inhalt, Aufbau, Ablauf und Slides	5
3 Disposition der beiden Module	6
31 Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht gemäss OR	6
32 Höhere Finanzbuchhaltung und Rechnungslegung	9
4 Der Dozent stellt sich vor	10

1 Didaktisches Konzept der Controller Akademie

Unterrichtsformen

Folgenden Unterrichtsformen sind möglich:

Unterrichtsformen			
Synchron		Asynchron	
<ul style="list-style-type: none"> • Fest vereinbarter Zeitpunkt • Zeitgleiche Kommunikation • Geringe Flexibilität 		<ul style="list-style-type: none"> • Selbstbestimmtes Tempo • Zeitversetzte Kommunikation • Freiraum, Flexibilität, zeitl. Unabhängigkeit 	
«Anwesenheit»		Selbststudium, «Abwesenheit»	
Präsenz	Distanz (z.B. Zoom)	Begleitet	Autonom

Selbststudium ist in den letzten Jahren zu einem wichtigen Teil der Bildungspolitik und der Bildungspraxis an Hochschulen, Fachhochschulen und höheren Fachschulen (z.B. Controller Akademie) geworden. In den höheren Bildungsabläufen ist das «Selbst» und die damit assoziierten Aspekte wie Eigenaktivität, Selbstständigkeit und Eigenverantwortlichkeit zu betonen.

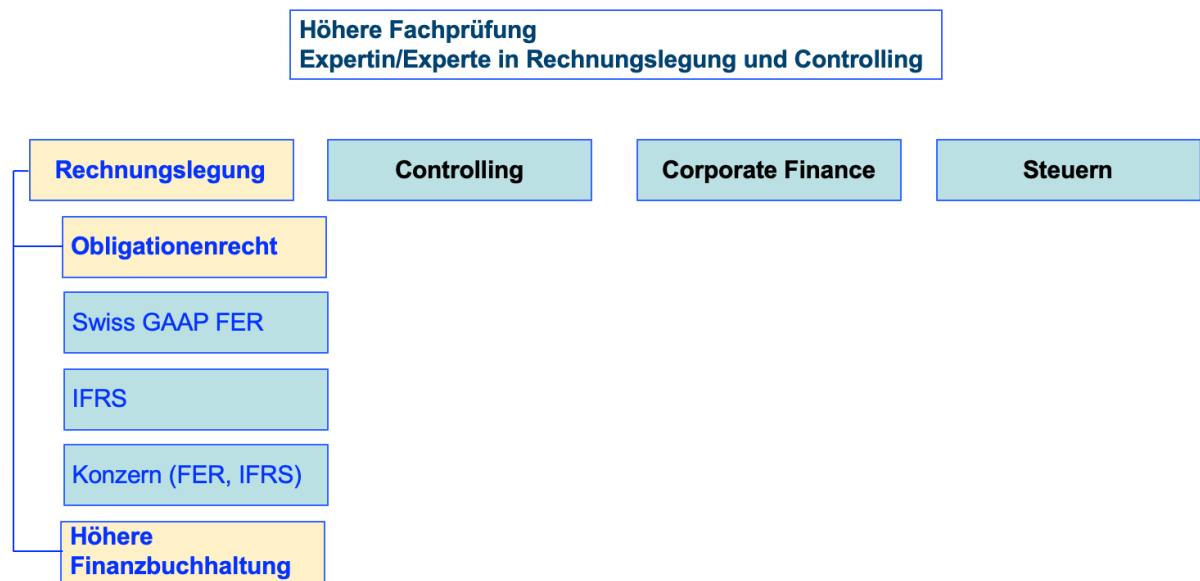
Unterrichtsarten

Die Darstellung gibt einen Überblick über die Unterrichtsarten.

Unterrichtsarten	
Traditionell	Flipped
<ul style="list-style-type: none"> • Dozent vermittelt Theorie. • Studierende machen Notizen und folgen den Anweisungen des Dozenten • Dozent erteilt Aufgaben für zu Hause. • Studierende üben zu Hause und lösen die Hausaufgaben. 	<ul style="list-style-type: none"> • Theorie wird zu Hause erarbeitet (vorbereitet) mit Hilfe von Büchern, digitalen Unterlagen, Videos, usw. • Dozent fasst wichtige Inhalte der Theorie am Unterrichtstag zusammen, legt Schwerpunkte und unterstützt. Das Erlernete wird geübt. • Nachbereitung und Vertiefung erfolgt zu Hause.

2 Anwendung des didaktischen Konzepts auf die beiden Module (Fächer)

21 Inhalte der Höhere Fachprüfung (Diplomprüfung)



Die Inhalte der beiden Fächer basieren auf den Lernzielen der höheren Fachprüfung.
Die Anzahl Lektionen von 32 (4 + 28) gibt die Schule vor.

22 Lehrmittel, Literatur, Unterlagen und Nachschlagewerke

A Das folgende Lehrmaterial dient der **Grundlage** und **Vertiefung (Muss)**

- Carlen F., Gianini F., Riniker A.,
Finanzbuchhaltung 1 (Fibu 1, Praxis der Finanzbuchhaltung);
Theorie, Aufgaben und Lösungen
Verlag SKV, Zürich, 16. Auflage, 2020
(Beachten Sie den Hinweis auf der Disposition Buchführungs- und
Rechnungslegungsrecht gemäss OR auf der Seite 7 im Vorspann.)
- Carlen F., Gianini F., Riniker A.,
Finanzbuchhaltung 3 (Fibu 3, Höhere Finanzbuchhaltung);
Theorie, Aufgaben und Lösungen
Verlag SKV, Zürich, 16. Auflage, 2020
- Finanzbericht Schindler 2020
- Obligationenrecht
- Dieser Ordner (Register 1 - 9) mit Ergänzungen zur Theorie (Medien, Praxis,
Meinungen, Trends, Geschichte, Entwicklungen usw.) und weiteren Vertiefungs-
aufgaben (z.B. Zertifikatsprüfungen) mit Lösungen. Diese Unterlagen sind auch auf
Moodle bzw. im Intranet verfügbar.

B Die folgenden Fachbücher sind **Nachschlagewerke (Kann)**

- HWP Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung 2014
Band Buchführung und Rechnungslegung
- Volkart R.,
Corporate Finance,
Versus Verlag, Zürich
- Behr G.,
Rechnungslegung,
Versus Verlag, Zürich
- Boemle M., Stolz C.,
Unternehmensfinanzierung
Verlag SKV, Zürich
- Gianini F., Riniker A.
Konzernrechnung und Konzernrechnungslegung
Versus Verlag, Zürich

23 Inhalt, Aufbau, Ablauf und Slides

• Integriertes Lernen (Blended Learning)

Verknüpfung bzw. Vernetzung von synchroner (Präsenz, Distanz) und asynchroner Unterrichtsform (Selbststudium) unter Verwendung von traditionellen (Bücher, Ordner, usw.) und elektronischer Lernformen (Moodle).

• Inhalt, Aufbau

Grundlagen	Erweiterung, Vertiefung
Lehrmittel, Fachbuch Finanzbuchhaltung 1 und 3	Ordner Register 1 – 9
Theorie	Ergänzende Theorie, Medien, Praxis, Meinungen, Entwicklung der Rechnungslegung
Aufgaben - Aufbauend, entwickelnd - Zunehmender Schwierigkeitsgrad - Themenbezogen (keine Vernetzung mit anderen Inhalten) - Theorie als Grundlage	Aufgaben - Komplex und hoher Schwierigkeitsgrad - Themenübergreifend (Vernetzung mit anderen Inhalten) - Umfassendes Wissen als Grundlage - Prüfungen
Lösungen	Lösungen

• Ablauf

Vorbereitung

Die **Theorie / Inhalte / Themen** und die **Aufgaben** aus dem **Lehrmittel** sind auf den jeweiligen Unterrichtstag zu lesen bzw. zu lösen.

Die genauen Aufträge finden Sie im jeweiligen Register.

Präsenz- oder Distanzunterricht (synchrone Unterrichtsform)

1. Teil: Die (vorbereitete) **Theorie** (Schwerpunkte, schwierige Themen, Aktualität, Fragen der Studierenden, usw.) wird durch den Dozenten (mit Hilfe von **Slides**) erklärt, besprochen und veranschaulicht. Die Slides finden Sie im jeweiligen Register.

2. Teil: **Aufgaben** (normalerweise aus dem **Ordner, Register 1 - 9**) werden alleine, in Gruppen gelöst oder unter Leitung des Dozenten besprochen.

Die Unterrichtsdisposition finden Sie im jeweiligen Register.

Nachbereitung

Die **restlichen Aufgaben** aus dem **Ordner** (und evtl. **noch nicht gelöste Aufgaben aus dem Lehrmittel**) sind auf den folgenden Seminartag zu lösen.

• Slides

Sie

- **visualisieren** die **Theorie** und **fassen sie zusammen**
- basieren auf dem **Lehrmittel** und dem **Ordner (Register 1 – 9)**
- zeigen den **roten Faden** auf
- **ergänzen** die Theorie – **ersetzen sie aber nicht!**
- verweisen **oben rechts** auf die **Quelle** (z.B. Fibu 3, Kapitel 2, Seite 48 oder Ordner, Register 3, Seite 9)

3 Disposition der beiden Module

31 Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht gemäss OR

Buchführung und Rechnungslegung gemäss Obligationenrecht

Tag	Lektion	Lernziele - Lerninhalte	Lehr- und Lernformen	Unterlagen	Vernetzung
1	1 - 4	Richtziel Jahresrechnungen (Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung und Anhang) aus Theorie und Praxis aus rechtlicher Sicht auf der Grundlage des Buchführungs- und Rechnungslegungsrechts (OR) analysieren	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppenarbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Obligationenrecht Praxis der Finanzbuchhaltung (Fibu 1); siehe Hinweis auf der letzten Seite Modulunterlagen Geschäftsbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Höhere Finanzbuchhaltung Rechnungslegungsnormen (OR, FER, IFRS) Konzernrechnung

Aus dem Richtziel abgeleitete Teilziele

Grundsätze des Buchführungs- und Rechnungslegungsrechts

- Aufbau und Struktur des Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht (OR) erklären
- Wirtschaftliche Bedeutung eines Unternehmens (Unternehmensgrösse) als entscheidender Faktor für die Anwendung der einzelnen rechtlichen Bestimmungen erörtern
- Bedeutung der ordentlichen Revision für die Anwendung des Rechnungslegungsrechts beschreiben

1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen (OR 957 – 958f)

- Die Voraussetzungen für Pflicht zur Buchführung und Rechnungslegung nennen
- Die Abgrenzung zwischen Buchführung und Rechnungslegung erklären
- Den Zweck und die Bestandteile der Rechnungslegung erörtern
- Die Grundlagen der Rechnungslegung (Annahme der Fortführung, zeitliche und sachliche Abgrenzungen) und die Grundsätze ordnungsmässiger Rechnungslegung (GoR) beschreiben

2. Abschnitt: Jahresrechnung (OR 959 – 960e)

- Die Bedeutung der Bestandteile der Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Anhang) erörtern
- Die Bilanzierungspflicht und -fähigkeit sowie den Zweck der Bilanz erklären
- Die Mindestgliederung der Bilanz und Erfolgsrechnung sowie den Mindestinhalt des Anhanges an praktischen Beispielen analysieren
- Den Ausweis von Bilanzpositionen aus rechtlicher und finanzwirtschaftlicher Sicht (z.B. Nicht einbezahltes Grundkapital, Eigene Teilhaberpapiere, langfristig geleaste Sachgüter) beurteilen
- Die Bewertungsgrundsätze (Einzelbewertung, Vorsicht, Fortführung und Stetigkeit) erörtern und anwenden
- Die Bewertungsvorschriften bei der Erst- und Folgebewertung für Aktiven und Verbindlichkeiten erklären und anwenden
- Eventualverbindlichkeiten, Rückstellungen und Verbindlichkeiten gegeneinander abgrenzen

3. Abschnitt: Rechnungslegung für grössere Unternehmen (OR 961 – 961d)

- Die Folgen der gesetzlichen Verpflichtung zur ordentlichen Revision auf die anzuwendenden Gesetzesartikel erklären
- Die zusätzlichen Angaben im Anhang im Zusammenhang mit den langfristigen Finanzschulden und dem Revisionsstellenhonorar beschreiben
- Die Bedeutung und den Inhalt der Geldflussrechnung als zusätzliche Jahresrechnung zur Bilanz und Erfolgsrechnung erörtern
- Den Zusammenhang zwischen der zeitraumbezogenen Liquiditätsveränderung und den Geldflüssen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit erklären
- Die finanzwirtschaftliche Bedeutung des Free Cashflows beschreiben
- Den Inhalt des Lageberichtes (Jahresbericht) wie z.B. die Darstellung des Geschäftsverlaufs und der wirtschaftlichen Lage sowie weitere vorgeschriebene Angaben erörtern
- Die Erleichterungen bzw. den Verzicht auf die obigen Informationen im Einzelabschluss bei Erstellung einer Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung erklären

4. Abschnitt: Abschluss nach anerkannten Standards zur Rechnungslegung (OR 962 – 962a)

- Die Grundsätze der ordnungsmässigen Rechnungslegung (GoR) gemäss OR und des True and fair view-Prinzip bei einem Abschluss nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung vergleichen und beurteilen
- Die Voraussetzungen für eine zusätzliche Jahresrechnung nach einem anerkannten Standard erklären
- Den Verzicht eines Abschlusses nach einem anerkannten Standard erörtern
- Die wesentlichen Merkmale, die Gemeinsamkeiten und die Unterschiede zwischen Swiss GAAP FER, IFRS und US GAAP beschreiben
- Die an der Schweizer Börse (SIX) gemäss Kotierungsreglement für die Segmente International Reporting Standard und Swiss Reporting Standard anzuwendenden anerkannten Standards zur Rechnungslegung nennen

5. Abschnitt: Konzernrechnung (OR 963 – 963b)

- Die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung (direkte oder indirekte Kontrolle; Wahl der Mehrheit des obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgans) erklären
- Die Möglichkeit, die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung an ein kontrolliertes Unternehmen zu übertragen, erörtern
- Die Gründe und die Voraussetzungen erklären für die Befreiung von der Pflicht zur Erstellung, die Anwendung der Buchwert-Konsolidierung (GoR) und die Konsolidierung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung beschreiben

Das für das Modul notwendige Fachbuch / Lehrmittel / Gesetz

Autoren	Titel	Ausgabe	Verlag	ISBN
F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker	Praxis der Finanzbuchhaltung (Finanzbuchhaltung 1), beinhaltet 2 Bände: Theorie und Aufgaben sowie Lösungen	16. Auflage 2020	Verlag SKV, Zürich	978-3-286-31386-6
-	Obligationenrecht	Aktuelle Ausgabe	-	-

Weitere Hinweise

Das Modul ist die **Grundlage für das Modul Höhere Finanzbuchhaltung und Rechnungslegung.**

Die fachlichen Voraussetzungen für dieses Modul sind vertiefte Kenntnisse der

- doppelten Buchhaltung
- Buchführung und Rechnungslegung von Alltagsgeschäften und beim Jahresabschluss bei verschiedenen Rechtsformen
- Überleitungsrechnung eines Jahresabschlusses gemäss OR auf Swiss GAAP FER

Auf der folgenden Seite finden Sie eine Übersicht (mit einem Vorbereitungsplan) mit den konkreten einzelnen Themen (Minimalwissen) und dazu verschiedene sinnvolle Aufgaben aus dem obigen Lehrmittel (Finanzbuchhaltung 1). Die Inhalte können auch aus anderen Fachbüchern entnommen werden.

Das Obligationenrecht ist notwendig, da es Ihnen bei der praktischen Tätigkeit oder an einer Prüfung als Hilfsmittel zur Verfügung steht.

Vorbereitung auf den 1. Kurstag des Moduls Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht

Finanzbuchhaltung 1 (Praxis der Finanzbuchhaltung)
F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker, 16. Auflage, 2020, Verlag SKV

	Inhalt	Theorie (Seiten)	Aufgaben (Nr.)
1	Grundlagen der Finanzbuchhaltung	13 - 55	
11	Das Rechnungswesen des Unternehmens		11.1
12	Buchführung und Rechnungslegung gemäss OR		12.1, 12.2
13	Jahresrechnung gemäss OR		13.2
14	Kontenrahmen und Kontenplan		14.7
15	Anerkannte Standards zur Rechnungslegung		-
2	Geschäftsverkehr während des Jahres	56 - 70, 94 - 103	
21	Geschäftsverkehr mit Kunden und Lieferanten		21.3, 21.5
22	Konten in Warenhandels-, Fabrikations- und Dienstleistungsunternehmen		22.1, 22.2, 22.5, 22.7
3	Jahresabschluss	119 - 164	
31	Zeitliche Abgrenzungen		31.1, 31.7
32	Abschreibungen		32.2, 32.5
33	Bewertung		33.1(ohne B)
34	Stille Reserven		34.3, 34.4, 34.6
4	Buchführung und Rechnungslegung bei verschiedenen Rechtsformen	167 - 186	
41	Übersicht über die verschiedenen Rechtsformen		41.3
42	Einzelunternehmen		42.1
43	Personengesellschaften		43.2
44	Aktiengesellschaft		44.1, 44.7
5	Weitere Bereiche	193 - 217	
51	Wertschriften und andere Finanzanlagen		51.4, 51.6
6	Überleitung eines Jahresabschlusses gemäss Obligationenrecht auf Swiss GAAP FER	229 - 233	6.1

Einige Abschnitte aus dem Buch sind bewusst weggelassen worden, weil sie für dieses Fach und das Fach Höhere Finanzbuchhaltung von sehr kleiner Bedeutung oder bedeutungslos sind.

Bei den Aufgaben wurde eine ganz kleine Auswahl getroffen. Natürlich steht es Ihnen frei die ganze Theorie und weitere Aufgaben zu lösen.

32 Höhere Finanzbuchhaltung und Rechnungslegung

Höhere Finanzbuchhaltung und Rechnungslegung

Richtziel

Buchführung und Rechnungslegung von langfristigen Finanzierungsvorgängen im Lebenszyklus eines Unternehmens

Tag	Lektion	Lernziele - Lerninhalte	Lehr- und Lernformen	Unterlagen	Vernetzung
1	1 - 4	Corporate Finance (CF); Finanzielle Führung Gestaltungsbereiche der CF erklären und die Beziehung zur Höheren Finanzbuchhaltung aufzeigen	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppearbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Buch Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3) Ordner Finanzbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Finanzmanagement (Liquidität-, Risiko-, Investitions-, Kapitalstruktur- und Kommunikationspolitik)
2	5 - 8	Beteiligungsfinanzierung (Gründung und Kapitalerhöhung) Gründung und Kapitalerhöhung als Teil der Aussenfinanzierung beurteilen	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppearbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Buch Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3) Ordner Finanzbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Aktienrecht Rechnungslegung, Handelsrecht Corporate Finance Steuerrecht
3	9 - 12	Fremdfinanzierung, Kreditfinanzierung, Obligationenanleihen Kurz- und langfristige Kreditfinanzierung als Teil der Aussenfinanzierung beurteilen	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppearbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Buch Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3) Ordner Finanzbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Aktienrecht Rechnungslegung Handelsrecht Corporate Finance
4	13 - 18	Unternehmensverbindungen Fusionen und Akquisitionen unterscheiden und die rechtlichen sowie die finanziellen Wirkungen auf Bilanz, ER, Geldflussrechnung aufzeigen und beurteilen	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppearbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Buch Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3) Ordner Finanzbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Finanzbericht Konzernrechnung Corporate Finance
5	19 - 20	Unternehmensbewertung Technik (Brutto-/Nettomethode) und Verfahren (Substanzwert, Ertragswert, Marktwert orientiert) der Unternehmensbewertung erklären und anwenden. Die DCF-Methode bei der Bewertung von Tochtergesellschaften und bei der Werthaltigkeitsprüfung des Goodwills anwenden und beurteilen.	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppearbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Buch Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3) Ordner Finanzbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Finanzbericht Kommunikationspolitik Rechnungslegung Corporate Finance
6	21 - 24	Sanierung, Restrukturierung und Rekapitalisierung Ursachen für eine Sanierung beschreiben und die finanziellen Sanierungsmaßnahmen beurteilen	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppearbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Buch Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3) Ordner Finanzbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Aktienrecht Rechnungslegung Handelsrecht Steuerrecht Corporate Finance
7	25 - 28	Eigenkapitalbewirtschaftung (EBW) Sinn, Zweck, Bedeutung der EBW erklären und die Wirkungen auf die Gestaltungsbereiche der CF beurteilen	Vorlesung Interaktive Erarbeitung der Theorie, von Fällen und Medienbeiträgen Einzel-/ Gruppearbeit Lösen von Aufgaben mit Diskussionsbeiträgen	Buch Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3) Ordner Finanzbericht einer börsenkotierten Gesellschaft	Aktienrecht, Rechnungslegung, Handelsrecht, Steuerrecht

Das für das Modul notwendige Fachbuch / Lehrmittel / Gesetz:

Autoren	Titel	Ausgabe	Verlag	ISBN
F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker	Höhere Finanzbuchhaltung (Fibu3), beinhaltet 2 Bände: Theorie und Aufgaben sowie Lösungen	16. Auflage 2020	Verlag SKV, Zürich	978-3-286-34466-2
-	Obligationenrecht	Aktuelle Ausgabe	-	-

4 Der Dozent stellt sich vor



Prof. F. Gianini

emeritiert, zhaw School of Management and Law

CV

(Kurzvariante)

Zeit	Aktivitäten (Auszug)	Partner (Auszug)
70 - 85	Kaufmännische Lehre Matura E Studium BWL, UNI Zürich Höheres Lehramt, UNI Zürich Finanz, Kommerz, Personal	SBG (UBS) SKA (CS)
85 - 00	Gianini Consulting Publikation von Büchern für die Grund- und Weiterbildung im Bereich Finanz- / Rechnungswesen und Konzernrechnung Prüfungsverantwortung für das Fach Finanz- und Rechnungswesen bei den eidg. diplomierten Bankfachleuten	Unternehmens- und Finanzberatung Schulungen, Seminare Verlag SKV Tri Verlag Versus Verlag Mitglied der eidg. Prüfungskommission dipl. Bankfachleute
00 - 14	zhaw, School of Management and Law Zentrum Accounting & Controlling	Professor / Dozent mit erweitertem Leistungsauftrag
Seit 14 bis heute	Unternehmens- / Finanzberatung Dozententätigkeit: -Finanz- und Rechnungswesen (Weiterbildung) -Methodisch- / didaktische Seminare -Ausbildung von Dozenten und Prüfungsverantwortlichen Gutachtertätigkeit / Unternehmensbewertungen Finanzkommunikation / Geschäftsberichte Prüfungsverantwortung für das Fach BWL, Finanz- und Rechnungswesen an der Modul- und Klausurprüfung bei den eidg. diplomierten Steuerfachleuten Autorentätigkeit (Finanzbuchhaltung 1 – 4)	KMU Grossunternehmen, Controller Akademie, Prüfungskommissionen Gerichte / Anwälte Teilhaber / Eigentümer KMU Mitglied der eidg. Klausurprüfungskommission dipl. Steuerexperten Verlag SKV

Publikationen

Das umfassende Kompendium im Finanz und Rechnungswesen für die Grundausbildung und Weiterbildung.

Grundausbildung Rechnungswesen



Rechnungswesen

- IN KÜRZE
- ÜBUNGEN
- LÖSUNGEN

HK Verlag
J.Lohri, F.Gianini

Weiterbildung Rechnungswesen

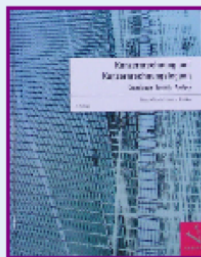


Finanzbuchhaltung (FIBU)

- Praxis der FIBU
- Sonderfälle der FIBU
- Höhere FIBU
- Ergänzt. Bereiche der FIBU

Verlag SKV

F.Carten, F.Gianini, A.Riniker



Konzernrechnung und Konzernrechnungslegung

- Grundlagen
- Technik
- Analyse

Versus Verlag
F.Gianini, A.Riniker

www.gianini.ch

Teil 1 Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht gemäss OR

Theorie

Grundsätze des Buchführungs- und Rechnungslegungsrechts	2
1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen (OR 957 – 958f)	2
2. Abschnitt: Jahresrechnung (OR 959 – 960e)	3
3. Abschnitt: Rechnungslegung für grössere Unternehmen (OR 961 – 961d)	3
4. Abschnitt: Abschluss nach anerkannten Standards zur Rechnungslegung (OR 962 – 962a)	4
5. Abschnitt: Konzernrechnung (OR 963 – 963b)	4

Aufgaben

	5
1 Pflicht zur Buchführung und Rechnungslegung	5
2 Analyse von Aussagen zum Anhang	6
3 Erfolgsrechnung eines Fabrikationsunternehmens	9
4 Kaufmännische Buchführung und Rechnungslegung	10
5 Buchführung und Rechnungslegung einer Holding	14
6 Buchführung und Rechnungslegung gemäss Obligationenrecht	22

Lösungen

24

Prof. F. Gianini
Gianini Consulting
Herbst 2021

Grundsätze des Buchführungs- und Rechnungslegungsrechts

- Aufbau und Struktur des Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht (OR)
- Wirtschaftliche Bedeutung eines Unternehmens (Unternehmensgrösse) als entscheidender Faktor für die Anwendung der einzelnen rechtlichen Bestimmungen
- Bedeutung der ordentlichen Revision für die Anwendung des Rechnungslegungsrechts

1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen (OR 957 – 958f)

- Voraussetzungen für Pflicht zur Buchführung und Rechnungslegung
- Abgrenzung zwischen Buchführung und Rechnungslegung
- Zweck und die Bestandteile der Rechnungslegung
- Grundlagen der Rechnungslegung (Annahme der Fortführung, zeitliche und sachliche Abgrenzungen) und Grundsätze ordnungsmässiger Rechnungslegung (GoR)

1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen								
A. Pflicht zur Buchführung und Rechnungslegung OR 957	B. Buchführung OR 957a	C. Rechnungslegung			D. Offenlegung und Einsichtnahme OR 958e	E. Führung und Aufbewahrung der Geschäftsbücher OR 958f		
		I. Zweck und Bestandteile OR 958	II. Grundlagen der Rechnungslegung	III. Grundsätze ordnungsmässiger Rechnungslegung OR 958c	IV. Darstellung, Währung und Sprache OR 958d			
		<table border="1"> <tr> <td>1. Annahme der Fortführung OR 958a</td> <td>2. Zeitliche und sachliche Abgrenzung OR 958b</td> </tr> </table>		1. Annahme der Fortführung OR 958a	2. Zeitliche und sachliche Abgrenzung OR 958b			
1. Annahme der Fortführung OR 958a	2. Zeitliche und sachliche Abgrenzung OR 958b							

2. Abschnitt: Jahresrechnung (OR 959 – 960e)

- Bedeutung der Bestandteile der Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Anhang)
- Bilanzierungspflicht und -fähigkeit und Zweck der Bilanz
- Mindestgliederung der Bilanz und Erfolgsrechnung sowie Mindestinhalt des Anhanges
- Ausweis von Bilanzpositionen aus rechtlicher und finanzwirtschaftlicher Sicht (z.B. Nicht einbezahltes Grundkapital, Eigene Teilhaberpapiere, langfristig geleaste Sachgüter)
- Bewertungsgrundsätze (Einzelbewertung, Vorsicht, Fortführung und Stetigkeit)
- Bewertungsvorschriften bei der Erst- und Folgebewertung für Aktiven und Verbindlichkeiten
- Abgrenzung zwischen Eventualverbindlichkeiten, Rückstellungen und Verbindlichkeiten

2. Abschnitt: Jahresrechnung						
A. Bilanz		B. Erfolgsrechnung	C. Anhang 959c	D. Bewertung		
I. Zweck der Bilanz, Bilanzierungspflicht und -fähigkeit OR 959	II. Mindestgliederung OR 959a	Mindestgliederung OR 959b		I. Grundsätze OR 960	II. Aktiven	III. Verbindlichkeiten OR 960e
				1. Im Allgemeinen OR 960a	2. Aktiven mit beobachtbarem Marktpreis OR 960b	3. Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen OR 960c
						4. Anlagevermögen OR 960d

3. Abschnitt: Rechnungslegung für grössere Unternehmen (OR 961 – 961d)

- Folgen der gesetzlichen Verpflichtung zur ordentlichen Revision auf die anzuwendenden Gesetzesartikel
- Zusätzliche Angaben im Anhang im Zusammenhang mit den langfristigen Finanzschulden und dem Revisionsstellenhonorar
- Bedeutung und Inhalt der Geldflussrechnung als zusätzliche Jahresrechnung zur Bilanz und Erfolgsrechnung
- Zusammenhang zwischen der zeitraumbezogenen Liquiditätsveränderung und den Geldflüssen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit
- Finanzwirtschaftliche Bedeutung des Free Cashflows
- Inhalt des Lageberichtes (Jahresbericht) wie z.B. die Darstellung des Geschäftsverlaufs und der wirtschaftlichen Lage sowie weitere vorgeschriebene Angaben
- Erleichterungen bzw. Verzicht auf die obigen Informationen im Einzelabschluss bei Erstellung einer Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung

3. Abschnitt: Rechnungslegung für grössere Unternehmen				
A. Zusätzliche Anforderungen an den Geschäftsbericht OR 961	B. Zusätzliche Angaben im Anhang zur Jahresrechnung OR 961a	C. Geldflussrechnung OR 961b	D. Lagebericht OR 961c	E. Erleichterung infolge Konzernrechnung OR 961d

4. Abschnitt: Abschluss nach anerkannten Standards zur Rechnungslegung (OR 962 – 962a)

- Grundsätze der ordnungsmässigen Rechnungslegung (GoR) gemäss OR und des True and fair view-Prinzip bei einem Abschluss nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung
- Voraussetzungen für eine zusätzliche Jahresrechnung nach einem anerkannten Standard
- Verzicht eines Abschlusses nach einem anerkannten Standard
- Wesentlichen Merkmale, Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen Swiss GAAP FER, IFRS und US GAAP
- Die an der Schweizer Börse (SIX) gemäss Kotierungsreglement für die Segmente International Reporting Standard und Swiss Reporting Standard anzuwendenden anerkannten Standards zur Rechnungslegung

4. Abschnitt: Abschluss nach anerkannten Standards zur Rechnungslegung	
A. Im Allgemeinen	B. Anerkannte Standards zur Rechnungslegung
OR 962	OR 962a

5. Abschnitt: Konzernrechnung (OR 963 – 963b)

- Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung (direkte oder indirekte Kontrolle; Wahl der Mehrheit des obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgans)
- Möglichkeit, die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung an ein kontrolliertes Unternehmen zu übertragen
- Gründe und Voraussetzungen für die Befreiung von der Pflicht zur Erstellung, die Anwendung der Buchwert-Konsolidierung (GoR) und die Konsolidierung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung

5. Abschnitt: Konzernrechnung		
A. Pflicht zur Erstellung	B. Befreiung von der Pflicht zur Erstellung	C. Anerkannte Standards zur Rechnungslegung
OR 963	OR 963a	OR 963b

Aufgaben

Aufgabe 1 Pflicht zur Buchführung und Rechnungslegung

Entscheiden Sie durch Ankreuzen, ob folgende Organisationen bzw. Unternehmen

- A** lediglich über die Einnahmen und Ausgaben sowie über die Vermögenslage gemäss OR 957/2 Buch führen müssen (Einfache Buchhaltung).
- B** der Buchführungs- und Rechnungslegungspflicht gemäss dem 32. Titel des OR ohne die Vorschriften für grössere Unternehmen (OR 961-961d) unterliegen (Doppelte Buchhaltung).
- C** zusätzlich zu **B** auch noch die Vorschriften über grössere Unternehmen gemäss OR 961-961d einhalten müssen.
- D** zusätzlich zu **B** und **C** auch noch die Vorschriften über den Abschluss nach einem anerkannten Rechnungslegungsstandard gemäss OR 962 und 962a einhalten müssen.

		A	B	C	D
1	Eine GmbH mit einem Jahresumsatz von CHF 300 000.–				
2	Eine Kollektivgesellschaft mit einem Jahresumsatz von CHF 300 000.–				
3	Ein Einzelunternehmen mit einem Jahresumsatz von CHF 700 000.–				
4	Ein Verein mit CHF 600 000.– Mitgliederbeiträgen pro Jahr, der sich gemäss ZGB 61 nicht ins Handelsregister eintragen muss.				
5	Ein Einzelunternehmen, welche zwei der Grössenkriterien von OR 727/1 Ziffer 2 in den zwei letzten Geschäftsjahren überschritten hat.				
6	Eine Kommanditgesellschaft, welche zwei der Grössenkriterien von OR 727/1 Ziffer 2 in den zwei letzten Geschäftsjahren überschritten hat.				
7	Eine nicht börsennotierte AG, welche zwei der Grössenkriterien von OR 727/1 Ziffer 2 in den zwei letzten Geschäftsjahren überschritten hat.				
8	Eine nicht börsennotierte Genossenschaft, welche zwei der Grössenkriterien von OR 727/1 Ziffer 2 in den zwei letzten Geschäftsjahren überschritten und 800 Mitglieder hat.				
9	Eine Genossenschaft ohne Konzernrechnung, welche zwei der Grössenkriterien von OR 727/1 Ziffer 2 in den zwei letzten Geschäftsjahren überschritten und 2 100 Mitglieder hat.				
10	Eine AG, die in den Statuten freiwillig die ordentliche Revision vorsieht, obwohl sie von Gesetzes wegen nicht der ordentlichen Revision untersteht.				
11	Eine AG, welche in den letzten drei Geschäftsjahren folgende Grössenkriterien überschritten hat:				
		Letztes Jahr	Vorletztes Jahr	Vorvorletztes Jahr	
a	Bilanzsumme 20 Mio. CHF Umsatz 40 Mio. CHF Vollzeitstellen 250	nein ja ja	ja nein ja	ja ja nein	
b	Bilanzsumme 20 Mio. CHF Umsatz 40 Mio. CHF Vollzeitstellen 250	ja nein ja	ja nein ja	ja ja nein	
c	Bilanzsumme 20 Mio. CHF Umsatz 40 Mio. CHF Vollzeitstellen 250	nein ja nein	ja ja ja	ja ja ja	

Aufgabe 2 Analyse von Aussagen zum Anhang

Bei den unten aufgeführten Aussagen trifft immer eine der folgenden Antwortmöglichkeiten zu:

- A** Beide Aussagen sind richtig, und die kausale Verknüpfung mit «weil» trifft zu.
- B** Beide Aussagen sind richtig, aber die kausale Verknüpfung mit «weil» ist falsch.
- C** Die erste Aussage ist richtig, die zweite falsch.
- D** Die erste Aussage ist falsch, die zweite richtig.
- E** Beide Aussagen sind falsch.

Ordnen Sie jeder Aussage den zutreffenden Buchstaben zu.

Vorgehen:

Lesen und beurteilen Sie zuerst die beiden Satzteile unabhängig voneinander.

Wenn ein Satzteil falsch ist, muss die Verknüpfung mit «weil» nicht mehr beachtet werden.

Nr.	Aussagen	Buchstabe
1	Der Anhang ist eine wichtige Ergänzung zu den Abschlussrechnungen, weil im Anhang verschiedene Positionen der Bilanz und Erfolgsrechnungen erläutert und aufgeschlüsselt werden.	
2	Im Anhang sind Eventualverpflichtungen aufzuführen, weil der Anhang ein Teil der Jahresrechnung ist.	
3	Bei börsenkotierten Aktiengesellschaften müssen bedeutende Aktionäre (mehr als 5 % aller Stimmrechte) und deren Beteiligung im Anhang offengelegt werden, weil alle Aktiengesellschaften im Anhang zusätzliche Angaben machen müssen.	
4	Der Gesamtbetrag der verpfändeten Aktiven und der Aktiven unter Eigentumsvorbehalt muss im Anhang aufgeführt werden, weil diese Angabe eine bessere Beurteilung erlaubt, inwieweit frei verfügbares Vermögen vorhanden ist.	
5	Im Anhang sind alle nicht bilanzierten Leasingverpflichtungen anzugeben, weil die Leasingverpflichtungen der Summe aller zukünftigen Leasingraten entsprechen.	
6	Die Auflösung aller stillen Reserven ist im Anhang auszuweisen, weil durch die Auflösung von stillen Reserven der ausgewiesene Jahreserfolg besser dargestellt wird als der tatsächliche Jahreserfolg.	
7	Die Schulden gegenüber der Pensionskasse und anderen Personalvorsorgeeinrichtungen sind im Anhang aufzuführen, weil für diese Verpflichtungen Rückstellungen gebildet werden müssen.	

Nr.	Aussagen	Buchstabe
8	Bei grösseren Unternehmen müssen die langfristigen Schulden im Anhang in Fälligkeiten innerhalb von 1–5 Jahren und solchen nach 5 Jahren aufgeteilt werden, weil durch diese Aufteilung die Liquidität des Unternehmens besser wird.	
9	Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag müssen im Anhang erwähnt werden, weil diese Informationen den Leser des Geschäftsberichtes in seiner Meinung über das Unternehmen beeinflussen können.	
10	Im Anhang sind Beträge, Zinssätze und Fälligkeiten von ausstehenden Obligationenanleihen auszuweisen, weil diese Informationen für alle Positionen des langfristigen Fremdkapitals bekannt zu geben sind.	
11	Falls Aktiven mit Börsenkurs immer zum Kurs am Bilanzstichtag bewertet werden, muss im Anhang auf diese Bewertungsart hingewiesen werden, weil diese Bewertung vom Grundsatz des Anschaffungswertes als oberste Bewertungsgrenze abweichen kann.	
12	Im Anhang muss die genaue Anzahl der Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt angegeben werden, weil mit der Erklärung gemäss OR 959c/2 Ziffer 2 und zusammen mit dem Jahresumsatz und der Bilanzsumme darauf geschlossen werden kann, ob es sich um ein grösseres Unternehmen handelt.	
13	Der Kauf und Verkauf von eigenen Unternehmensanteilen (z. B. Aktien) ist im Anhang nicht zu erwähnen, wohl aber der Bestand an eigenen Unternehmensanteilen, weil der Handel mit eigenen Aktien und Partizipationsscheinen auf dem Konto Beteiligungen erfasst wird.	
14	Abweichungen vom Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung sind im Anhang offenzulegen, weil diese Abweichungen die Bilanz nicht beeinflussen.	
15	Eine GmbH mit 6 Angestellten, CHF 330000.– Umsatz und CHF 422 000.– Bilanzsumme muss keinen Anhang erstellen, weil diese GmbH kein grösseres Unternehmen ist.	
16	Der Gesamtbetrag aller nicht bilanzierten Leasingverpflichtungen ist im Anhang zu erwähnen, weil ohne diese Information der nur aufgrund der Bilanz berechnete Eigenfinanzierungsgrad zu hoch ist.	

Nr.	Aussagen	Buchstabe
17	Rückstellungen für Eventualverpflichtungen sind im Anhang aufzuführen, weil Eventualverpflichtungen zukünftige Mittelabflüsse verursachen können.	
18	Auch der Anhang muss die Vorjahreszahlen enthalten, weil das OR die Angabe der Vorjahreszahlen für die ganze Jahresrechnung vorschreibt.	
19	Eine Kollektivgesellschaft mit 37 Angestellten, 4,4 Mio. Franken Umsatz und 3,3 Mio. Franken Bilanzsumme muss einen Anhang erstellen, weil diese Kollektivgesellschaft als grösseres Unternehmen gilt.	
20	Die Bürgschaft einer Muttergesellschaft für die Schulden ihrer Tochtergesellschaften muss im Anhang der Muttergesellschaft aufgeführt werden, weil Eventualverpflichtungen im Anhang aufzuführen sind.	

Aufgabe 3 Erfolgsrechnung eines Fabrikationsunternehmens

Ausgangslage

Folgende Angaben in CHF 1'000.- der Fabrica SA sind bekannt:

Materialeinkauf	1 305
Bestandesabnahme Materialvorrat	225
Übriger Hilfs- und Betriebsmaterialaufwand (Produktion)	100
Personalaufwand	860
Sonstiger Betriebsaufwand	568
Raumaufwand	270
Abschreibungen	155
Fabrikateerlös	3 625
Beteiligungsaufwand (betriebsfremd)	75
Finanzaufwand (betrieblich)	85
Liegenschaftsertrag (betriebsfremd)	57
Ausserordentlicher Ertrag	163
Abnahme Halb- und Fertigfabrikate	150
Eigenleistungen	40
Direkte Steuern	32

Aufgaben

Erstellen Sie in Berichtsform eine zweistufige Erfolgsrechnung nach den Obligationenrechtlichen Bestimmungen als

A Produktionserfolgsrechnung (Gesamtkostenverfahren)

B Absatzerfolgsrechnung (Umsatzkostenverfahren)

Zusatzangaben:

- Die Herstellkosten der verkauften Produkte betragen 2'870.
- Der Verwaltungs- und Vertriebsaufwand ist 723.

Aufgabe 4 Kaufmännische Buchführung und Rechnungslegung

Ausgangslage

In der Beilage finden Sie Auszüge aus der Jahresrechnung (Einzelabschluss) 2016 der Meyer Burger Technology AG (MBT), die gemäss den Bestimmungen des schweizerischen Obligationenrechts (OR) erstellt wurde.

Auf den folgenden Seiten finden Sie:

- Bilanz vom 31.12.2016
- Anhang (verkürzt)

Ergänzende Angaben

Die Aktien der MBT sind an der Schweizer Börse kotiert.

Der Nennwert einer MBT-Aktie beträgt CHF 0.05.

Die Bilanz und der Anhang bilden die Grundlage für die ganze Aufgabe.

Bilanz vom 31.12.2016

in TCHF	Anhang	31.12.2016	31.12.2015
Aktiven			
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel		184 695	49 042
Wertschriften		3 060	–
Übrige Forderungen			
gegenüber Konzerngesellschaften		23 737	20 704
gegenüber Dritten		310	71
Aktive Rechnungsabgrenzungen		407	60
Total Umlaufvermögen		212 209	69 877
Anlagevermögen			
Finanzanlagen	2.1	261 164	281 330
Beteiligungen	2.2	204 573	204 351
Total Anlagevermögen		465 736	485 681
Total Aktiven		677 945	555 558
Passiven			
Kurzfristiges Fremdkapital			
Kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	2.3	129 928	–
Übrige Verbindlichkeiten			
gegenüber Konzerngesellschaften		358	327
gegenüber Dritten		3 927	1 055
Passive Rechnungsabgrenzungen		9 863	9 438
Total kurzfristiges Fremdkapital		144 076	10 820
Langfristiges Fremdkapital			
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	2.3	100 000	229 746
Rückstellungen		297	365
Total langfristiges Fremdkapital		100 297	230 111
Eigenkapital			
Aktienkapital	2.4	27 411	4 526
Gesetzliche Kapitalreserve			
Reserven aus Kapitaleinlagen	2.5	615 545	470 407
Übrige Kapitalreserven		6 035	5 989
Gesetzliche Gewinnreserve			
Allgemeine gesetzliche Gewinnreserve		140	140
Reserve für eigene Aktien	2.6	2 388	3 284
Kumulierte Verluste		–217 388	–168 530
Eigene Aktien	2.7	–559	–1 189
Total Eigenkapital		433 572	314 627
Total Passiven		677 945	555 558

Anhang (verkürzt)

1 Grundsätze

1.1 Allgemein

Die vorliegende Jahresrechnung wurde gemäss den Bestimmungen des Schweizerischen Obligationenrechts (32. Titel des Obligationenrechts) erstellt.

1.5 Verzinsliche Verbindlichkeiten

Verzinsliche Verbindlichkeiten werden zum Nominalwert bilanziert. Finanzverbindlichkeiten werden nach Fristigkeit in kurz- und langfristig unterteilt.

1.7 Eigenkapital

Das Eigenkapital umfasst das Aktienkapital, die Kapitalreserven, die Gewinnreserven, eigene Aktien und die kumulierten Verluste.

Das Aktienkapital entspricht dem Nominalwert aller emittierten Gesellschaftsanteile.

Die Kapitalreserven beinhalten die über dem Nennwert liegenden Einzahlungen von Aktionären. Es handelt sich somit um das Agio, reduziert um den über dem Nennwert liegenden Betrag aus der Vernichtung von eigenen Aktien. Ebenso werden realisierte Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von eigenen Aktien direkt in den Kapitalreserven erfasst.

1.10 Verzicht auf Geldflussrechnung und zusätzliche Angaben im Anhang

Da die Meyer Burger Technology AG eine Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung erstellt (Swiss GAAP FER), hat sie in der vorliegenden Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften auf die zusätzlichen Angaben im Anhang zu verzinslichen Verbindlichkeiten und Revisionshonoraren, die Darstellung einer Geldflussrechnung sowie die Erstellung eines Lageberichts verzichtet.

Aufgaben

A 1 Kreuzen Sie an, ob das Aktienkapital der MBT voll liberiert ist.

Ja Nein

2 Begründen Sie kurz.

B Kreuzen Sie alle für die Position Beteiligung zutreffenden Aussagen an.
(Es ist möglich, dass keine, eine oder zwei Aussagen zutreffen.)

- 1 Es handelt sich um Unternehmen, an denen die MBT mindestens 50 Prozent der Stimmrechte hält.
- 2 Die MBT hat einen massgeblichen Einfluss auf diese Unternehmen.
- 3 Die Beteiligungen werden durch die MBT kurz- oder langfristig gehalten.
- 4 Die Position Beteiligungen kann auch von diesen Unternehmen emittierte und durch die MBT gehaltene Obligationen beinhalten.
- 5 Wenn die Bedingungen (Grössenkriterien) gemäss OR 963a Absatz 1 Ziffer 1 erfüllt sind (überschritten werden), muss jede Beteiligung durch die MBT konsolidiert werden.

C Begründen Sie kurz aus finanzwirtschaftlicher Sicht, warum die MBT die erworbenen eigenen Aktien im Eigenkapital und nicht im Umlaufvermögen bilanziert.

D 1 Kreuzen Sie an, ob die Position „Kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Dritten“ auch Obligationenanleihen der MBT beinhalten könnte.

Ja Nein

2 Begründen Sie kurz.

E Nennen Sie den Gesetzesartikel, der begründet, warum die MBT im Einzelabschluss im vorliegenden Fall keine Geldflussrechnung erstellen muss.

F Vor einem halben Jahr hat die MBT eigene Teilhaberpapiere zu einem Kurs von CHF 6.50 gekauft und verbucht.
Nennen Sie (exemplarisch) die Buchung(en) für die heutige Vernichtung von 10'000 dieser MBT-Aktien.

Aufgabe 5 Buchführung und Rechnungslegung einer Holding

Vorbemerkung

Diese Aufgabe setzt auch Kenntnisse der Höheren Finanzbuchhaltung, der Corporate Finance und der Finanzanalyse voraus.

Ausgangslage

Auf den folgenden Seiten finden Sie Auszüge aus dem Geschäftsbericht Schindler 2015. Es handelt sich um die Jahresrechnung der Schindler Holding AG (Einzelabschluss) mit Sitz in Hergiswil. Die Aktien und Partizipationsscheine (PS) sind im **International Reporting Standard** (früher Main Standard genannt) der Schweizer Börse (SIX) kotiert.

Die Auszüge aus dem Geschäftsbericht auf den folgenden Seiten bestehen aus:

- Erfolgsrechnung 2015
- Bilanz 31.12.2015
- Anhang (verkürzt)
- Verwendung des Bilanzgewinnes

Die Teilaufgaben **A – F** beziehen sich auf diese Beilagen.

Ergänzende Angaben

- Die Kurse der Teilhaberpapiere der Schindler Holding mit einem Nennwert von CHF 0.10 betragen (in CHF):

	Anfang 2015	Ende 2015
Namenaktie	140.-	167.-
PS	141.-	168.-

- Umtauschanleihe (= Wandelanleihe) und Aktienpaket der Also Holding AG

Die Schindler Holding AG hat im Juni 2013 eine Umtauschanleihe auf Also-Aktien ausgegeben (siehe Anhang: Punkt 8.1 Anleihen).

Der Wandelpreis lautet: 1 Wandelobligation nom. CHF 5'000.- berechtigt zum Bezug von 83 Also-Aktien zum Preis von CHF 60.24.

Die Schindler Holding AG hält Ende 2015 noch 3,5 Mio. Also-Aktien. Dies entspricht einer Beteiligungsquote von 27,9% (Vorjahr 28,2%). Die Also-Aktien sind zum Buchwert von CHF 50.- je Aktie erfasst.

Die Also-Aktie ist an der Schweizer Börse (SIX) kotiert. Der Durchschnittskurs betrug CHF 70.- (Vorjahr CHF 52.-).

Auszüge (Beilagen)

Erfolgsrechnung

In 1.000 CHF	Anmerkung	2015	2014
Beteiligungsertrag	1	520 749	751 321
Finanzertrag		23 753	39 044
Total Betriebsertrag		544 502	790 365
Sonstiger betrieblicher Aufwand		-28 704	-21 745
Finanzaufwand		-20 793	-9 870
Total Betriebsaufwand		-49 497	-31 615
Ausserordentlicher Ertrag	2	-	13 639
Jahresgewinn vor Steuern		495 005	772 389
Steuern		-4 616	-11 290
Jahresgewinn		490 389	761 099

Bilanz

Aktiven

In: 1 000 CHF	Anmerkung	31.12.2015	%	31.12.2014	%
Umlaufvermögen					
Flüssige Mittel	3	1 161 615		1 778 764	
Wertschriften	4	89 388		38 408	
Übrige Forderungen	5	496 755		673 239	
Aktive Rechnungsabgrenzungen		1 393		1 492	
Total Umlaufvermögen		1 749 151	46,6	2 491 903	56,3
Anlagevermögen					
Langfristige Finanzanlagen	6	480 376		449 240	
Beteiligungen	7	1 525 039		1 484 015	
Total Anlagevermögen		2 005 415	53,4	1 933 255	43,7
Total Aktiven		3 754 566	100,0	4 425 158	100,0

Passiven

In: 1 000 CHF	Anmerkung	31.12.2015	%	31.12.2014	%
Fremdkapital					
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		604		561	
Verzinsliche Verbindlichkeiten	8	1 024 816		692 492	
Übrige Verbindlichkeiten	9	13 488		2 659	
Passive Rechnungsabgrenzungen		5 203		9 685	
Rückstellungen	10	1 431		2 059	
Total kurzfristiges Fremdkapital		1 045 542	27,8	707 456	16,0
Verzinsliche Verbindlichkeiten	8	–		400 000	
Rückstellungen	10	74 008		76 152	
Total langfristiges Fremdkapital		74 008	2,0	476 152	10,7
Total Fremdkapital		1 119 550	29,8	1 183 608	26,7
Eigenkapital					
Aktienkapital	11	6 806		6 818	
Partizipationskapital	11	4 424		4 462	
Gesetzliche Gewinnreserven	11	317 121		317 121	
Freiwillige Gewinnreserven					
Gewinnvortrag		37 419		31 508	
Jahresgewinn		490 389		761 099	
Freie Reserven	11	2 597 511		2 263 315	
Eigene Aktien	11	–818 654		–142 773	
Total Eigenkapital		2 635 016	70,2	3 241 550	73,3
Total Passiven		3 754 566	100,0	4 425 158	100,0

Anhang (verkürzt)

Geschäftstätigkeit

Die Schindler Holding AG mit Sitz in Hergiswil (Kanton Nidwalden, Schweiz) hat als Unternehmenszweck die Leitung und Finanzierung von Beteiligungen im In- und Ausland. Die Schindler Holding AG beschäftigte im Berichtsjahr sowie im Vorjahr keine Mitarbeitende.

Erstanwendung neues Rechnungslegungsrecht

Die Jahresrechnung 2015 wurde erstmals nach den Bestimmungen des schweizerischen Rechnungslegungsrechts (32. Titel des schweizerischen Obligationenrechts) erstellt. Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, wurden die Gliederung der Bilanz und der Erfolgsrechnung sowie die Offenlegungen im Anhang für das Vorjahr an die neuen Vorschriften angepasst. Der Effekt auf das Eigenkapital ist in Anmerkung 11 dargestellt.

Bewertungsgrundsätze

Die Schindler Holding AG erstellt ihren Abschluss nach den Grundsätzen des schweizerischen Obligationenrechts. Die wesentlichen angewandten Bewertungsgrundsätze sind nachstehend beschrieben.

Wertschriften

In dieser Position sind ausschliesslich Wertschriften mit Börsenkursen enthalten, welche am Bilanzstichtag zum aktuellen Kurs bewertet werden. Wertschriften werden zum niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten und dem Börsenkurs am Bilanzstichtag ausgewiesen. Wertänderungen unter die Anschaffungskosten werden im Finanzergebnis erfasst, wobei solche über die Anschaffungskosten hinaus in einer Schwankungsreserve erfasst werden. Die Wertschriften werden abzüglich Schwankungsreserve dargestellt.

Beteiligungen

Beteiligungen werden zu Anschaffungskosten abzüglich angemessener Wertberichtigungen ausgewiesen.

Eigene Aktien

Eigene Namenaktien und Partizipationsscheine (eigene Aktien) werden im Erwerbzeitpunkt zu Anschaffungskosten als Minusposten im Eigenkapital ausgewiesen und nicht folgebewertet. Bei späterer Veräusserung wird der Gewinn oder der Verlust erfolgswirksam erfasst.

1 Beteiligungsertrag

Der Beteiligungsertrag beinhaltet Dividenden von Konzerngesellschaften, vertraglich vereinbarte Abgeltungen für Nutzungsentschädigungen sowie Gewinne aus Verkäufen von Beteiligungen.

2 Ausserordentlicher Ertrag

Der im Vorjahr ausgewiesene ausserordentliche Gewinn wurde im Zusammenhang mit dem Verkauf der EbiSquare AG (Entwicklungsprojekt Mall of Switzerland) erzielt.

3 Flüssige Mittel

Neben den Barbeständen und Kontokorrentguthaben beinhalten die Flüssigen Mittel auch Festgelder mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal drei Monaten. Beim ausgewiesenen Betrag handelt es sich im Wesentlichen um flüssige Mittel in Schweizer Franken.

4 Wertschriften

Der Betrag der Schwankungsreserve beläuft sich per Bilanzstichtag auf CHF 7,0 Mio. (Vorjahr: CHF 2,3 Mio.).

5 Übrige Forderungen

In 1 000 CHF	2015	2014
Gegenüber Dritten	394 379	176 417
Gegenüber Konzerngesellschaften	102 376	496 822
Total übrige Forderungen	496 755	673 239

Die übrigen Forderungen gegenüber Dritten enthalten im Wesentlichen Festgelder mit einer Fälligkeit von drei bis zwölf Monaten in der Höhe von CHF 390,8 Mio. (Vorjahr: CHF 175,0 Mio.).

6 Langfristige Finanzanlagen

In 1 000 CHF	2015	2014
Darlehen an Konzerngesellschaften	426 800	442 064
Übrige Finanzanlagen	53 576	7 176
Total langfristige Finanzanlagen	480 376	449 240

7 Beteiligungen

In 1 000 CHF	2015	2014
1. Januar	1 484 015	1 503 103
Zugänge	41 024	28 687
Abgänge	-	-47 775
31. Dezember	1 525 039	1 484 015

Die Übersicht zu den von der Schindler Holding AG direkt und indirekt gehaltenen Beteiligungen befindet sich in Anmerkung 38, Konzernrechnung.

8 Verzinsliche Verbindlichkeiten

In 1 000 CHF	2015		2014	
	Kurzfristig	Langfristig	Kurzfristig	Langfristig
Gegenüber Dritten (Anleihen)	616 235	-	218 070	400 000
Gegenüber Konzerngesellschaften	284 874	-	354 680	-
Gegenüber Aktionären	123 707	-	119 742	-
Total verzinsliche Verbindlichkeiten	1 024 816	-	692 492	400 000

8.1 Anleihen

In 1 000 CHF	2015	2014
1,250%-Obligationenanleihe 2011–2016, Fälligkeit 21.11.2016	400 000	400 000
0,375%-Umtauschanleihe 2013–2017, Fälligkeit 5.6.2017	216 235	218 070

Die Umtauschanleihe ermächtigt während der gesamten Laufzeit zu einem Umtausch in Aktien der ALSO Holding AG zu einem Kurs von CHF 60.24 pro Titel. Im Berichtsjahr wurden insgesamt CHF 1,8 Mio. getauscht (Vorjahr: CHF 0 Mio.).

11 Eigenkapital

In 1 000 CHF	Aktienkapital	Partizipationskapital	Gesetzliche		Freie Reserven	Bilanzgewinn	Eigene Aktien	Total Eigenkapital
			Gewinnreserven	Reserven für eigene Aktien				
31. Dezember 2013	7 089	4 617	317 121	638 436	1 666 400	786 392	–	3 420 055
Dividende						–244 884		–244 884
Zuweisung Freie Reserven					510 000	–510 000		–
Herabsetzung per 26. Mai 2014	–271	–155		–551 947	426			–551 947
Veränderung Reserven für eigene Aktien				56 284	–56 284			–
Gewinn						761 099		761 099
31. Dezember 2014	6 818	4 462	317 121	142 773	2 120 542	792 607	–	3 384 323
Umbuchung von eigenen Aktien				–142 773	142 773		–142 773	–142 773
1. Januar 2015	6 818	4 462	317 121	–	2 263 315	792 607	–142 773	3 241 550
Dividende						–355 188		–355 188
Zuweisung Freie Reserven					400 000	–400 000		–
Herabsetzung per 27. Mai 2015	–12	–38			–65 804		65 854	–
Veränderung eigene Aktien							–741 735	–741 735
Gewinn						490 389		490 389
31. Dezember 2015	6 806	4 424	317 121	–	2 597 511	527 808	–818 654	2 635 016
Davon Agio-Einzahlungen (unverändert)			311 321					

Seit dem 1. Januar 2015 wird der Bestand der eigenen Aktien aufgrund der Erstanwendung des neuen schweizerischen Rechnungslegungsrechts als Minusposten im Eigenkapital ausgewiesen. Der Bestand an eigenen Aktien wurde vom Umlaufvermögen ins Eigenkapital umgebucht. Dies führte zu einer Reduktion des Eigenkapitals von CHF 142,8 Mio. Die Reserven für eigene Aktien wurden aufgelöst und in die freien Reserven umgegliedert.

11.3 Eigene Aktien

	Namenaktien			Partizipationsscheine		
	Anzahl	Durchschnittskurs in CHF	Wert in Mio. CHF	Anzahl	Durchschnittskurs in CHF	Wert in Mio. CHF
1. Januar 2014	3 285 417		405	1 953 873		234
Vernichtung	–2 707 293	129.28	–350	–1 553 376	130.04	–202
Käufe	162 600	129.15	21	544 000	132.35	72
Anteilsbasierte Vergütung						
Abgänge eigene Aktien	–82 023	134.11	–11	–	–	–
Ausübung Optionen und Performance Share Units	–112 932	61.98	–7	–159 439	81.54	–13
Wertdifferenzen aus Abgängen			–3			–3
31. Dezember 2014	545 769		55	785 058		88
Vernichtung	–118 550	134.96	–16	–382 222	130.81	–50
Käufe	1 386 293	157.25	218	3 652 502	157.43	575
Anteilsbasierte Vergütung						
Abgänge eigene Aktien	–96 011	156.23	–15	–	–	–
Ausübung Optionen und Performance Share Units	–203 754	78.53	–16	–147 339	95.02	–14
Wertdifferenzen aus Abgängen			–5			–1
31. Dezember 2015	1 513 747		221	3 907 999		598
Reserviert für Mitarbeiterbeteiligungspläne	592 397			382 185		

11.4 Rückkaufprogramm

Der Verwaltungsrat der Schindler Holding AG hatte im September 2012 ein maximal drei Jahre laufendes Rückkaufprogramm (2013–2015) zum Marktpreis beschlossen. Demnach konnten ab dem 3. Januar 2013 maximal 4 273 284 Namenaktien, was zu diesem Zeitpunkt 3,6% des Grundkapitals bzw. 6,0% der Stimmrechte entsprach, und maximal 9 378 960 Partizipationsscheine (7,9% des Grundkapitals) zurückgekauft werden. Insgesamt durfte der Rückkauf 9,5% des Grundkapitals nicht übersteigen.

Verwendung des Bilanzgewinnes

	Antrag des Verwaltungs- rates	Beschluss der General- versammlung
In 1 000 CHF	31.12.2015	31.12.2014 ²
Bilanzgewinn		
Jahresgewinn	490 389	761 099
Gewinnvortrag	37 419	31 508
Total Bilanzgewinn	527 808	792 607
Gewinnverwendung		
Ordentliche Dividende (brutto)		
pro Namenaktie	CHF 2.70 (Vorjahr: CHF 2.20)	183 767¹
pro Partizipationsschein	CHF 2.70 (Vorjahr: CHF 2.20)	148 579
Zusätzliche Dividende (brutto)		
pro Namenaktie	CHF 0.00 (Vorjahr: CHF 1.00)	–
pro Partizipationsschein	CHF 0.00 (Vorjahr: CHF 1.00)	67 536
Total Ausschüttung	303 205	355 188
Zuweisung Freie Reserven	200 000	400 000
Total Gewinnverwendung	503 205	755 188
Gewinnvortrag	24 603	37 419

¹ Das Dividendenerfordernis deckt alle ausstehenden Namenaktien und Partizipationsscheine ab (inklusive Eigenbestand).

² Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 20. März 2015; Ausschüttung exklusive Dividende auf Eigenbestand

Aufgaben

- A** Berechnen Sie die Beteiligungsfinanzierung in CHF der Schindler Holding AG am 31.12.2015.
- B** Nennen Sie die Buchungen für die im Anhang Punkt 11 Eigenkapital erwähnte „Herabsetzung per 27.5.2015“.
- C** Berechnen Sie die Gesamtertragsrendite (Anlagerendite) für einen Anleger, der Anfang 2015 eine Namenaktie Schindler erworben und sie Ende 2015 wiederverkauft hatte.
(Gesamtertragsrendite = Ø Jahresertrag * 100% / Investiertes Kapital)
- D** Nennen Sie die Buchungen für die im Anhang Punkt 8.1 Anleihen erwähnten „CHF 1,8 Mio., die getauscht wurden“. Erfassen Sie auch eine mögliche Kursdifferenz.
- E** Berechnen Sie Börsenkapitalisierung (nur) der PS am 31.12.2015.
(Börsenkapitalisierung = Ausstehende Teilhaberpapiere * Kurs)
- F** Kreuzen Sie die Aussage(n) an, die für die Reserve für eigene Aktien von CHF 142'773'000 am 31.12.2014 zutreffen (siehe Anhang Punkt 11 Eigenkapital).
Es ist möglich, dass von den fünf Aussagen
- keine oder eine Aussage zutrifft oder
 - zwei Aussagen zutreffen.
- 1 Am 31.12.2014 wurden eigene Aktien veräussert.
 - 2 Der Artikel OR 659a Absatz 1 wurde aufgehoben.
 - 3 Die Schindler Holding AG hält am 31.12.2014 keine eigenen Aktien mehr.
 - 4 Die Reserve für eigene Aktien wurde in eine Aufwertungsreserve umgewandelt.
 - 5 Da die eigenen Aktien als Minusposten im Eigenkapital geführt werden, kann auf die Reserve für eigene Aktien verzichtet werden.

Aufgabe 6 Buchführung und Rechnungslegung gemäss Obligationenrecht

Teil 1 Richtigkeit von Aussagen

A Kreuzen Sie auf der Grundlage des Obligationenrechts die richtigen Aussagen an.

- 1 [] Die Gründungskosten können als immaterielle Werte bilanziert werden. Sie müssen aber spätestens nach fünf Jahren abgeschrieben werden.
- 2 [] Zu den Gründungskosten zählen beispielsweise Kosten für eine Beratung im Zusammenhang mit den Gründungsmodalitäten, Notariatskosten für die Gründungsakten, sowie die Gebühr für den Eintrag ins Handelsregister.
- 3 [] In einer Produktionserfolgsrechnung ist der Personalaufwand im Anhang offen zu legen.
- 4 [] Der Vergütungsbericht ist Teil des Geschäftsberichts.
- 5 [] Der Lagebericht muss Auskunft geben, ob die Lohngleichheit zwischen Mann und Frau erfüllt wird.
- 6 [] Jede Aktiengesellschaft in der Schweiz ist verpflichtet, einen Lagebericht zu erstellen.
- 7 [] Die Unterteilung der Sachanlagen in der Bilanz in bewegliche und unbewegliche Sachanlagen ist nicht vorgeschrieben.
- 8 [] Die Aufwertungsreserve (OR 670) ist Teil der Freiwilligen Gewinnreserven.

Teil 2 Bewertung von Vorräten

Ausgangslage

Ende November 2019 wurde die eingekaufte Handelsware Fi11 nach der Dreikontenmethode mit laufender Inventur wie folgt verbucht: Warenvorrat / Flüssige Mittel.
Beim Jahresabschluss am 31.12.2019 ist die Handelsware Fi11 noch im Lager.
Folgendes ist bekannt:

Einkaufsbedingungen Ende November:

- Bruttoankaufspreis CHF 5'600.-
- 10% Rabatt
- Bezugsspesen CHF 350.-

Einkaufsbedingungen beim Jahresabschluss:

- Einstandswert CHF 5'180.-

Nettoveräusserungswert beim Jahresabschluss:

- Bruttoveräusserungswert CHF 7'700.-
- Verkaufssonderkosten CHF 560.-

Aufgaben

B 1 Berechnen Sie den höchstmögliche Bilanzwert am 31.12.2019 gemäss OR.

2 Nennen Sie auf der Grundlage Ihres Ergebnisses in **B 1** die Korrekturbuchung mit Betrag beim Jahresabschluss vom 31.12.2019.

Teil 3 Devisentermingeschäft

Ausgangslage

Die Expo AG liefert am 30.6.20_1 Handelswaren für EUR 200'000.- nach Belgien. Die Zahlungsfrist beträgt fünf Monate.

Am 30.6.20_1 beträgt der Kassakurs CHF 1.10 je Euro.

Um das Kursrisiko abzusichern, schliesst die Expo AG mit der Bank ein Devisentermingeschäft ab. Der Terminkurs beträgt CHF 1.09 je Euro. Die Vertragserfüllung ist der 30.11.20_1.

Aufgaben

C Kreuzen Sie an, ob es sich bei diesem Termingeschäft um einen Terminkauf oder einen Terminverkauf handelt.

[] Terminkauf

[] Terminverkauf

D Ermitteln Sie für die Expo AG bei den folgenden zwei EUR-Kassakurs-Varianten am 30.11.20_1 den gesamten Erlös in CHF aus diesem Exportgeschäft.

Variante 1: CHF 1.07 je Euro

Variante 2: CHF 1.12 je Euro

Lösungen

Aufgabe 1 Pflicht zur Buchführung und Rechnungslegung

- A: 2, 4
 B: 1, 3, 5, 6, 10, 11c
 C: 7, 8, 11a, 11b
 D: 9

Zu 5 und 6: Einzelunternehmen und Personengesellschaften sind nicht revisionspflichtig
 Zu 8: OR 818

Aufgabe 2 Analyse von Aussagen zum Anhang

Fehlerhafte Teile				
Nr.	1. Satz	Verknüpfung	2. Satz	Buchstabe
1				A
2		weil		B
3	①		alle	C
4				A
5	alle			D
6	aller			D
7			Rückstellungen bilden	C
8	Langfristige Schulden ^②		Liquidität wird besser	E
9				A
10			alle Positionen	C
11	③			A
12	Anzahl			D
13	nicht		Beteiligungen	E
14	④		nicht beeinflusst	C
15	keinen			D
16	aller ^⑤			D
17	Rückstellungen ^⑥			D
18				A
19	muss einen		grössere	E
20				A

- ① OR 663c
 ② OR 961a Ziffer 1; nur die langfristigen verzinslichen Schulden
 ③ OR 960b/1
 ④ OR 958a/3
 ⑤ OR 959c/2 Ziffer 6; nur Laufzeiten > 1 Jahr
 ⑥ Im Anhang sind die Eventualverpflichtungen aufzuführen. Die dafür notwendigen Rückstellungen sind in der Bilanz und deren Veränderungen in der Erfolgsrechnung aufzuführen (OR 960e/2).

Aufgabe 3 Erfolgsrechnung eines Fabrikationsunternehmens

A Produktionserfolgsrechnung (Gesamtkostenverfahren) gemäss OR

Nettoerlös aus Lieferungen und Leistungen		3625	
+ Eigenleistungen		40	
- Bestandesabnahme Halb- und Fertigfabrikate ^①		- 150	
= Betriebsertrag		3515	
- Materialaufwand	1 530 ^②		
- Übriger Hilfs- und Betriebsmaterialaufwand	100		
- Personalaufwand	860		
- Raumaufwand	270		
- Übriger Betriebsaufwand	568		
- Abschreibungen	155		
- Finanzaufwand	85	-3568	
= Betriebsverlust		- 53	
- Beteiligungsaufwand	75		
+ Liegenschaftsertrag	57		
+ Ausserordentlicher Ertrag	163	+ 145	
- Direkte Steuern		- 32	
= Jahresgewinn		60	

B Absatzerfolgsrechnung (Umsatzkostenverfahren) gemäss OR

Nettoerlös aus Lieferungen und Leistungen		3625	
- Herstellungskosten der verkauften Produkte		-2870	
- Verwaltungs- und Vertriebsaufwand		- 723	
- Finanzaufwand		- 85	
= Betriebsverlust		- 53	
- Beteiligungsaufwand	75		
+ Liegenschaftsertrag	57		
+ Ausserordentlicher Ertrag	163	+ 145	
- Direkte Steuern		- 32	
= Jahresgewinn		60	

① oder Bestandesabnahme Erzeugnisse in Arbeit und Fertige Erzeugnisse

② Materialeinkauf	1 305
+ Bestandesabnahme Materialvorrat	225
= Materialaufwand	1 530

Aufgabe 4 Kaufmännische Buchführung und Rechnungslegung

A 1 [X] Ja

2 In der Bilanz fehlt die Position Nicht einbezahltes Aktienkapital

B Aussage 2 [X]

C Der Erwerb eigener Aktien ist (finanzwirtschaftlich) eine Reduktion des Eigenkapitals, auch wenn die Aktien nicht (oder noch nicht) vernichtet sind.

D 1 [X] Ja

2 Es muss sich aber um eine Obligationenanleihe handeln, die in den nächsten 12 Monaten fällig wird.

E OR 961d Absatz 1

F Aktienkapital / Eigene Aktien 500

2 Varianten, die möglich sind für die Belastung der Reserven

I Gesetzliche Kapitalreserve (selten)

Reserven aus Kapitaleinlagen / Eigene Aktien 64'500 (steuerbefreit)

Die übrigen Kapitalreserven sind nicht steuerbefreit und werden wie Gewinnreserven behandelt

II Gesetzliche Gewinnreserve (gilt auch für übrige Kapitalreserven)

Allg. gesetzl. Gewinnreserve / Eigene Aktien 64'500 (65 % Netto)

Allg. gesetzl. Gewinnreserve / Flüssige Mittel 34'731 (35% VST)

Siehe auch:

- Fibu 1, 16. Auflage 2020, 516 Eigene Kapitalanteile, Beispiel 2 auf Seite 214

- Fibu 3, 16. Auflage 2020, 27 Eigene Kapitalanteile, Beispiel 1 auf Seite 38

Aufgabe 5 Buchführung und Rechnungslegung einer Holding

A

AK	6'806'000
PS-Kapital	4'424'000
Agio	<u>311'321'000</u>
	322'551'000

Flexibles Ergebnis:

Behandlung der Eigenen Aktien (nom. rund 500'000 und Res rund 818'500'000)

B

AK	/ Eigene Aktien	12'000
PS-Kapital	/ Eigene Aktien	38'000
Freie Reserven (Freiw. Gew. Res)	/ Eigene Aktien	65'804'000

C

$R = \frac{\sum J}{\text{Kapital}} \cdot 100$

$R = \frac{(2.20 + 1.00 + 27.00) \cdot 100}{140} = 21,57\%$

D

Verzinsliche Verbindlichkeiten (Wandelanleihe, Umtauschanleihe)	/ Beteiligung	1'800'000
Beteiligung	/ Beteiligungsertrag	306'000

1 WaO zu nom. 5'000.- = 83 Also-Aktien * 60.24

1'800'000 29'880 * 60.24

Buchwert = 29'880 * 50.00 = 1'494'000.-; Kursgewinn 306'000.-

E

CAP = Anzahl ausstehende PS x Kurs

(rund 44'240'000 – 3'907'999) x 168 =

40'332'001 * 168 = 6'775'776'168 (6,8 Mia.)

F

- 5 X Da die eigenen Aktien als Minusposten im Eigenkapital geführt werden, kann auf die Reserve für eigene Aktien verzichtet werden (siehe auch HWP).

Aufgabe 6 Buchführung und Rechnungslegung gemäss Obligationenrecht

A Richtig sind die Aussagen 2 und 7.

B 1 Einstand beim Kauf (5'600.- - 560.- + 350.-) = 5'390.- (höchst möglicher Bilanzwert)

Einstand beim Abschluss 5'180.- (unwichtig)

Nettoveräußerungswert beim Abschluss 7'140.-

2 Keine Buchung

C Terminverkauf

D Variante 1: 200'000 * 1.09 = 218'000.-

Variante 2: 200'000 * 1.09 = 218'000.-

Teil 2 Corporate Finance (Finanzielle Führung)

A Einführung	3
B Rechnungswesen und Rechnungslegung	14
C Der Geschäftsbericht - Teil der Finanzkommunikation	22
D Finanzierung	31
E Kennzahlenübersicht	54

Praxis: Finanzbericht Schindler 2020

Teil 2	Corporate Finance (Finanzielle Führung)		
A	Einführung		3
	1 Grundlagen		3
	2 Das Unternehmungsmodell		4
	3 Unternehmungszweck – Güter-, Leistungs- und Finanzkreislauf		7
	4 Die fünf Gestaltungsbereiche der Corporate Finance		8
	Aufgaben		10
	1 Liquidität und Kapitalstruktur		10
	2 Gestaltungsbereiche der Corporate Finance		10
	3 Finanzkommunikation		11
	Lösungen		12
B	Rechnungswesen und Rechnungslegungsnormen		14
	Reue, Recht und neue Regeln (Mark Dittli, Finanz und Wirtschaft, 12.07.2006)		14
	Falsche Bilanzregeln (Thomas Staubhaar, Finanz und Wirtschaft, 02.05.2009)		16
	Beispiel Eröffnungs-, Schlussbilanz, Erfolgsrechnung und Geldflussrechnung		18
	Aufgaben		20
	1 Nationale und internationale Rechnungslegungsnormen		20
	Lösungen		21
C	Der Geschäftsbericht – Teil der Finanzkommunikation		22
	Der Geschäftsbericht – Dreisprung zwischen Finanzbericht, Image- broschüre und Compliance-Report (KPMG: Interview mit Peter Leibfried und Lukas Marty, 2010)		22
	Aufgaben		25
	1 Konzernbilanz und Konzernerfolgsrechnung einer börsenkotierten Gesellschaft		25
	2 Bilanz und Erfolgsrechnung einer Holdinggesellschaft		27
	Lösungen		29

D	Finanzierung	31
1	Begriff der Finanzierung	31
2	Übersicht: Finanzierungsarten, Finanzierungsvorgänge	32
3	Beispiele: Finanzierungsarten	33
	Stärkung der Kapitalbasis	34
	Aktionärsbrief der UBS vom 10.1.2008	
	Aufgaben	37
1	Finanzierungsarten	37
2	Gründung und ordentliche Kapitalerhöhung	38
3	Leverage-Effekt bei der Finanzierung	39
4	Kapitalstruktur und Leverage-Effekt	40
5	Buchführung und Rechnungslegung einer Holding	41
	Lösungen	49
E	Kennzahlenübersicht	54

<p>Auszug aus: Finanzbuchhaltung 4 (Ergänzende Bereiche der Finanzbuchhaltung), F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker; Verlag SKV, Zürich, 11. Auflage 2020 Kapitel 5 Finanzanalyse</p>

Praxis: Finanzbericht Schindler 2020 (separate Beilage)

A Einführung

1 Grundlagen

Corporate Finance – der Begriff^①

Unter Corporate Finance sind das Finanz- und Investitionsmanagement eines Unternehmens zu verstehen.

Betriebswirtschaftliche Fragestellungen werden aus finanzwirtschaftlicher Sicht betrachtet. Dabei werden die Wirkungen unternehmerischer Entscheidungen auf die Einnahmen und Ausgaben, sowie auf die Erträge und Aufwendungen aufgezeigt und beurteilt. Nicht die technischen, produkt- und marktbezogenen Sachverhalte, sondern die finanzwirtschaftlichen Auswirkungen stehen im Vordergrund.

Zwei zentrale Fragen stehen dabei im Mittelpunkt:

- Wie kann sich eine Unternehmung finanzieren?
- Wie sollen die beschafften Mittel eingesetzt werden?

^① In Anlehnung an Corporate Finance, R. Volkart

2 Das Unternehmungsmodell^①

Das Unternehmen als komplexes System

Eine Unternehmung ist ein komplexes System, weil die einzelnen Elemente des Systems in vielfältiger Weise interagieren und zueinander in einer dynamischen Beziehung stehen.

Unternehmungen weisen eine Reihe besonderer Merkmale auf, die sie von anderen Systemen unterscheiden. Unternehmungen sind

- wirtschaftliche Systeme.
Die Erträge müssen langfristig die Aufwendungen decken.
Die Einnahmen müssen langfristig grösser sein als die Ausgaben.
- zweckorientiert und multifunktional.
Sie müssen durch die eigene Wertschöpfung (Nutzenstiftung), Funktionen für andere Systeme ausüben und dabei die Ansprüche verschiedenster Gruppen (Anspruchsgruppen) gleichzeitig erfüllen.
- soziotechnische Systeme.
Menschen, die in verschiedene «Gemeinschaften» eingebunden sind, erfüllen in einem arbeitsteiligen Prozess bestimmte Aufgaben zugunsten der Anspruchsgruppen.

Unternehmungen stehen zudem in einem ökonomischen Wettbewerb mit anderen Unternehmungen. Langfristig haben nur diejenigen Unternehmungen Erfolg, denen es gelingt, Nutzen stiftende Aufgaben im Vergleich zu den anderen Unternehmungen besser für die verschiedenen Anspruchsgruppen zu erfüllen.

^① In Anlehnung an Das neue St. Galler Management-Modell, J. Rüegg-Stürm

Aufbau und Überblick über die Grundkategorien des neuen St. Galler Management-Modells

Das Modell unterscheidet sechs zentrale Begriffskategorien:

- Umweltsphären
- Prozesse
- Anspruchsgruppen
- Ordnungsmomente
- Interaktionsthemen
- Entwicklungsmodi

Diese Grundkategorien beziehen sich auf zentrale Dimensionen der Unternehmensführung, d.h. auf ein System von Aufgaben, die sich im Gestalten und Lenken (Steuern) der Unternehmung zusammenfassen lassen.

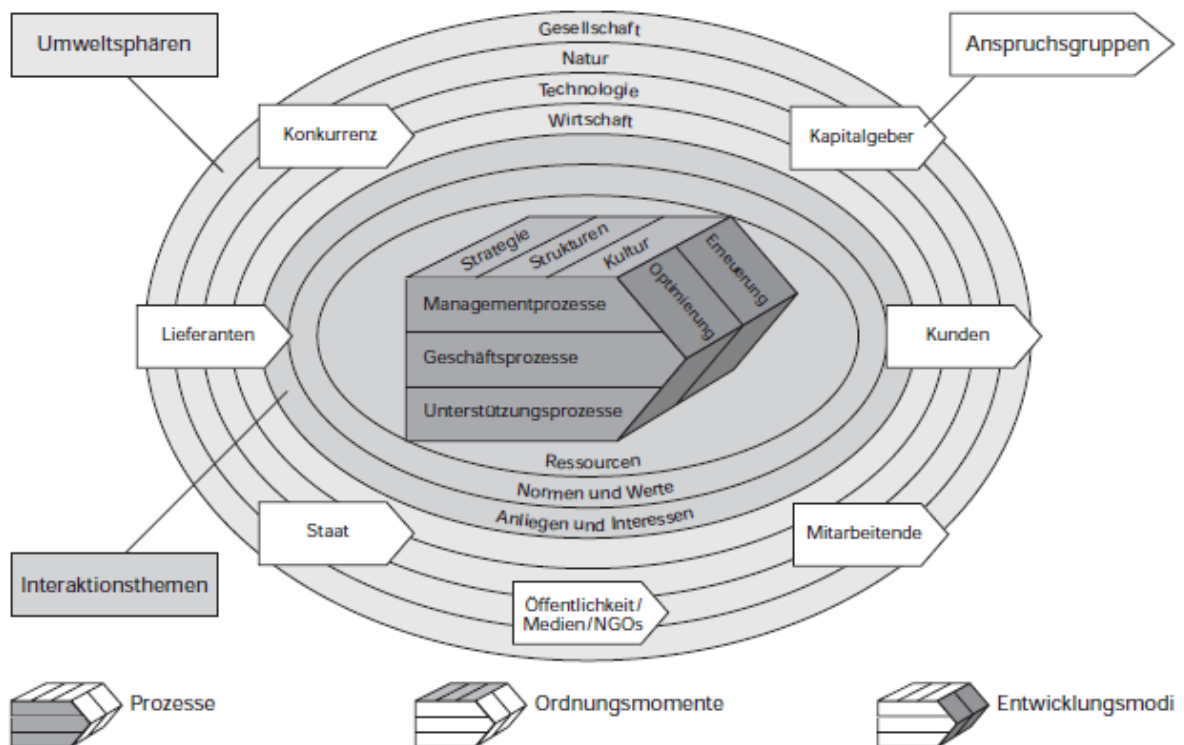


Abbildung: Das neue St. Galler Management-Modell im Überblick

■ **Umweltsphären**

Die Umweltsphären (Gesellschaft, Natur, Technologie, Wirtschaft) sind als zentrale Kontexte der unternehmerischen Tätigkeit zu verstehen. Die Entwicklungen der einzelnen Sphären können einen massgeblichen Einfluss auf bestimmte Branchen und Unternehmungen haben.

■ **Anspruchsgruppen**

Die Anspruchsgruppen (Stakeholders) sind Gruppen von Menschen, Organisationen und Institutionen, die von den unternehmerischen Tätigkeiten betroffen sind.

■ **Interaktionsthemen**

Zwischen einer Unternehmung und ihren Anspruchsgruppen finden vielfältige Austauschbeziehungen statt. Die Interaktionsthemen bestehen aus den verschiedensten Inhalten, die zwischen der Unternehmung und ihren Anspruchsgruppen kommuniziert werden.

■ **Ordnungsmomente**

Die unternehmerischen Aktivitäten laufen nicht beliebig, sondern in mehr oder weniger geordneten Bahnen ab. Die Ordnungsmomente (Strategie, Strukturen, Kultur) geben dem Alltagsgeschehen eine gewisse Ordnung vor.

■ **Prozesse**

Alle Wertschöpfungsaktivitäten einer Unternehmung werden in Prozessen erbracht, die sich durch eine bestimmte sachliche und zeitliche Logik beim Vollzug der Aufgaben charakterisieren lassen.

■ **Entwicklungsmodi**

Die Umweltdynamik zwingt jede Unternehmung zu einer kontinuierlichen Weiterentwicklung in Form einer Optimierung innerhalb gegebener Strukturen oder in Form einer grundlegenden Erneuerung (Veränderung).

3 Unternehmungszweck – Güter-, Leistungs- und Finanzkreislauf

Unternehmungszweck

Der Zweck einer Unternehmung besteht darin, marktgerechte Leistungen zu erbringen, die den Kunden einen angemessenen Nutzen stiften. Ausgangspunkt sind dabei die Bedürfnisse der Kunden, die eine konkrete Nachfrage nach Leistungen auslösen.

Damit eine Unternehmung langfristig überleben kann, muss sie die Erwartungen der Eigenkapitalgeber (Eigentümer), insbesondere der Aktionäre, erfüllen. Ein Gewinn und damit ein Mehrwert für die Eigenkapitalgeber wird generiert, wenn die Verkaufserlöse für die erbrachten Leistungen über den Selbstkosten (Totalkosten) liegen.

Güter-, Leistungs- und Finanzkreislauf

Der Güter- und Leistungskreislauf besteht - vereinfacht dargestellt - aus Beschaffung, Produktion (Leistungserstellung) und Absatz.

Der spiegelbildlich dazu entstehende Finanzkreislauf besteht aus den Geldausgaben für die Beschaffung, den Ausgaben für die Leistungserstellung (z.B. Gehälter, Miete, Energie, usw.) und den Geldeinnahmen aus dem Absatz der Produkte und Leistungen.

Dem Finanz- und Rechnungswesen kommt bei der systematischen Erfassung der finanziellen Ströme eine zentrale Bedeutung zu.

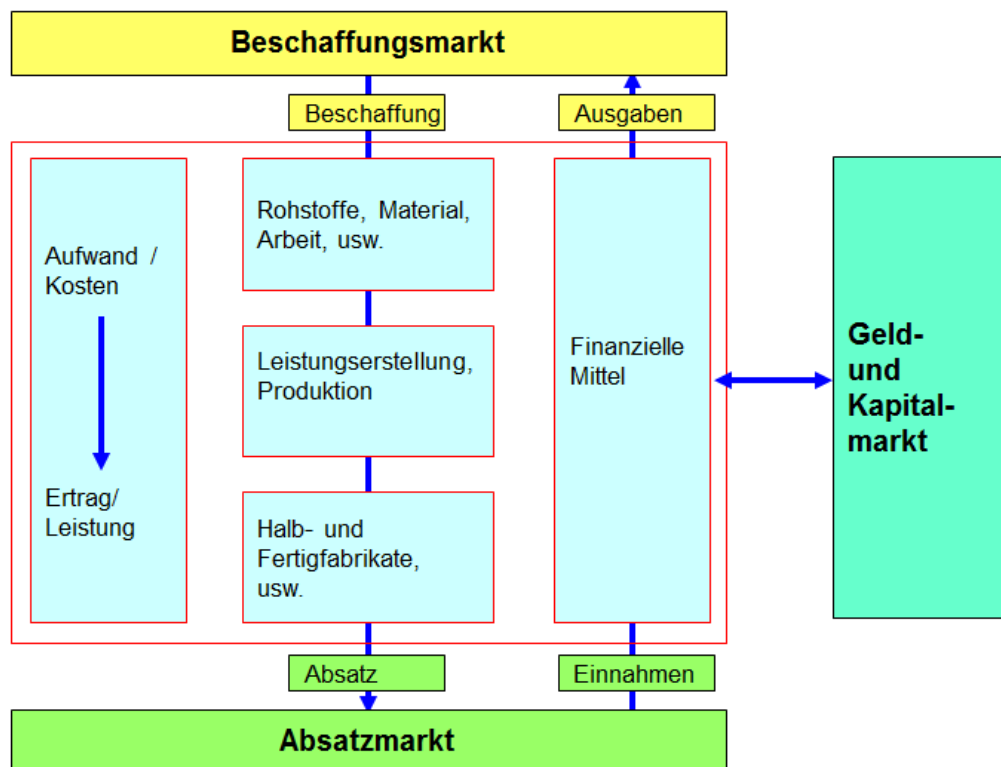


Abbildung Güter-, Leistungs- und Finanzkreislauf

4 Die fünf Gestaltungsbereiche der Corporate Finance^①

Ausgehend vom Unternehmenszweck, dem Güter- und Leistungskreislauf kann die Corporate Finance in fünf zentrale Gestaltungsbereiche gegliedert werden:

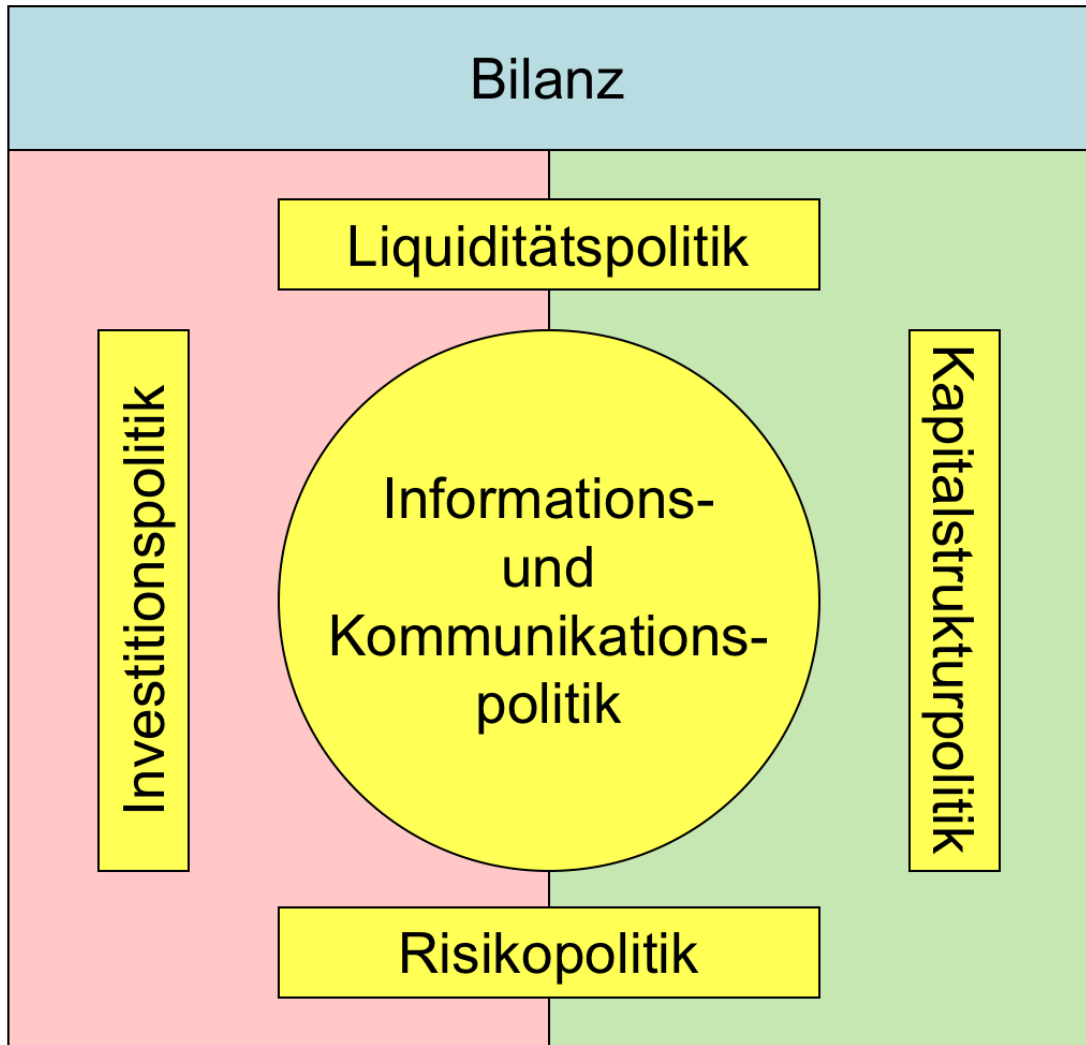


Abbildung Fünf Gestaltungsbereiche der Corporate Finance

Die Investitions-, Kapitalstruktur-, Liquiditäts- und Risikopolitik sind gesamtheitlich zu betrachten und aufeinander abzustimmen. Zwischen diesen Bereichen bestehen vielerlei Interdependenzen. Schwächen in einem Bereich tangieren auf längere Sicht auch die anderen Bereiche.

^① In Anlehnung an Corporate Finance, R. Volkart

Investitionspolitik

Investitionsprojekte sind vor der Realisierung auf ihre Wertgenerierungskraft zu untersuchen. Die Höhe des durch die Investition verursachten Kapitalbedarfs ist zu ermitteln und die Finanzierbarkeit ist zu prüfen.

Kapitalstrukturpolitik

Im Zentrum steht die Gestaltung der Kapitalstruktur, insbesondere das Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital. Das Kapital ist grundsätzlich möglichst kostengünstig zu beschaffen. Dabei sind auch liquiditäts- und risikopolitische Ziele zu berücksichtigen.

Liquiditätspolitik

Die Unternehmung muss in der Lage sein, die fällig werdenden finanziellen Verbindlichkeiten fristgerecht zu erfüllen. Der Liquiditätssicherung kommt eine überlebenswichtige Bedeutung zu, da bei Zahlungsunfähigkeit mit Betreibungen gerechnet werden muss und die Gefahr eines Konkurses besteht.

Risikopolitik

Langfristige Investitionen sind grundsätzlich mit Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital zu finanzieren (goldene Finanzierungsregel).

Informations- und Kommunikationspolitik

Eine gute Informations- und Kommunikationspolitik ist sowohl aus unternehmensinterner wie auch -externer Sicht von grösster Bedeutung. Der finanzwirtschaftliche Bereich der Unternehmung ist auf ein reibungslos funktionierendes Informationswesen angewiesen. Um dies zu gewährleisten, ist ein gut ausgebautes Finanz- und Rechnungswesen, das unter anderem auch die Grundlage für einen umfassenden und informativen Geschäftsbericht (Jahresbericht, Jahresrechnung, Anhang) ist, unabdingbar.

Aufgabe 1 Liquidität und Kapitalstruktur

Ausgangslage

Die interne Bilanz der Viti SA zeigt folgendes Bild:

Bilanz 31.12.20_1			
Kasse und Post	20	Verbindlichkeiten L + L	200
Forderungen	140	Bankkontokorrent	200
Vorräte	200	Hypothek	800
Maschinen	550	Darlehen	600
Immobilien	1'120	Aktienkapital	400
		Verlustvortrag (Vorjahre)	- 180
		Jahresgewinn	10
	<u>2'030</u>		<u>- 170</u>
			<u>2'030</u>

Aufgaben

- A Beurteilen Sie die Liquidität.
- B Wie hoch ist das Eigenkapital?
- C Beurteilen Sie die Kapitalstruktur.

Aufgabe 2 Gestaltungsbereiche der Corporate Finance

Ausgangslage

Die interne Bilanz der Kraft AG weist folgende Zahlen aus:

Bilanz 31.12.20_1			
Flüssige Mittel	10	Kurzfristiges Fremdkapital	50
Forderungen	50	Langfristiges Fremdkapital	350
Vorräte	40	Aktienkapital	150
Anlagevermögen	500	Reserven	50
	<u>600</u>		<u>600</u>

Aufgaben

Berechnen Sie im Zusammenhang mit den Gestaltungsbereichen der Corporate Finance die aufgelisteten Kennzahlen und beurteilen Sie sie kurz.
(Siehe Kapitel E Kennzahlenübersicht, Seite 54)

- A Liquiditätspolitik; Liquiditätsgrad 2
- B Risikopolitik; Anlagendeckungsgrad 2
- C Investitionspolitik; Intensität des Anlagevermögens
- D Kapitalstrukturpolitik; Eigenfinanzierungsgrad

Aufgabe 3 Finanzkommunikation

Ausgangslage

Von der Spila AG sind die beiden folgenden Bilanzen bekannt:

Bilanz 31.12.20_04 (extern)			
Flüssige Mittel	632	Verbindlichkeiten L + L	869
Wertschriften	1'209	Passive Rechnungsabgrenzung	282
Forderungen	615	Dividenden	90
Vorräte	1'091	Darlehen	266
Maschinen und Einrichtungen	1	Hypotheken	450
Liegenschaften	104	Rückstellungen	345
		Aktienkapital	300
		Offene Reserven	1'050
	<u>3'652</u>		<u>3'652</u>

Bilanz 31.12.20_04 (intern)			
Flüssige Mittel	632	Verbindlichkeiten L + L	869
Wertschriften	1'209	Passive Rechnungsabgrenzung	282
Forderungen	647	Dividenden	90
Vorräte	3'193	Darlehen	266
Maschinen und Einrichtungen	911	Hypotheken	450
Liegenschaften	9'608	Rückstellungen	0
		Aktienkapital	300
		Offene Reserven	1050
		Stille Reserven	12'893
	<u>16'200</u>		<u>16'200</u>

Aufgaben

- A** 1 Erklären Sie die Position stille Reserven in der internen Bilanz.
2 Weisen Sie nach, wie der Betrag von 12'893 sich zusammensetzt.

B OR 960a/4:

Zu Wiederbeschaffungszwecken sowie zur Sicherung des dauernden Gedeihens des Unternehmens dürfen zusätzliche Abschreibung und Wertberichtigungen vorgenommen werden. Zu den gleichen Zwecken kann davon abgesehen werden, nicht mehr begründete Abschreibungen und Wertberichtigungen aufzulösen.

OR 960e/3 Ziffer 4 und OR 960e/4:

Rückstellungen dürfen zudem insbesondere gebildet werden für die Sicherung des dauernden Gedeihens des Unternehmens.

Nicht mehr begründete Rückstellungen müssen nicht aufgelöst werden.

Im Anhang zur Jahresrechnung, die dem Aktionär ausgehändigt wird, steht unter anderem der folgende Satz:

„Der Abschluss per 31.12.20_4 erfüllt die Grundsätze des schweizerischen Obligationenrechts.“

- 1 Welche der beiden Bilanzen muss dem Aktionär immer ausgehändigt?
- 2 Welche der beiden Bilanzen ist für die Analyse ungeeignet?
- 3 Versetzen Sie sich in die Lage eines Aktionärs einer börsenkotierten Publikumsgesellschaft.
Welche der beiden Bilanzen wird dem Aktionär ausgehändigt?

Lösungen

Aufgabe 1 Liquidität und Kapitalstruktur

A Mit den Flüssigen Mitteln von 20 und den Forderungen von 140 kann das kurzfristige Fremdkapital von 400 nur teilweise beglichen werden. Die Flüssigen Mittel und die Forderungen zusammen betragen 40% vom kurzfristigen Fremdkapital. Ein allgemein gültiger Richtwert für diesen Vergleich besagt, dass diese Kennzahl (auch Liquiditätsgrad 2 genannt) mindestens 100% betragen soll.

Unklar ist, wie das restliche kurzfristige Fremdkapital von 240 beglichen werden soll. Mögliche Überlegungen dazu.

- Wie sieht die zukünftige Umsatzentwicklung (Verkauf der Vorräte) aus?
- Kann der Bankkredit verlängert werden?
- usw.

B Eigenkapital 230

C Das Fremdkapital beträgt rund 89% vom Gesamtkapital (= Fremdfinanzierungsgrad 89%). Das Eigenkapital beträgt rund 11% vom Gesamtkapital (= Eigenfinanzierungsgrad oder Eigenkapitalquote 11%).

Der Fremdfinanzierungsgrad ist sehr hoch. Ein hoher Fremdfinanzierungsgrad verschlechtert die zukünftige Liquidität wegen der zu zahlenden Zinsen und der Rückzahlungen. Je höher der Fremdfinanzierungsgrad, desto grösser ist das Risiko für die Gläubiger. Das Fremdkapital verursacht grundsätzlich tiefere Kosten als das Eigenkapital, da das Eigenkapital das grössere Risiko trägt.

Ein Eigenfinanzierungsgrad von rund 11% ist sicher zu tief. Auf der Grundlage der Bilanz hat die Viti SA eine ungenügende Bonität. Bei dieser Kapitalstruktur wird es schwierig sein, weiteres Fremdkapital zu vernünftigen Bedingungen zu erhalten.

Aufgabe 2 Gestaltungsbereiche der Corporate Finance

A Liquiditätsgrad 2 = 120%
Gute Liquidität. Richtwert 100%

B Anlagedeckungsgrad 2 = 110%
Die langfristigen Investitionen sind mit Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital finanziert. Die goldene Finanzierungsregel wird eingehalten. Richtwert 100%-

C Intensität des Anlagevermögens = 83%
Hoher Wert, der aber sehr von der Branche abhängig ist.
Einen allgemeinen Richtwert gibt es nicht.
Sehr anlageintensiv sind beispielsweise Unternehmung der Elektrizitäts-, Gas- und Wasserversorgung, Transportunternehmungen.

D Eigenfinanzierungsgrad = 33%
Die Beurteilung ist nicht ganz einfach. Einen allgemeinen Richtwert gibt es nicht.
Ein hoher Eigenfinanzierungsgrad kommt der Forderung nach Sicherheit und Unabhängigkeit gegenüber Kreditgebern nach. Das Eigenkapital ist grundsätzlich teurer als das Fremdkapital.

Aufgabe 3 Finanzkommunikation

A 1 In der externen Bilanz werden einzelne Positionen der Aktiven zu tief und des Fremdkapitals zu hoch ausgewiesen.

2	Positionen	Extern	Intern	Stille Reserven
	Forderungen	615	647	32
	Vorräte	1'091	3'193	2'102
	Maschinen und Einrichtungen	1	911	910
	Liegenschaften	104	9'608	9'504
	Rückstellungen	- 345	0	345
		1'466	14'359	12'893

B 1 Externe Bilanz

2 Externe Bilanz

3 Interne Bilanz mit den effektiven Zahlen.

Auf der Grundlage des OR ist die Bildung von stillen Willkürreserven möglich.

Durch diese extrem vorsichtige Bewertung leidet die materielle Wahrheit.

Somit ist es für einen gewöhnlichen Aktionär praktisch unmöglich, sich ein tatsächliches Bild über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage seiner Unternehmung zu machen, wie dies auch in OR 958 gefordert wird.

Publikumsgesellschaften, die an der Schweizer Börse kotiert sind (normalerweise sind es Konzerne), ist es verboten, stille Willkürreserven zu bilden.

Für den Konzernabschluss müssen sie ein Regelwerk anwenden, das die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse vermittelt (z.B. Swiss GAAP FER, IFRS, US GAAP).

B Rechnungswesen und Rechnungslegung

Reue, Recht und neue Regeln

Mark Dittli, Finanz und Wirtschaft, 12.07.2006

Fünf Jahre sind bald vergangen, seit eine gewaltige Rauchsäule im Septemberhimmel über New York ein neues Zeitalter verkündete. Und fünf Jahre, seit Enrons Kollaps die Ära des irrationalen Überschwangs an den Börsen zu Ende brachte.

Jeffrey Skilling, der gemeinsam mit dem vergangene Woche verstorbenen Kenneth Lay als Letzter die Verantwortung für den amerikanischen Energiehandelsriesen trug, wird voraussichtlich im Oktober zu einer langen Gefängnisstrafe verurteilt. Lays unerwarteter Hinschied ändert nichts daran, dass Skilling wahrscheinlich den Grossteil seines restlichen Lebens hinter Gittern verbringen muss. Bereits vor einem Jahr ist Bernard Ebbers, Ex-Chef des Telecomkonzerns Worldcom, zu 25 Jahren Haft verurteilt worden. John Rigas und sein Sohn Timothy, die den Kabelnetzbetreiber Adelphia wie ihren Feudalbesitz behandelt und in den Untergang geführt hatten, schmachten fünfzehn bis zwanzig Jahre. Das ist gut so. Die Männer haben betrogen, gelogen, gefälscht und Investoren sowie Angestellte um Milliarden geprellt.

Lehren aus Enron und Worldcom

Die Karawane der Anleger, Analysten, Journalisten und Manager ist derweil weitergezogen. Der Gerechtigkeit wurde Genüge getan, Schuldige wurden verurteilt, Exzesse verdaut, neue Regeln geschaffen. Hauptgespräch an den Börsen sind nicht mehr die Partys des Tyco-Tycoons Dennis Kozlowski, sondern die Frage, ob Ben Bernanke die Zinsen weiter erhöht. Alles ist wieder im Lot.

Die Art, wie Skandalfälle wie Enron und Worldcom verarbeitet wurden, ist in zweierlei Hinsicht typisch für die USA. Erstens zeigt Amerika einen ausgeprägten Hang zu exemplarischen Strafen, die dem Volk zugleich als Abschreckung und Genugtuung dienen. Zweitens folgt auf jeden Skandal der Ruf nach strengeren Regeln. Einer der Gründe dafür: In den USA gilt als erlaubt, was nicht explizit verboten ist. Man braucht zur Veranschaulichung dieses Prinzips nur zu beachten, wie minutiös etwa Schilder in öffentlichen Parks auflisten, was in der Anlage alles untersagt ist. Derselbe Grundsatz gilt im Rechnungswesen: Viele Unsauberkeiten, die in Enrons Büchern angehäuft wurden, waren gemäss den US-Buchführungsstandards (Generally accepted accounting principles oder US-GAAP) nicht explizit verboten. Sie waren einfach nicht geregelt.

US-GAAP umfassen Tausende von Seiten und mehren sich Jahr für Jahr mit dem Anspruch, jedes Loch im Regelwerk zu stopfen. Es ist ein hoffnungsloses Unterfangen, über das sich nur Revisoren freuen können. Dem gesunden ökonomischen Verstand wird im Land, dessen Unabhängigkeitsbewegung von einem Papier mit dem Titel «Common Sense» eingeleitet wurde, nicht mehr vertraut. Die europäischen International financial reporting standards (IFRS, ehem. IAS) bauen auf den vernünftigeren Grundsatz «Substanz vor Form» und finden samt Interpretation immer noch in einem Buch Platz. Doch Gemach sei denjenigen Europäern geraten, die sich in ihrer Überlegenheit gegenüber dem vermeintlich einfältigen Amerika bestätigt fühlen: IFRS konnten die Betrügereien um Ahold und Parmalat nicht verhindern. Wenn eine Lehre aus den Exzessen und Verfehlungen des jungen Jahrhunderts gezogen werden soll, dann die: Buchhaltung wird nie eine exakte Wissenschaft sein.

Zwei Namen werden dem Investorenalltag länger erhalten bleiben als Lay und Skilling: Paul Sarbanes und Michael Oxley. Der Senator aus Maryland und der Abgeordnete aus Ohio sind die Sponsoren des Sarbanes-Oxley-Gesetzes, kurz Sox, das der Kongress im Juli 2002 hastig verabschiedet hat. Der Act schreibt stringente Corporate-governance-Regeln mit der Absicht vor, Betrügereien zu verhindern. Er ist in erste Linie eines: eine teure Illusion.

Die ökonomischen Folgen des Gesetzes sind heute evident. Von den zwanzig weltweit grössten Publikumsöffnungen 2005 entschieden sich nur zwei für eine US-Börse. Fünf Jahre zuvor waren es neun von zehn gewesen. Die New Yorker Börse (Nyse) gewann 2005 acht Kotierungen nicht-amerikanischer Gesellschaften, die London Stock Exchange zählte 93 neue Auslandsgäste. Kein Wunder, sucht die Nyse ihr Heil jetzt in Paris. Sox zwingt allen in den USA kotierten Gesellschaften horrenden Kosten auf. Wer die Liebe der Wirtschaft zum Act testen will, spreche einen Manager auf die Sektionen 302 und 404 an: Die Pflicht, mit seiner Unterschrift für alle Zahlen zu bürgen und genau über interne Kontrollmechanismen Rechenschaft abzulegen, lässt bei manchem den Blutdruck gefährlich steigen. Wieso soll ein Unternehmer aus Indien diesen riesigen Aufwand schultern, wenn er Kapital in London erhält.

Die Regeldichte in den USA ist prohibitiv, eine Kotierung in New York nicht mehr nötig. Das Weltkapital fliesst dorthin, wo es ihm am wohlsten ist.

Weshalb bloss tun sich die Manager von Swisscom, Ciba oder Convergium die Strapazen noch an, den US-Auflagen zu genügen, bloss um einige hundert Aktien in New York umzuschlagen? Ist es die nostalgische Erinnerung an den grossen Tag, als sie neben Börsenchef Dick Grasso den Parketthandel einläuten durften.

Wider die Scheinheiligkeit

Was bleibt, ist die Frage nach den Lehren aus Enron. Die Staatsanwaltschaft signalisierte unmissverständlich, dass Wirtschaftskriminalität kein Kavaliersdelikt ist. Die Behörden gingen gegen Manager in einer Art vor, die Mafiaprozessen in nichts nachsteht. Vorbei ist die Zeit, als sich ein Weisskragendelinquent diskret stellen und im Country club seine Strafe absitzen konnte. Michael Milken und Ivan Boesky, die Ken Lays der Achtziger, können froh sein, nicht heute vor Gericht zu stehen.

Die härteste Strafe, das strengste Gesetz werden in einer offenen Gesellschaft Betrügereien nicht verhindern können. Ein System, in dem jedes Individuum sein Wohl maximiert und damit das Gemeinwohl steigert, wird immer einige Personen hervorbringen, die versuchen, ihre Stellung unlauter zu verbessern. Doch es gilt, die Proportionen zu wahren: In der «Skandalflut» von 2002 standen 31 US-Unternehmen unter Anklage, Bücher gefälscht zu haben. Das ist dumm, kriminell und zerstört Vertrauen, aber 31 Falschspieler sind verglichen mit 6000 kotierten Gesellschaften im Land trotz allem keine apokalyptische Grösse.

Jede Ära sendet ihre Bösewichte hinter Gitter. Der Ruf nach Strafe, Recht und Regeln gleitet allerdings rasch in die Scheinheiligkeit ab. Investoren, die mit riskanten Engagements Geld verlieren, tragen nie selbst die Schuld. Stets wurden sie von Managern, Analysten, Anlageberatern betrogen. Dabei ist Gier nicht nur ein Attribut einiger Unternehmensführer, sondern allzu oft auch von Anlegern.

Machen wir uns daher nichts vor: Es wird wieder eine Zeit kommen, in der die Massstäbe der Old Economy nicht mehr gelten; eine Zeit, in der ein Sektor – alternative Energien – fantastisches Wachstum verspricht; eine Zeit, in der Warner verhöhnt werden, in der Kleinanleger nicht Nestlé und General Electric kaufen, sondern auf Aktien setzen, deren Kurs sich – Magie! – innerhalb von Monaten verzehnfacht, verhundertfacht.

Die Herde wird dem süssen Flötenspiel blind folgen und den Absturz erst ermöglichen. Dann wird die Blase platzen. Menschen werden Geld verlieren. Und die halbe Welt wird sich fragen, wie um Himmels willen das alles geschehen konnte.

Falsche Bilanzregeln

Die internationalen Rechnungslegungsstandards haben den Praxistest nicht bestanden. Mehr noch, sie sind für die Eskalation der Finanzkrise mitverantwortlich.

Thomas Staubhaar, Finanz und Wirtschaft, 02.05.2009

Nicht bestanden! Anders kann das Urteil nicht lauten. Die internationalen Bilanzierungsstandards haben im Praxistest kläglich versagt. Ja, schlimmer noch: Sie haben mit zur Eskalation der Finanzmarktkrise beigetragen. Sie haben zyklische Übertreibungen angeheizt statt stabilisiert. Ein Grund für das Versagen ist die Vorschrift, Vermögen nach dem Fair Market Value, also nach dem aktuellen Verkehrswert, zu bewerten. Dieses Bewertungsprinzip führt dazu, dass Vermögenswerte in guten Zeiten nach oben schießen und in schlechten Zeiten abstürzen. Wie ein Bumerang schlägt in zerfallenden Börsenkursen eine Bewertung der Vermögen nach Tageswerten auf die Bilanzen zurück. Ausgerechnet dann, wenn es einem Kreditinstitut sowieso schlecht geht und operative Verluste aus dem Kerngeschäft das Eigenkapital der Unternehmensbilanz belasten, muss dann noch eine Wertberichtigung vorgenommen werden. Sie zehrt das Eigenkapital noch einmal zusätzlich auf.

Gut gemeint nicht immer gut

Was mit strengen Bilanzierungsstandards angestrebt wurde – beispielsweise im Rahmen der unter dem Begriff Basel II aufgestellten Regeln der Kreditvergabe –, war zwar verständlich. Man wollte die Kriterien der Kreditgewährung versachlichen. Die Banken sollten vor existenzbedrohenden Forderungsausfällen geschützt werden. Deshalb die einfache und an sich kluge Vorschrift, für Kredite mit grösserem Risiko auch mehr Sicherheiten in Form einer höheren Eigenkapitalquote einzufordern. Dazu sollten Risiken mithilfe komplexer mathematischer Modelle nach standardisierten Verfahren bewertet und vergleichbar gemacht werden.

Vergessen ging jedoch dabei, dass es in der Natur der Sache liegt, dass Risiken mit Unsicherheit, Wahrscheinlichkeiten und Einschätzungen zu tun haben. Da hilft weder mathematische Genauigkeit noch Standardisierung weiter. Im Gegenteil: Sie täuschen eine Genauigkeit und Verlässlichkeit vor, von der sich zu viele haben täuschen und verführen lassen.

Das gilt für die Ratingagenturen, die sich deshalb blamiert haben, weil sie den Bilanzen mehr trauten als dem gesunden Menschenverstand. Es gilt aber auch für die Wirtschaftsprüfer, die bei keinem der heute notleidenden Kreditinstitute Alarm geschlagen und auf die Gefahr eines unmittelbar drohenden Konkurses hingewiesen haben. Das hat, und vor allem, auch damit zu tun, dass bei der Bilanzprüfung der Fokus der Risikoanalyse auf das einzelne Kreditinstitut konzentriert war. Ausgeblendet blieben systemische Risiken. Sie entstehen, wenn kranke Kreditinstitute an sich gesunde Banken anstecken und mit nach unten ziehen.

Genau das passierte in den vergangenen Monaten. Und wiederum spielte das Fair-Market-Value-Prinzip eine dominante Rolle. Es übertrug wie in einer Pandemie den Zerfall des Wertes oder sogar den Kollaps eines Unternehmens in die Bilanzen anderer Banken, erzwang dort eine Wertberichtigung, zerstörte damit Eigenkapital und infizierte in ihrem Kerngeschäft gesunde Kreditinstitute mit dem Bazillus der Finanzkrise. Gut gemeint ist eben noch lange nicht gut gemacht.

Die internationalen Bilanzierungsstandards veränderten die Perspektive, aus der eine Unternehmensbilanz analysiert, bewertet und geprüft wird. Amerikanische Bilanzierungsphilosophie ersetzte die kontinentaleuropäische. Nicht mehr der langfristige Erfolg des Unternehmens, dargestellt durch die Entwicklung des Eigenkapitals, stand im Vordergrund. Der Shareholder und damit der aktuelle Verkehrswert des Unternehmens bestimmten die Sichtweise der Bilanzierung. An die Stelle von Anschaffungswerten traten Tageswerte.

Was aber ist der Fair Market Value für die Aktiva und Passiva, für die es keine aktuellen Preise gibt, weil sie nicht gehandelt werden, wie Goodwill und Reputation, der Wert von Marken, Patenten und Lizenzen oder die politische und gesellschaftliche Verankerung in Netzwerken, Interessenverbänden und langjährigen Vertriebs- und Kundenbeziehungen? Mit so viel Ermessensspielraum hilft in der Feststellung von Kreditrisiken weder die (Finanz-)Mathematik noch eine standardisierte Regulierung weiter.

Selbst eine intensive Analyse der Bilanzen schützt nicht vor Irrtum und Fehlbewertungen. Wie schwer bis nahezu unmöglich es ist, Forderungen und Verbindlichkeiten «richtig» zu bewerten und damit für Banken überhaupt die strikte Einhaltung von Vorschriften der Kreditvergabe überprüfbar zu machen, zeigt ja gerade die heutige Finanzmarktkrise schonungslos auf.

Die strengen Bilanzierungsvorschriften stehen letztlich nun auch einer Deblockierung und Wiederbelebung der Kreditmärkte im Wege. Erstens ist als Folge der zyklischen Wirkung des Fair-Market-Value-Prinzips das Eigenkapital der Banken geringer und damit der Hebel, um neue Kredite vergeben zu können, schwächer geworden. Zweitens ist es für Banken selbst bei bestem Willen mehr als schwierig, die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden festzustellen. Die überall und allgemein dominierende Unsicherheit über Dauer und Stärke der Rezession macht jede Prognose über den zu erwartenden Geschäftsgang möglicher Kreditnehmer zu einer Gratwanderung. Also können Kredite nur gegen höhere Sicherheiten, das heisst mehr Eigenkapital und höhere Risikoprämien, vergeben werden. Es ist ein Teufelskreis, weil gerade der schlechten Zeiten wegen viele kleine und mittelständische Gesellschaften ihrerseits durch Liquiditätsengpässe und eine dünner gewordene Eigenkapitaldecke gekennzeichnet sind.

Europäische Standards besser

Jeder Ruf nach strengeren Regeln für den Finanzmarkt führt somit zunächst einmal in die Irre. Das Gegenteil ist richtig. Wer die verstockten Kreditmärkte schnell deblockieren will, muss weniger und nicht mehr Regulierung einfordern. Genau das ist mittlerweile auch in der Politik erkannt worden. Deshalb ist das Konzept der Bad Banks zielführend. Bad Banks bedeuten ja nichts anderes als eine zumindest temporäre Aussetzung gültiger internationaler Bilanzierungsstandards. Das richtungsweisende Eingeständnis, dass nur Bad Banks kurzfristig helfen, die Kreditvergabe in Schwung zu bringen, ist das Eingeständnis, dass die Finanzmärkte unter einer Regulierungskrise leiden. Deshalb ist es an der Zeit, auch ganz grundsätzlich ernsthaft Sinn und Unsinn einer angelsächsisch geprägten Standardisierung von Bilanzvorschriften zu hinterfragen. Es kann dann eine wichtige Lehre aus der Krise sein, zu den eigentlich gut bewährten Verfahren der kontinentaleuropäischen Bilanzierung zurückzukehren.

Beispiel Eröffnungs-, Schlussbilanz, Erfolgsrechnung und Geldflussrechnung

Eröffnungs- und Schlussbilanz (nach Gewinnverwendung)

	01.01.20_1			31.12.20_1		
Umlaufvermögen						
Flüssige Mittel						
Kasse	10			5		
Post	13			58		
Bankguthaben	<u>2</u>	25		<u>2</u>	65	
Forderungen						
Forderungen aus L + L	40			55		
WB Forderungen L + L	<u>-4</u>	<u>36</u>	36	<u>-5</u>	<u>50</u>	50
Vorräte						
Waren		<u>70</u>	131		<u>51</u>	166
Anlagevermögen						
Sachanlagen (Materielles AV)						
Mobilien	50			70		
WB Mobilien	<u>-20</u>	30		<u>-25</u>	45	
Immobilien		<u>350</u>	<u>380</u>		<u>340</u>	<u>385</u>
			<u>511</u>			<u>551</u>
Fremdkapital						
Kurzfristiges Fremdkapital						
Verbindlichkeiten aus L + L	45			33		
Bankschuld	9			11		
Dividende	5			10		
Passive RA ^①	<u>2</u>	61		<u>3</u>	57	
Langfristiges Fremdkapital						
Hypothek		<u>210</u>	271		<u>200</u>	257
Eigenkapital						
Grundkapital						
Aktienkapital		220			270	
Zuwachskapital						
Gesetzliche Kapitalreserve	5			5		
Gesetzliche Gewinnreserve	15			17		
Gewinnvortrag	<u>0</u>	<u>20</u>	<u>240</u>	<u>2</u>	24	<u>294</u>
			<u>511</u>			<u>551</u>

① Die Passive Rechnungsabgrenzung beinhaltet nur aufgelaufene Zinsen.

Erfolgsrechnung

20_1

Warenertrag	560
- Warenaufwand	392
Bruttogewinn	168
- Personalaufwand	110
- Übriger Betriebsaufwand	20
EBITDA^①	38
- Abschreibungen	15
EBIT^②	23
- Finanzaufwand	5
EBT^③	18
- Steuern	4
Jahresgewinn	14

① Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization; Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibung Sachanlagen und Amortisation immaterielle Anlagen

② Earnings Before Interest and Taxes; Ergebnis vor Zinsen und Steuern

③ Earnings Before Taxes; Ergebnis vor Steuern

Geldflussrechnung 20_1

		Fonds Flüssige Mittel	
		Zunahme	Abnahme
Geschäftsbereich			
Jahresgewinn	14		
Abschreibungen	+ 15		
Zunahme Forderungen aus L + L	- 15		
Zunahme WB Forderungen aus L + L	+ 1		
Abnahme Vorräte	+ 19		
Abnahme Verbindlichkeiten aus L + L	- 12		
Zunahme Passive Rechnungsabgrenzung	+ 1		
Netto-Geldzufluss (operativer Cashflow)	23	23	
Investitionsbereich			
Kauf von Mobilien	- 20		
Netto-Geldabfluss	- 20		20
Finanzierungsbereich			
Zunahme Bankschuld	2		
Aktienkapitalerhöhung	50		
Rückzahlung Hypothek	- 10		
Dividendenausschüttung (Vorjahr)	- 5		
Netto-Geldzufluss	37	37	
Veränderung Fonds			
Anfangsbestand	25		
Endbestand	65		
Zunahme Flüssige Mittel (Saldo)	40		40
		60	60

Aufgabe 1 Nationale und internationale Rechnungslegungsnormen

- A** Erklären Sie den Grundsatz des „True and fair view“-Prinzips, den die nationalen und internationalen Rechnungslegungsnormen fordern.
- B** Warum macht es keinen Sinn, dass eine national ausgerichtete Unternehmung IFRS oder US GAAP anwendet?
- C** Welches Regelwerk schreibt die Schweizer Börse für im
- International Reporting Standard (früher Main Standard)
- Swiss Reporting Standard (früher Domestic Standard)
kотиerte Gesellschaften vor?
- D** 1 Auf welche Teile können sich kleine Organisationen bei der Anwendung von Swiss GAAP FER beschränken?
2 Welche Bedingungen müssen nach Swiss GAAP FER gegeben sein, damit von einer kleinen Organisation gesprochen werden kann?
- E** Der Geschäftsbericht umfasst nach Swiss GAAP FER den Jahresbericht und die Jahresrechnung.
1 Umschreiben Sie den Inhalt des Jahresberichts.
2 Aus welchen Teilen besteht die Jahresrechnung?

Lösungen

Aufgabe 1 Nationale und internationale Rechnungslegungsnormen

- A** Die Jahresrechnung soll ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wiedergeben. Die Bildung von stillen Willkürreserven ist untersagt.
- B** Regelwerke IFRS und US GAAP
- Sehr umfassend und detailliert
 - Hohe Einführungs- und wiederkehrende Kosten
 - Schwierige Handhabung und Anwendung
 - Sinnloses Kosten- / Nutzenverhältnis
- C**
- International Reporting Standard: IFRS oder US GAAP
 - Swiss Reporting Standard: Swiss GAAP FER
- D** 1 Rahmenkonzept und Kern-FER
- 2 Zwei der nachfolgenden Grössenkriterien dürfen in zwei aufeinander folgenden Jahren nicht überschritten werden:
- Bilanzsumme von 10 Mio. Franken
 - Jahresumsatz von 20 Mio. Franken
 - 50 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt
- E** 1 - Wirtschaftliches Umfeld des abgelaufenen Jahres und dessen Zukunftserwartungen
- Kommentar zur Jahresrechnung anhand wesentlicher Bilanz- und Erfolgskennzahlen
 - Kommentar zur zukünftigen Unternehmungsentwicklung sowie zu Risiken und Chancen der Unternehmung
- 2 Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis, Anhang

C Der Geschäftsbericht – Teil der Finanzkommunikation

Der Geschäftsbericht - Dreisprung zwischen Finanzbericht, Imagebroschüre und Compliance-Report

Geschäftsberichte müssen unterschiedlichste Informationsinteressen befriedigen. Einerseits sind sie Pflichtübung der finanziellen Berichterstattung, andererseits Imagebroschüre und Sammelwerk konsolidierter Regulierungen und Compliance-Anforderungen. Wohin die Reise im Digital- und Realtime-Zeitalter geht, diskutieren:

- Prof. Peter Leibfried (Direktor Institut für Accounting, Controlling und Auditing, HSG)
- Lukas Marty (CFO und Mitglied der Geschäftsleitung, KPMG Schweiz).
- Andreas Hammer (KPMGnews)

KPMGnews: Wer liest heutzutage eigentlich noch den Geschäftsbericht einer Publikums-gesellschaft?

Leibfried: Auch wenn kaum jemand einen Geschäftsbericht als Ganzes liest, so sind es nach wie vor die klassischen Zielgruppen wie die Aktionäre, Analysten, Kunden, Lieferanten, Mitarbeitende, etc., welche den GB als Nachschlage- und Informationsmittel zur Hand nehmen.

Lukas Marty: Die ersten, die sich jeweils brennend für einen neu erschienenen Geschäftsbericht interessieren sind die Medien. Doch gerade Journalisten haben immer weniger Zeit, sich mit der zunehmenden Fülle an Informationen auseinanderzusetzen und sind auf flankierende Informationskanäle wie Pressemitteilungen und -konferenzen angewiesen.

KPMGnews: Brauchen wir nicht schlankere, dafür Anspruchsgruppen-adjustierte Berichte zum Beispiel für Analysten, Medien oder die Aktionäre?

Marty: Der Trend geht ganz bestimmt in diese Richtung. Gerade in den USA sehen wir heute schon eine bedürfnisgerechte Aufbereitung der Inhalte über entsprechende Online-Kanäle. Der Austausch zu den Informationen an Analystenkonferenzen dreht sich jeweils kaum um den Geschäftsbericht als solches, sondern vielmehr über die aktuelle und zukünftig erwartete Entwicklung des Geschäfts.

Leibfried: Ich unterstütze diese These. Wir leben ja in einer Gesellschaft des «Customizing», sprich der allgegenwärtigen Individualisierung unseres Lebens auf unsere Bedürfnisse. Was für selbst bedruckte T-Shirts oder die eigene Zusammensetzung von Frühstücksmüesli bereits Alltag ist, wird auch in der Finanzwirtschaft Einzug halten: Ich möchte meine Informationsbedürfnisse auf mich zugeschnitten abrufen können. Bei der Aufspaltung von Informationen über verschiedene Kanäle und zuhanden unterschiedlicher Anspruchsgruppen besteht jedoch die Gefahr der Widersprüche und Uneinheitlichkeit der Informationen. Eine Herausforderung, die bereits heute bei einem traditionellen singulären Geschäftsbericht besteht.

KPMGnews: Haben sich die Anspruchsgruppen, bzw. deren Bedürfnisse der formellen finanziellen Unternehmenskommunikation in den letzten Jahren verändert?

Leibfried: Ständig höhere Ansprüche an die Unternehmensberichterstattung melden meiner Erfahrung nach die Gruppe der Analysten an. Diese möchten den Buchwert eines Unternehmens immer näher am Marktwert sehen und die zukünftige Geschäftsentwicklung würden Sie auch am liebsten bereits im GB abgedruckt finden. Das heisst, die Eigenleistung des Analysierens weicht einem höheren Anspruch an die vorausblickende Berichterstattung der Unternehmen. Es ist gefährlich und nicht Sinn der Sache, dass die kritische Analyseleistung weg von den Investoren und Analysten hin zu den Unternehmen und den Prüfern geführt wird.

Marty: Eine Veränderung der Informationsbedürfnisse orte ich im Bereich der Erläuterung von Ermessensspielräumen in der Anwendung der Rechnungslegungsstandards. Diesen Ausführungen wird heute mehr Interesse entgegengebracht, zumal die Rechnungslegung nie eine exakte und abschliessende Wissenschaft sein wird. Die Finanzkrise hat deutlich gemacht, wie wichtig es beispielsweise ist zu verstehen, bei welchen Vermögenswerten eine Bilanzierung zum Fair Value erfolgt und wie diese Fair Value Informationen ermittelt werden. Diese Fragen haben auch Behörden und Regulatoren beschäftigt. Das mediale Interesse hat sich in den letzten Jahren zudem stark auf die Offenlegung der Managemententschädigungen konzentriert. Ich habe oft den Eindruck, die Manager Saläre überstrahlen in der Relevanz und Wichtigkeit alle anderen Kennzahlen der Unternehmensberichterstattung.

KPMGnews: Die grösste Herausforderung in der Erstellung eines Geschäftsberichts ist die Zeitkomponente. Wie viel Zeit braucht ein seriöser Jahresabschluss nach IFRS, und inwiefern hinkt die Kommunikation desselben hinterher?

Marty: In Bezug auf die optimale Zeit vom Stichtag des Abschlusses bis zur Kommunikation müssen die Unternehmen in der Schweiz noch Fortschritte machen. Die Halbwertszeit von Unternehmenskennzahlen ist kurz und viele Gesellschaften nutzen die in der Schweiz noch zur Verfügung stehende Zeit von vier Monaten noch zu grosszügig aus. Wir werden uns auch in den Bereich von 60 Tagen, wie das in den USA bereits vorgegeben ist, bewegen müssen. Die Produktionszeit für den gedruckten Geschäftsbericht darf hier kein Hindernis sein. Durch die optimale Vorbereitung und Aufgleisung der entsprechenden Prozesse ist eine zeitgerechte Produktion durchaus möglich. Dazu gibt es genügend gute Beispiele von rascher Kommunikation und zeitnaher Publikation des Geschäftsberichtes auch in der Schweiz.

Leibfried: Ja, das ist so. Hier müssen wir schneller werden, auch in der Schweiz. Ein eindrückliches Beispiel aus den USA ist für mich die Firma Cisco, die ihre Quartale und somit auch das Geschäftsjahr sozusagen in real-time abschliesst. Ein virtueller - und natürlich noch nicht geprüfter - Abschluss liegt 24 Stunden nach Quartalsschluss vor.

KPMGnews: Gibt es aus Ihrer Sicht Erkenntnisse aus der Finanz- und Wirtschaftskrise was die Ausgestaltung, die Inhalte oder die Testierung von Jahresabschlüssen und Geschäftsberichten betreffen?

Marty: Die Wirtschaftskrise ist ja aus einer Finanzkrise herausgewachsen, und da stand die Fair-value-Diskussion ganz oben auf der Traktandenliste. Das Bewusstsein zu den Fragen über Sinn und Unsinn von Fair-value-Accounting wurde innerhalb der verschiedenen Anspruchsgruppen noch einmal geschärft, was ein wichtiger Prozess war, auch wenn diese Fragen nicht abschliessend geklärt werden konnten. Die Meinungen dazu gehen nach wie vor weit auseinander. Weiter wurden verschiedene Projekte und Diskussionen angeregt, wie Geschäftsrisiken in Zukunft noch besser erkannt, erfasst und dargestellt werden können. Die sinnvolle Integration von Risikomanagement und Rechnungslegung wird die Herausforderung der Zukunft für die Standardsetter sein.

Leibfried: Die letzten zwei Jahre haben uns allen wieder einmal gezeigt, dass auch das System der Rechnungslegung seine Grenzen hat. Accounting ist keine exakte Wissenschaft, und der Anspruch, dass die Zahlen im Jahresabschluss die Wahrheit und nichts als die ganze Wahrheit widerspiegeln, musste einmal mehr relativiert werden. Was mich zudem beunruhigt, ist die zunehmende Politisierung der Rechnungslegung. Verschiedene Standardsetter kämpfen in ihren Ländern um Legitimation und entsprechende Gelder, um ihre Arbeit unabhängig vom politischen Tagesgeschäft auszuführen. Den Grenznutzen neuer Regeln und Paragraphen im Financial Reporting beurteile ich im bereits sehr dichten Regelwerk als verschwindend klein. Mehr Potenzial orte ich im allgemeinen Businessreporting und in der Aufbereitung von Informationen zum Risikomanagement.

KPMGnews: Welche Rolle wird der in den USA verwendete Standard XBRL (eXtensible Business Reporting Language) für die Unternehmensberichterstattung in Zukunft spielen?

Leibfried: Das Ziel des neuen Standards XBRL ist die Verarbeitung von zentralen Zahlen und Daten in und aus einem Unternehmen über verschiedene Kanäle und Zugriffe aus anderen Systemen. Es ist für mich nur eine Frage der Zeit, bis dieser Standard auch in Europa zur Anwendung kommt. Die Rechnungslegung an sich verändert XBRL aber nicht, nur die Handhabung der Daten wird systemübergreifend vereinfacht.

Marty: Die Arbeit für uns Prüfer wird sich dahingehend verändern, als dass wir den Umgang und die neuartige Codierung der Daten in XBRL überprüfen und eine Assurance über die Richtigkeit der Zahlen geben müssen.

KPMGnews: Ein GB versucht ja nicht nur ein Bild der finanziellen Lage des Unternehmens abzubilden, vielmehr geht die Publikation auch auf qualitative Werte wie Mitarbeitende, Corporate Social Responsibility oder die Produktpipeline ein und vermittelt nicht zuletzt durch die Bildsprache ein Image der Unternehmung. Wieviel Imagebroschüre muss und darf ein Geschäftsbericht sein?

Leibfried: Ein Geschäftsbericht soll und darf auch Imagebroschüre sein. Da sehe ich keinen Interessenkonflikt. Aber: Der Geschäftsbericht genießt natürlich den Ruf des Ernsthaften und ist nicht vergleichbar mit einem Produkte-Flyer oder einer reinen Marketingbroschüre. Nur solange die Informationen richtig sind und adäquat aufbereitet werden, dürfen sich daher Finanzzahlen, Unternehmenskultur und Markeimage durchaus in derselben Publikation ergänzen.

Marty: Die Grenze wäre aus meiner Sicht da erreicht, wo eine Unternehmung im nicht reglementierten Teil des Geschäftsberichts mit einer zu blumigen Aufmachung oder schönfärberischen Texten von den Finanzzahlen abzulenken versucht oder diesen gar widerspricht.

KPMGnews: Was macht aus Ihrer Sicht ein guter GB aus?

Leibfried: Ein guter GB muss für mich gut strukturiert, aufs Wesentliche fokussiert und sachlich neutral sein.

Marty: Das kann ich so unterschreiben und würde die Liste der Wunsch-Anforderungen mit den Kriterien der attraktiven optischen Aufmachung, einem gesunden Anteil «Storytelling», sprich Informationen über das Leben im Unternehmen, und natürlich der einwandfreien und korrekten Aufbereitung der Finanzzahlen ergänzen.

KPMGnews: Welchen Teil soll ein interessierter Laie in einem GB zuerst lesen, um sich rasch eine Meinung zum Zustand der Unternehmung zu machen?

Leibfried: Wenn der Leser grundsätzlich mit Zahlen umgehen kann, soll er sich zuerst die Erfolgs- und die Mittelflussrechnung anschauen. Für weniger finanzorientierte Leser gibt mit Sicherheit der Lagebericht zur aktuellen Geschäftsentwicklung einen guten ersten Eindruck zum Zustand der Gesellschaft.

Marty: Ich würde vorne im GB beginnen und dem Leser die Lektüre des Berichts des Präsidenten des Verwaltungsrats und des CEO empfehlen. Diese übersichtliche Zusammenfassung zum abgelaufenen Geschäftsjahr ist ein guter Einstieg, um sich danach vertiefter mit den hinteren Kapiteln des Geschäftsberichtes auseinanderzusetzen.

Aufgabe 1 Konzernbilanz und Konzernerfolgsrechnung einer börsenkotierten Gesellschaft

Ausgangslage

Die Jahresrechnungen stammen aus dem Geschäftsbericht 2009 des Schindler Konzerns.

Konzernbilanz (in Mio. CHF) 31.12. 2009

Umlaufvermögen

Flüssige Mittel	1'919
Wertschriften	257
Forderungen	1'707
Steuerforderungen	63
Nettoguthaben aus Fertigungsaufträgen	460
Vorräte	595
Aktive Rechnungsabgrenzung	<u>102</u>
Total Umlaufvermögen	<u>5'103</u>

Anlagevermögen

Sachanlagen	480
Renditeliegenschaften	21
Immaterielle Werte	834
Beteiligungen an assoziierte Gesellschaften	178
Langfristige Finanzanlagen	192
Latente Steuerforderungen	140
Personalvorsorge	<u>132</u>
Total Anlagevermögen	<u>1'977</u>

Total Aktiven **7'080**

Fremdkapital

Kurzfristiges Fremdkapital	
Finanzschulden	174
Verbindlichkeiten	1'013
Steuerverbindlichkeiten	125
Nettoverbindlichkeiten aus Fertigungsaufträgen	764
Passive Rechnungsabgrenzung	1'236
Rückstellungen	<u>154</u>
Total kurzfristiges Fremdkapital	<u>3'466</u>

Langfristiges Fremdkapital	
Finanzschulden	245
Rückstellungen	319
Latente Steuerverbindlichkeiten	199
Personalvorsorge	<u>330</u>
Total langfristiges Fremdkapital	<u>1'093</u>

Total Fremdkapital **4'559**

Eigenkapital

Aktien- und Partizipationskapital	12
Kapitalreserven	17
Eigene Aktien und Partizipationsscheine	-91
Umrechnungsdifferenzen	-544
Gewinnreserven	<u>3'018</u>
Eigenkapital Aktionäre Schindler Holding AG	<u>2'412</u>

Minderheitsanteile 109

Total Eigenkapital **2'521**

Total Passiven **7'080**

Konzernerfolgsrechnung (in Mio. CHF)	2009
Betriebsleistung	12'691
Materialaufwand	- 6'437
Personalaufwand	- 3'402
Übriger Betriebsaufwand	- 1'718
Abschreibungen	- 150
Zunahme Rückstellung	- 10
Betriebsergebnis	974
Finanzertrag	+ 45
Finanzaufwand	- 109
Beteiligungsergebnis (assoziierte Gesellschaften)	- 6
Gewinn vor Steuern	904
Gewinnsteuern	- 251
Konzerngewinn	653
Davon	
- Aktionäre Schindler Holding AG	625
- Minderheitsanteile	28

Aufgaben

Bewertungsgrundsätze

- A** Welche Rechnungslegungsnormen wendet Schindler für den Konzernabschluss vermutlich an, wenn die Teilhaberpapiere im International Reporting Standard (früher Main Standard genannt) der Schweizer Börse kotiert sind?
- B** Welches ist der wesentliche Unterschied zwischen der Bewertung gemäss OR und der Bewertung nach einer Rechnungslegungsnorm wie Swiss GAAP FER, IFRS und US GAAP?

Konzernbilanz

- C** Erklären Sie den Unterschied zwischen Kapital- und Gewinnreserven?
- D** In welcher Position der Bilanz ist der Konzerngewinn enthalten?
- E** Erklären Sie die Position Finanzschulden.

Konzernerfolgsrechnung

- F** Berechnen Sie folgende Grössen:
- EBITDA
 - EBIT
 - EBT
- G** Auf welchen Positionen der Bilanz sind insgesamt Abschreibungen von 150 Mio. CHF vorgenommen worden?
- H** Erklären Sie, was mit dem
- Anteil der Aktionäre Schindler Holding AG von 625 Mio. CHF und
 - Minderheitsanteile 28 Mio. CHF gemeint ist.

Aufgabe 2 Bilanz und Erfolgsrechnung einer Holdinggesellschaft

Ausgangslage

Die Jahresrechnungen stammen aus dem Geschäftsbericht 2009 des Schindler Holding AG mit Domizil in der Schweiz. Sie wurden gemäss **alten Buchführungsrecht** und dem noch gültigen Aktienrecht erstellt.

Bilanz (in Mio. CHF)	31.12. 2009
Umlaufvermögen	
Flüssige Mittel	932
Wertschriften	85
Forderungen gegenüber Konzerngesellschaften	116
Forderungen gegenüber Dritten	1
Aktive Rechnungsabgrenzung	<u>1</u>
Total Umlaufvermögen	<u>1'135</u>
Anlagevermögen	
Beteiligungen	1'600
Personalvorsorge	<u>3</u>
Total Anlagevermögen	<u>1'603</u>
Total Aktiven	<u>2'738</u>
Fremdkapital	
Verbindlichkeiten gegenüber Konzerngesellschaften	428
Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	5
Rückstellungen	108
Passive Rechnungsabgrenzung	<u>12</u>
Total Fremdkapital	<u>553</u>
Eigenkapital	
Aktienkapital	7
Partizipationskapital	5
Allgemeine gesetzliche Reserve	317
Reserve für eigene Aktien und PS	91
Freie Reserven	1'256
Gewinnvortrag	18
Jahresgewinn	<u>491</u>
Total Eigenkapital	<u>2'185</u>
Total Passiven	<u>2'738</u>
Erfolgsrechnung (in Mio. CHF)	2009
Ertrag	
Beteiligungserträge	553
Ausserordentliche Erträge	5
Finanzerträge	<u>20</u>
Total Ertrag	<u>578</u>
Aufwand	
Finanzaufwendungen	12
Abschreibungen und Rückstellungsaufwand	54
Verwaltungs- und Steueraufwand	<u>22</u>
Total Aufwand	<u>88</u>
Jahresgewinn	<u>490</u>

Aufgaben

- A** Belegen Sie anhand von ganz konkreten Positionen, dass die Bilanz auf der Grundlage des alten Buchführungsrechts und des noch geltenden Aktienrecht erstellt wurde?
- B** Nennen Sie die beiden Möglichkeiten, die zu einer Zunahme der Allgemeinen gesetzlichen Reserve führen (OR 671).
- C** Nennen Sie typische Positionen aus der Bilanz und Erfolgsrechnung, die den Schluss zulassen, dass es sich um die Jahresrechnung einer Holding handelt.
- D** Warum wird im Eigenkapital eine Reserve für eigene Aktien und Partizipationsscheine ausgewiesen (OR 659, 659a und OR 671a)?
- E** In welcher Bilanzposition sind die eigenen Aktien und Partizipationsscheine enthalten?
- F** Welche Parallelen und Unterschiede stellen sie fest, wenn sie
 - das Eigenkapital der Schindler Holding mit
 - dem Konzerneigenkapital von Schindlervergleichen?
- G** Unter welcher Voraussetzung sind Wertschriften in der Position Beteiligung auszuweisen (OR 960d/3)?

Lösungen

Aufgabe 1 Konzernbilanz und Konzernerfolgsrechnung einer börsenkotierten Gesellschaft

- A** IFRS; die meisten im International Reporting Standard kotierten Gesellschaften wenden IFRS an. Die Alternative dazu wären US GAAP.
- B** Grundsatz des „True and fair view“-Prinzips bei der Bewertung
- C** Die Reserven in der Konzernbilanz sind nach der Herkunft gegliedert:
Kapitalreserven sind Agioreserven und stellen durch die Teilhaber einbezahltes Eigenkapital dar. Z.B. Agio bei Emission von Aktien im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung.
Gewinnreserven sind zurückbehaltene (nicht ausbezahlte) Gewinne.
- D** Gewinnreserven
- E** Finanzschulden (Finanzkapital) stellen Fremdkapital dar, das verzinst wird (z.B. Bankschuld, Darlehensschuld, Hypothekarschuld, Obligationenanleihe, Wandelanleihe).

F EBITDA	1'124
DA	150
EBIT	974
I	70
EBT	904
T	251
Konzerngewinn	653

- G** Sachanlagen, Renditeliegenschaften und immaterielle Werte
Der Anhang, der nicht abgebildet wird, legt die Abschreibungsbeträge im Detail offen.
- H** Da die Schindler Holding bei wenigen Tochtergesellschaften nicht alle Aktien besitzt, wird der Anspruch der Minderheitsaktionäre (Nicht beherrschende Anteile) gegenüber diesen Tochtergesellschaften pauschal in einem Betrag ausgewiesen.

Aufgabe 2 Bilanz und Erfolgsrechnung einer Holdinggesellschaft

Ausgangslage

- A** Beispiele:
- Allgemeine gesetzliche Reserve (OR 671)
 - Reserve für eigene Aktien (OR 659a/2 und 671a)
 - Freie Reserven (OR 672 und 673)
- B** - Gewinnreserven;
- „5% des Jahresgewinn sind der Allgemeinen gesetzlichen Reserve zuzuweisen, bis diese 20 Prozent des einbezahlen Aktienkapitals erreicht“.
 - Agio(reserven) bei der Emission von Aktien (= Kapitalreserven);
 - „ein bei der Ausgabe von Aktien nach der Deckung der Ausgabekosten über dem Nennwert hinaus erzielter Mehrerlös“.
- C** - Beteiligungen (58% der Bilanzsumme bzw. 100% des Anlagevermögens)
- Forderungen und Verpflichtungen gegenüber Konzerngesellschaften
 - Beteiligungserträge (96% der Erträge)
- D** Die Holding hat eigene Aktien und Partizipationsscheine zum Anschaffungswert von 91 Mio. CHF erworben.
- E** Wertschriften
- Aus dem Anhang zur Jahresrechnung, der nicht beigelegt ist geht hervor:
„Der Wertschriftenbestand von 85 Mio. CHF enthält im Wesentlichen eigene Aktien und Partizipationsscheine.“
- F** Das Grundkapital (Aktien- und Partizipationskapital) ist gleich gross.
Die Gliederung der Reserven ist verschieden:
- Holding: Nach der Pflicht zur Bildung (gesetzliche und andere Reserven)
 - Konzern: Nach der Herkunft (Kapital- und Gewinnreserven)
- Das Total des Eigenkapitals ist verschieden. Eine Hauptursache sind die verschiedenen Bewertungsgrundsätze /-ansätze im OR im Vergleich zu IFRS.
Die Eigenen Aktien und Partizipationsscheine sind im Konzerneigenkapital mit einem Minus-Zeichen versehen. Finanzwirtschaftlich stellt der Erwerb eigener Teilhaberpapiere eine Reduktion des Eigenkapitals dar.
Die Position Reserve für eigene Aktien und Partizipationsscheine gibt es im Konzerneigenkapital nicht mehr. Sie wurde in die Gewinnreserven überführt.
- G** Aktienpakete mit einer Stimmkraft von mindestens 20%.

D Finanzierung

1 Begriff der Finanzierung

Die Finanzierung umfasst alle mit der Kapitalbeschaffung, dem Kapitaleinsatz, der Kapitalbewirtschaftung und der Kapitalrückzahlung zusammenhängenden Massnahmen.
Die Finanzierungsarten bzw.-vorgänge lassen sich nach folgenden Kriterien gliedern:

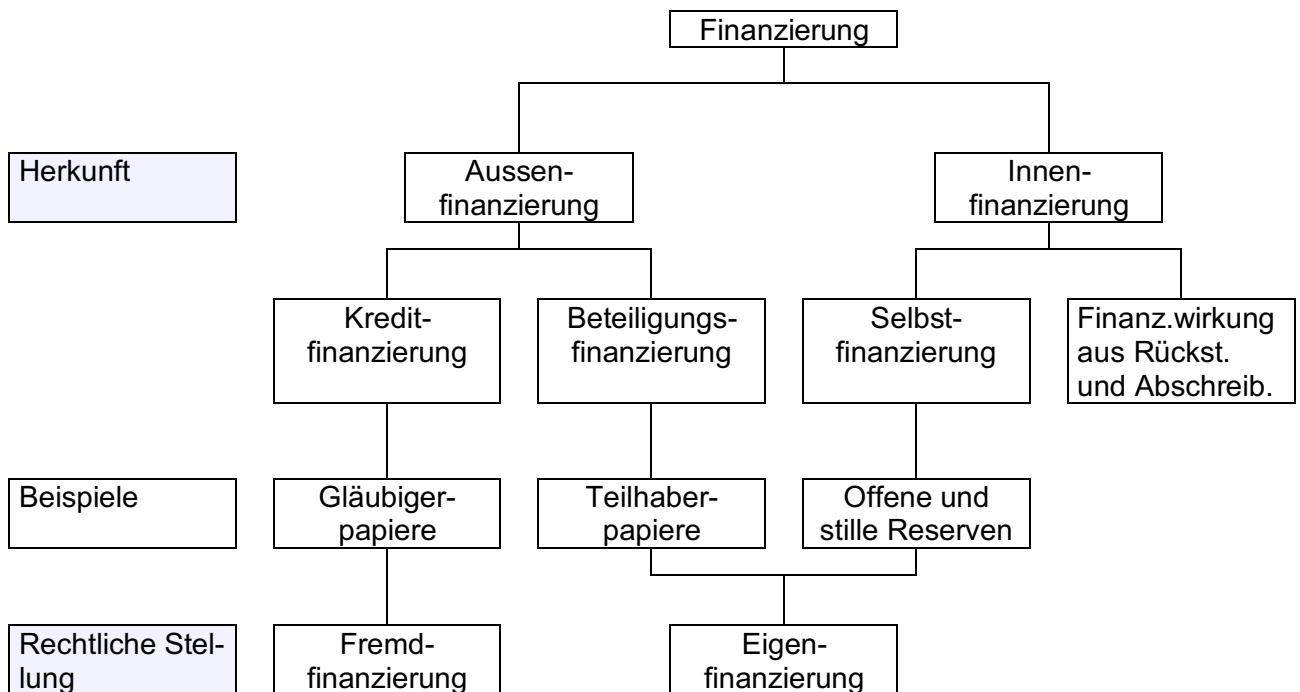
Herkunft des Kapitals / der Geldmittel	Rechtsstellung des Kapitalgebers
<ul style="list-style-type: none">- Aussenfinanzierung- Innenfinanzierung	<ul style="list-style-type: none">- Fremdfinanzierung- Eigenfinanzierung
<p>Bei der Aussenfinanzierung fliesst das Kapital oder fließen die finanziellen Mittel der Unternehmung von aussen (Aussenstehenden) zu,</p> <ul style="list-style-type: none">- als Kreditfinanzierung (Dritte gewähren Kredite, stellen Fremdkapital zur Verfügung)- als Beteiligungsfinanzierung (Gründer / Gesellschafter stellen Eigenkapital zur Verfügung)- aus Verkäufen von Anlagevermögen (Devestitionen). <p>Im Gegensatz zur Kredit- und Beteiligungsfinanzierung sind Devestitionsvorgänge keine spezifischen Finanzierungstransaktionen.</p> <p>Zwischenformen von Finanzierungsquellen, die sowohl Kredit- wie auch Beteiligungsfinanzierung darstellen, werden auch hybride oder Mezzanine-Finanzierungen genannt (z.B. Wandel- oder Optionsanleihen).</p>	<p>Die Fremdfinanzierung führt zu einer Erhöhung des Fremdkapitals (Gläubigerkapital); einerseits durch die Kreditfinanzierung, andererseits durch die Finanzierungswirkung aus gebildeten Rückstellungen.</p>
<p>Bei der Innenfinanzierung stammen die finanziellen Mittel aus der betrieblichen Tätigkeit der Unternehmung selbst. Der Nettogeldzufluss aus dem Geschäftsbereich entspricht dem operativen Cashflow. (Direkte Herleitung: Geldwirksamer Ertrag – geldwirksamer Aufwand; Indirekte Herleitung: Jahresergebnis + geldunwirksamer Aufwand – geldunwirksamer Ertrag.)</p> <p>Die in der Unternehmung belassenen Gewinne stellen Selbstfinanzierung dar.</p>	<p>Die Eigenfinanzierung führt zu einer Erhöhung des Eigenkapitals; einerseits als Beteiligungsfinanzierung, andererseits als Selbstfinanzierung (einbehaltenen Gewinne).</p> <p>Die Selbstfinanzierung kann offen erfolgen, wenn Teile des ausgewiesenen Reingewinnes dem Eigenkapital zugewiesen werden oder verdeckt durch die Bildung von stillen Reserven.</p>

2 Übersicht: Finanzierungsarten, Finanzierungsvorgänge

Die folgende Darstellung gibt eine Übersicht über die wichtigsten Finanzierungsarten und Finanzierungsvorgänge:

	Herkunft	
	Aussenfinanzierung	Innenfinanzierung
Fremdfinanzierung	Kreditfinanzierung	Finanzierungswirkung aus Rückstellungen
Eigenfinanzierung	Hybride / Mezzanine	Selbstfinanzierung (Einbehaltene Gewinne)
	Beteiligungsfinanzierung	
Verflüssigungsfinanzierung	Devestitionen	Finanzierungswirkung aus Rückstellungen und Abschreibungsgegenwerten

Die folgende Darstellung zeigt die Zusammenhänge zwischen der Kredit-, Beteiligungs- und Selbstfinanzierung (Herkunft) und der Fremd- und Eigenfinanzierung (Rechtliche Stellung).



3 Beispiele: Finanzierungsarten

Die unten aufgeführten Finanzierungsarten sind dem zutreffenden Fachausdruck zugeordnet und noch mit einem "+" für eine Zunahme, einem "-" für eine Abnahme und einer "0" für keine Veränderung.

Nr.	Finanzierungsarten	Aussen- finan- zie- rung	Innen- finan- zie- rung	Kredit- fi- nan- zie- rung	Beteili- gungs-fi- nan- zie- rung	Selbst-fi- nan- zie- rung	Fremd-fi- nan- zie- rung	Eigen- fi- nan- zie- rung
1	Ordentliche Aktienkapitalerhöhung	+			+			+
2	Emission einer Obligationenanleihe	+		+			+	
3	Liquiditätswirksamer Ertrag		+					
4	Aufnahme eines Bankkredites	+		+			+	
5	Gewinnverteilung: Reservezuweisung		+			+		+
6	Emission einer Optionsanleihe	+		+			+	
7	Erhöhung des PS-Kapitals	+			+			+
8	Liquiditätswirksamer Aufwand		-					
9	Emission einer Wandelanleihe	+		+			+	
10	Umwandlung von Wandelob- ligationen in Aktien	0		-	+		-	+
11	Agio (Aufgeld) bei der Emission von neuen Aktien	+			+			+

Stärkung der Kapitalbasis Aktionärsbrief der UBS vom 10.1.2008

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Wir möchten Ihnen mit diesem Brief die vorgeschlagenen Massnahmen zur Stärkung der Kapitalbasis von UBS erläutern. Sie werden in den kommenden Wochen noch weitere, detaillierte Informationen erhalten, damit Sie an der kommenden ausserordentlichen Generalversammlung über diese Vorschläge bestimmen können.

Warum wollen wir unsere Kapitalbasis stärken?

Am 30. Oktober 2007 gaben wir unser Ergebnis für das dritte Quartal 2007 bekannt – alle Details dazu finden Sie auf unserer Webseite unter www.ubs.com/investors. Dies beinhaltete auch die Offenlegung unserer diversen Engagements im US-Subprime-Markt für Wohnliegenschaften. Damals hatten wir davor gewarnt, dass auf den entsprechenden Wertschriftenbeständen weitere Abschreibungen notwendig werden könnten, sollte sich die Lage am US-Immobilien- und Hypothekenmarkt noch verschlimmern.

Im Oktober und November und bis in den Dezember hinein ist genau dies geschehen. Die Situation im Subprime-Segment des US-Hypothekenmarktes und auf dem US-Wohnimmobilienmarkt generell hat sich weiter verschlechtert. Die Folge davon waren zunehmende Spekulationen über das potenzielle Ausmass weiterer Wertverminderungen auf unseren Beständen.

Dass zusätzliche grössere Abschreibungen unausweichlich sein würden, war angesichts der ungünstigen Marktentwicklung zunehmend erkennbar. Es war uns bewusst, dass die Höhe des Abschreibungsbetrags, die sich daraus ergebende Reduktion unserer Kapitalquote sowie die verbleibende Ungewissheit über den effektiven Wert unserer Bestände unsere Kunden und andere Anspruchsgruppen verunsichern dürften.

Am 10. Dezember 2007 veröffentlichten wir eine revidierte Ertragsprognose für das vierte Quartal vor dem Hintergrund weiterer substanzieller Abschreibungen auf hypothekarisch gesicherten Wertschriftenbeständen im US-Subprime-Bereich. Gleichzeitig stellten wir ein umfangreiches Massnahmenpaket zur Stärkung unserer Kapitalbasis vor. Die entsprechende Mitteilung finden Sie ebenfalls auf www.ubs.com/investors. Der Entscheid zugunsten dieser Massnahmen basiert auf verschiedenen Überlegungen, die wir Ihnen nachfolgend darlegen.

Die Kapitalstärke wird üblicherweise mit der BIZ-Tier-1-Kapitalquote angegeben. Diese stellt das regulatorisch definierte Kernkapital im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiven dar, nach einem Berechnungsmodell der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. UBS verfügt in der Regel über eines der höchsten Tier-1-Ratios im internationalen Bankensektor.

Der erwartete erhebliche Gesamtverlust für das vierte Quartal und die daraus folgende Abnahme unserer Tier-1-Kapitalquote hätte die Ratingagenturen dazu veranlassen können, unsere erstklassigen Ratings zurückzustufen – mit doppelt negativem Effekt. Zum einen hätte dies wachsende Besorgnis der Kunden bezüglich unserer Finanzkraft auslösen können. Zum anderen hätte unsere

Position bezüglich Refinanzierung geschwächt werden können, verbunden mit höheren Kosten bei der Kreditaufnahme auf den internationalen Finanzmärkten.

Eine zweite, strategische Überlegung bestand darin, dass der Wert von UBS entscheidend von der anhaltenden Stärke unseres Kundengeschäfts abhängt. Im weiteren Verlauf dieses Jahres bleibt das Finanzmarktumfeld unsicher, insbesondere in den USA. Umso mehr müssen wir diese Periode aus einer Position der finanziellen Stärke heraus angehen.

Aufgrund dieser Erwägungen wurde klar, dass wir unsere Kapitalbasis sofort stärken mussten.

Eine stärkere Kapitalbasis ist auch die Voraussetzung für den künftigen Ausbau unseres Geschäfts – und eine umsichtig umgesetzte Wachstumsstrategie ist die fundamentale Grundlage zur Schaffung von Mehrwert zugunsten unserer Aktionäre.

Unsere Kapitalisierung zunächst absinken zu lassen und sie erst mit künftigen Erträgen wiederaufzustocken, hätte ausserdem das Risiko und die Volatilität Ihrer Anlage in UBS-Aktien beträchtlich erhöht. Auch deshalb betrachteten wir eine unverzügliche Kapitalerhöhung als die beste Vorgehensweise.

Eine Stärkung der Kapitalbasis konnte nur den erwünschten stabilisierenden Effekt erzielen, wenn die vorbehaltslose Zusage der neuen Kapitalgeber feststand und kommuniziert werden konnte. Hoch angesehene, stabile und langfristige Investoren zu gewinnen, erachten wir als weiteren, wertvollen Vertrauensbeweis – und sind der Ansicht, dass die Government of Singapore Investment Corporation (GIC) als Hauptinvestor diese Kriterien vollumfänglich erfüllt.

Wir prüften auch eine normale Kapitalerhöhung mittels Bezugsrecht, verwarfen diese Option aber aus Kosten-, Komplexitäts- und Zeitgründen. Die Kapitalbeschaffung auf diesem Weg ist mit einer Reihe von rechtlichen Auflagen verbunden. Deren Erfüllung beansprucht viel Zeit, in der eine feste Zusage zur Zeichnung des neuen Kapitals fehlt. Im aktuellen Marktumfeld sahen wir darin das Risiko einer zu grossen Unsicherheit, einer Gefährdung der Reputation von UBS und letztlich die Möglichkeit, dass dies die UBS-Aktie Spekulationen ausgesetzt hätte.

Bekanntlich haben einige unserer Konkurrenten vergleichbare Massnahmen ergriffen. Dies zeigt, dass unser Vorgehen im Einklang mit der gegenwärtig herrschenden Marktpraxis steht. Wir sind auch zuversichtlich, dass wir uns mit dem raschen Handeln die bestmöglichen Kapitalgeber sichern konnten.

Zu diesem Zeitpunkt lässt sich die Entwicklung auf dem US-Wohnhypothekenmarkt nicht genau vorhersagen, ebenso wenig wie die entsprechenden Auswirkungen auf unsere Bestände an hypothekarisch gesicherten Wertschriften im Subprime-Bereich. Wir würden nach erfolgter Umsetzung der vorgeschlagenen Massnahmen auch dann noch über eine starke Kapitalbasis verfügen, wenn sich die Bedingungen auf dem US-Immobilienmarkt weiter verschlechtern sollten. Dies selbst dann, wenn diese Verschlechterung das gegenwärtig abschätzbare Ausmass übersteigen würde.

Dass UBS finanziell robust ist, muss ausser Frage stehen. Diese Sicherheit ist unabdingbar, um unser Kundengeschäft vor negativen Implikationen zu bewahren und anhaltend günstige Refinanzierungskosten auf den internationalen Kapitalmärkten zu gewährleisten. Diese beiden Elemente sind zentral für den Wert des Unternehmens UBS. Deshalb sind wir fest davon überzeugt, dass wir mit diesen Massnahmen im besten Interesse unserer Aktionäre handeln.

Das Massnahmenpaket zur Kapitalstärkung im Detail

Pflichtwandelanleihe (Mandatory Convertible Note)

UBS plant die Ausgabe einer Pflichtwandelanleihe (Mandatory Convertible Note, MCN) im Umfang von 13 Milliarden Franken an zwei langfristige Finanzinvestoren. Die Government of Singapore Investment Corporation Pte. Ltd. (GIC) wird davon 11 Milliarden Franken zeichnen, weitere 2 Milliarden Franken entfallen auf einen Investor aus dem Nahen Osten. Die Anleihe wird spätestens nach zwei Jahren (März 2010) fällig. Während der gesamten Laufzeit zahlt sie einen Coupon auf den Nominalwert von jährlich 9%. Bei Verfall muss die Anleihe in UBS-Aktien umgewandelt werden, wobei sich das Umrechnungsverhältnis am aktuellen Marktpreis der UBS-Aktie orientieren wird.

Gemäss marktüblichen Usancen ist eine frühzeitige Umwandlung der MCN zulässig, sei es durch den Inhaber oder durch UBS.

Der Coupon von 9% jährlich berücksichtigt nicht nur die Kapitalkosten, sondern trägt auch dem Umstand Rechnung, dass die Anteilseigner bis zum Wandeltermin keine Dividende erhalten und das Risiko eines Kursverlusts auf den UBS-Aktien tragen.

Die Anzahl Aktien, die der Halter von MCN-Anteilen bei deren Umwandlung bezieht, hängt von zwei Faktoren ab. Der erste ist ein Durchschnittswert zwischen dem Schlusskurs der UBS-Aktie am 7. Dezember 2007 (CHF 57.20) und den Kursen, die an den letzten drei Tagen vor dem Termin der ausserordentlichen Generalversammlung erzielt werden. Zweiter Faktor ist der Aktienkurs zum Zeitpunkt der Umwandlung. Das Minimum der auszugebenden Aktien liegt bei 177 Millionen, das Maximum bei 252,5 Millionen oder möglicherweise leicht darüber, je nach Dividendenzahlungen in den Jahren 2008 und 2009. Details zu den Transaktionsbedingungen finden sich im Term Sheet, das auf www.ubs.com/investors verfügbar ist.

Die Aktionäre müssen der Schaffung von bedingtem Kapital, das im Zusammenhang mit der MCN-Umwandlung benötigt wird, mit einer Zweidrittelsmehrheit der an der ausserordentlichen Generalversammlung vertretenen Aktien zustimmen.

Die Veränderungen der Kapitalbasis werden daher erst im ersten Quartal 2008 wirksam. Um unser Tier-1-Ratio per Ende Jahr 2007 auf angemessenem Niveau halten zu können, schlagen wir für das Geschäftsjahr 2007 zusätzlich die Ausrichtung einer Aktiendividende anstelle der Bardividende vor. Der Verkauf von 36,4 Millionen ursprünglich zur Vernichtung vorgesehener Aktien aus Treasury-Beständen wurde vom Verwaltungsrat bewilligt.

Aktiendividende

Die Aktiendividende ist so ausgestaltet, dass der Erlös aus dem Verkauf der Anrechte mit der Bardividende des vorangegangenen Jahres vergleichbar ist.

Vorgeschlagen wird dabei die Ausgabe von einem Anrecht pro ausstehende Aktie. Stichtag zur Ermittlung der Anzahl ausstehender Aktien ist der Handelstag nach der ordentlichen Generalversammlung vom 23. April 2008. Eine gewisse Anzahl Anrechte berechtigt den Halter dabei zum Bezug von jeweils einer Gratisaktie.

Diese Anrechte werden Sie voraussichtlich während neun Handelstagen kaufen oder verkaufen können. Anschliessend erfolgt deren Umwandlung in UBS-Aktien. Ihre Anrechte werden möglicherweise nicht einer Anzahl ganzer Aktien entsprechen. Sie können Ihre Anrechte entweder bar verkaufen oder die zum Bezug einer bestimmten Anzahl UBS-Gratisaktien noch fehlenden Anrechte im Markt zukaufen.

Die Ausrichtung der Aktiendividende bedarf der Schaffung von autorisiertem Kapital, und dies benötigt die Zustimmung durch die Aktionäre an der ausserordentlichen Generalversammlung im Februar. Das vom Verwaltungsrat beantragte Niveau wird 5% des aktuellen Aktienkapitals nicht überschreiten. Dies bedeutet, dass Aktionäre im Besitz von mindestens 20 UBS-Aktien sein müssen, um eine Gratisaktie zu erhalten. Über das endgültige, vom Verwaltungsrat festzulegende Bezugsverhältnis werden die Aktionäre am Tag der ordentlichen Generalversammlung im April informiert.

Wird das Bezugsverhältnis beispielsweise bei 20:1 festgelegt, berechtigt eine Tranche von 20 Anrechten zum Bezug einer Gratisaktie. Wenn sich der Kurs etwa um rund 50 Franken bewegt, erhält jedes Anrecht einen Marktwert in der Grössenordnung von 2.50 Franken. Wird dieses Anrecht verkauft, entspricht der Barerlös etwa dem Niveau der für das Geschäftsjahr 2006 ausgeschütteten Dividende.

Für in der Schweiz und in vielen anderen Ländern domizilierte Aktionäre ist diese Aktiendividende steuereffizient.

Anders als bei einer Bardividende, deren Total bei Auszahlung dem Abzug der Verrechnungssteuer von 35% unterliegt, erhalten die Aktionäre die Aktiendividende ohne Steuerabzug. Der für die Einkommenssteuer relevante Steuerwert der Aktiendividende wird leicht über dem Nennwert von CHF 0.10 der als Aktiendividende verteilten Aktien liegen. Für Schweizer Aktionäre entspricht dies einem sehr geringen Bruchteil des Steuerwerts einer äquivalenten Bardividende.

Die Besteuerung von ausserhalb der Schweiz domizilierten Aktionären unterliegt den steuerlichen Bestimmungen des jeweiligen Landes. In vielen Fällen dürften der Bezug dieser Anrechte und deren Ausübung steuerfrei sein. Die Aktionäre sollten bezüglich der für sie geltenden steuerlichen Behandlung ihren eigenen Steuerberater konsultieren.

Aktien aus Eigenbeständen (Treasury-Aktien)

Der Verwaltungsrat hat im Rahmen seiner Kompetenzen den Wiederverkauf von 36,4 Millionen Aktien aus Treasury-Beständen beschlossen, die zuvor hätten vernichtet werden sollen. Dadurch erhöht sich das Tier-1-Kapital um rund 2 Milliarden Franken.

Kapitalbewirtschaftung und Shareholder Value

Es liegt auf der Hand, dass die Massnahmen zur Stärkung unserer Kapitalbasis den Prozentanteil, den Sie an UBS halten, vermindern werden. Während die heutigen Aktionäre bisher in Besitz von

100% des Aktienkapitals von UBS sind, wird ihr Anteil nach Umsetzung der vorgeschlagenen Massnahmen noch bei ungefähr 90% liegen. Demgegenüber wird der den Aktionären zurechenbare Buchwert pro Aktie als Folge dieser Massnahmen jedoch zunehmen. Ob der Ertrag pro Aktie als Folge dieser Massnahmen höher oder tiefer ausfallen wird, ist abhängig davon, welchen Beitrag diese Massnahmen zur Wahrung der Markt- und damit Ertragsstärke von UBS insgesamt und insbesondere ihres Wealth-Management-Geschäfts leisten werden. Diesbezüglich verzeichnet Global Wealth Management & Business Banking für das vierte Quartal 2007 einen anhaltend starken Nettoneugeldzufluss, wie in unserer Mitteilung vom 10. Dezember angetönt.

Es ist denkbar, dass die Kapitalerhöhung mittels der oben beschriebenen Massnahmen zu hoch ausfällt. Diesem Ansatz gaben wir jedoch den Vorzug gegenüber dem Risiko einer Kapitalaufstockung, die sich im Falle einer weiteren Marktverschlechterung als ungenügend erweisen sollte. Letztlich sind wir aber zuversichtlich, dass sämtliche Geschäftseinheiten zu einer normalisierten Performance zurückkehren werden. Sobald diese Massnahmen die gewünschte Wirkung erreichen und vorbehaltlich der regulatorischen Eigenmittelanforderungen, planen wir die Rückkehr zu unserem bewährten Grundsatz – nämlich Kapital, das den Bedarf unserer Geschäftstätigkeit und unserer Wachstumsstrategie übersteigt, via Rückkäufe und Dividenden an unsere Aktionäre zurückzuzahlen.

Zwischen Januar 2000 und Januar 2007 hat UBS 26,2 Milliarden Franken in Form von Aktienrückkaufprogrammen an ihre Aktionäre zurückerstattet. Im selben Zeitraum erhöhte sich die Dividende von CHF 0.92 auf CHF 2.20 pro Aktie. Diese Entwicklung sollte belegen, dass wir unser Versprechen, Mehrwert für unsere Aktionäre zu schaffen, eingehalten haben – und Sie hoffentlich davon überzeugen, dass wir dies auch künftig tun werden.

Aktueller Managementansatz

In der Vergangenheit ist es UBS gelungen, ihre Gewinne zu steigern, ihr Wachstum zu kräftigen sowie den Shareholder Value zu erhöhen. Zu verdanken ist dies der Konzentration auf die drei globalen Kerngeschäfte – Wealth Management, Asset Management und Investment Banking – sowie dem Umstand, dass diese als integrierte Einheit agieren. Wir sind nach wie vor überzeugt, dass wir mit dieser Strategie im Finanzdienstleistungsgeschäft noch für viele Jahre auf dem richtigen Weg sein werden.

2007 haben wir auf einem wichtigen Wertschriftenmarkt einen plötzlichen Einbruch in bisher nie gekanntem Ausmass erlebt, mit Auswirkungen auf die Kreditmärkte weltweit. Wie zahlreiche andere Marktteilnehmer hat auch UBS diese Entwicklung nicht vorhergesehen und als Folge davon beträchtliche Verluste erlitten. Wir arbeiten daran, die durch diese Marktentwicklung aufgedeckten Schwachpunkte zu beheben und haben die notwendigen Lehren gezogen. UBS wird insgesamt gestärkt aus diesen Veränderungen hervorgehen.

Die notwendigen Massnahmen, um die Position von UBS zu festigen, sind eingeleitet. Das Umfeld, in dem wir tätig sind, lässt sich hingegen nicht steuern. Vorteile auf unserer Seite sind die geografische Diversifikation sowie die sehr hohen Kommissionserträge im Wealth Management, Asset Management und Investment Banking. Fest steht: Die Schwierigkeiten, mit denen sich die gesamte Finanzindustrie konfrontiert sieht, sind mit dem Jahreswechsel nicht gelöst. Auch 2008 wird voraussichtlich ein insgesamt schwieriges Jahr werden.

Unsere Verantwortung sehen wir darin, den Wert des Unternehmens UBS zu maximieren – indem wir sicherstellen, dass die Bank in turbulenten Märkten sicher navigiert und ihre Gewinne mittel- und langfristig steigern kann. Die vorgeschlagenen Massnahmen zur Stärkung unserer Kapitalbasis sind ein zentraler Baustein in diesem Prozess.

Ende dieses Monats werden wir Sie nochmals kontaktieren – mit der Informationsbroschüre für Aktionäre und der Traktandenliste für die ausserordentliche Generalversammlung, die am 27. Februar 2008 um 10.00 Uhr in der St. Jakobshalle in Basel stattfinden wird.

Mit freundlichen Grüssen



Marcel Ospel
Präsident des
Verwaltungsrates



Marcel Rohner
Präsident der
Konzernleitung und CEO

Aufgabe 1 Finanzierungsarten

Ausgangslage

Von der ABC AG liegt folgende Bilanz vor:

Schlussbilanz 31.12.2005			
Flüssige Mittel	300	Verpflichtungen aus Lieferungen	130
Forderungen	323	Darlehen	240
Vorräte	300	Hypotheken	500
Sachanlagen	750	Aktienkapital	700
Beteiligung	250	Agioreserven (Kapitalreserven)	100
		Gewinnreserven	250
		Gewinnvortrag	3
	<u>1'923</u>		<u>1'923</u>

Aufgabe

Berechnen Sie:

- A Fremdfinanzierung
- B Beteiligungsfinanzierung
- C Selbstfinanzierung
- D Aussenfinanzierung
- E Eigenfinanzierung

Aufgabe 2 Gründung und ordentliche Kapitalerhöhung

1. Teil: Gründung der TAG

Ausgangslage

Die Gründer der TAG wollen nicht alle Aktien selber übernehmen und legen sie öffentlich zur Zeichnung auf.

Buchungstatsachen

- 1 Die Gesellschaft wird mit einem Aktienkapital von Fr. 1'000'000.- (10'000 Aktien zu Fr. 100.- nom.) gegründet. Der Ausgabekurs beträgt 110%
- 2 Die Aktionäre zahlen vorerst 50% des Nominalwertes und das ganze Aufgeld auf das Bankkonto ein.
- 3 Die Gründungskosten von Fr. 17'000.- werden durch die Bank beglichen und mit dem Agio verrechnet.
(Anmerkung: Die Verrechnung ist rechtlich möglich. Die Erfassung als Aufwand ist steuerlich sinnvoller. Eine Aktivierung ist seit 1.1. 2013 verboten.)
- 4 Das restliche Aufgeld ist der Gesetzlichen Kapitalreserve zuzuweisen.

Aufgabe

A Erstellen Sie die Gründungsbilanz der TAG.

2. Teil: Ordentliche Kapitalerhöhung

Ausgangslage

Zwei Jahre nach der Gründung liberieren die Aktionäre auch den aus dem Aktienerwerb noch geschuldeten Betrag.

Fünf Jahre nach der Gründung beträgt das effektive Eigenkapital der TAG:

- Aktienkapital Fr. 1'000'000.-
- Reserven Fr. 2'300'000.-

Aufgaben

B Berechnen Sie fünf Jahre nach der Gründung:

- 1 Eigenfinanzierung
- 2 Beteiligungsfinanzierung
- 3 Selbstfinanzierung

Die Generalversammlung beschliesst, das Aktienkapital zu erhöhen:

Emission von 3'000 Aktien zu Fr. 100.- nom. Der Emissionspreis beträgt Fr. 200.-.

C Wie viele Stück neue Aktien kann ein bisheriger Aktionär beziehen, wenn er vor der Aktienkapitalerhöhung 30 Aktien besass?

D Berechnen Sie nach der Aktienkapitalerhöhung:

- 1 Eigenfinanzierung
- 2 Beteiligungsfinanzierung
- 3 Selbstfinanzierung

E 1 Berechnen Sie den Buchwert (Substanzwert) einer Aktie vor Kapitalerhöhung (siehe B) und nach der Kapitalerhöhung (siehe D).
2 Erklären Sie diesen Wertunterschied.

Aufgabe 3 Leverage-Effekt bei der Finanzierung

Ausgangslage

Von der Alfa AG und der Beta AG sind die Bilanzen und Erfolgsrechnungen bekannt.

Bilanz	Alfa AG	Beta AG		Alfa AG	Beta AG
Umlaufvermögen	60	60	Fremdkapital	20	80
Anlagevermögen	40	40	Eigenkapital	80	20
	100	100		100	100

Erfolgsrechnung	Alfa	AG		Beta	AG
Warenertrag		600			600
Warenaufwand	400			400	
Personalaufwand	100			100	
Diverser Aufwand	87			87	
Zinsaufwand	1			4	
Jahresgewinn	12			9	
	600	600		600	600

Aufgaben

- A** Berechnen Sie für beiden Unternehmungen:
- 1 Fremdfinanzierungsgrad
 - 2 Gesamtkapitalrentabilität
 - 3 Eigenkapitalrentabilität
- B** Bevorzugen Sie persönlich eher die Finanzstruktur (das Finanzierungsverhältnis) der Alfa AG oder der Beta AG? Begründen Sie Ihren Entscheid.
- C** Warum ist die Eigenkapitalrentabilität der Beta AG grösser als die der Alfa AG? Unter welchen Voraussetzungen wirkt sich die Aufnahme von weiterem Fremdkapital positiv auf die Eigenkapitalrentabilität aus (Leverage-Effekt)?

Aufgabe 4 Kapitalstruktur und Leverage-Effekt

Ausgangslage

Die Gesellschaften ALFA und BETA sind verschieden finanziert:

Die ALFA hat einen Fremdfinanzierungsgrad von 30% und die BETA einen von 70%.

Die Bilanzsumme von 100, der Nettoerlös von 600 und der EBIT von 10 sind bei beiden Gesellschaften gleich hoch.

Aufgaben

- A** Annahme: Der Fremdkapitalzinssatz beträgt 8%.
Berechnen Sie für beide Gesellschaften folgende Kennzahlen:
- 1 Gesamtkapitalrentabilität
 - 2 Umsatzrendite auf der EBIT-Grösse
 - 3 Eigenkapitalrentabilität
 - 4 Umsatzrendite auf dem Jahresgewinn
- B** Annahme: Der Fremdkapitalzinssatz beträgt neu 12%.
Berechnen Sie für beide Gesellschaften folgende Kennzahlen:
- 1 Gesamtkapitalrentabilität
 - 2 Umsatzrendite auf der EBIT-Grösse
 - 3 Eigenkapitalrentabilität
 - 4 Umsatzrendite auf dem Jahresgewinn
- C**
- 1 Erstellen Sie eine Übersicht, die folgendes zeigt:
 - Eigenfinanzierungsgrad
 - Fremdkapitalzinssatz
 - Gesamtkapitalrentabilität
 - Eigenkapitalrentabilitätund zwar je Gesellschaft für **A** und **B**.
 - 2 Erklären Sie, wovon die Höhe der Eigenkapitalrentabilität abhängig ist.
 - 3 Kommentieren Sie **A** und **B**.
- D**
- 1 Wie sollte die ALFA ihr Finanzierungsverhältnis verändern (unter der Annahme **A**), um die Eigenkapitalrentabilität zu erhöhen?
 - 2 Berechnen Sie die Eigenkapitalrentabilität, wenn der Fremdfinanzierungsgrad z. B. 50% beträgt.
- E**
- 1 Wie sollte die BETA ihr Finanzierungsverhältnis verändern (unter der Annahme **B**), um die Eigenkapitalrentabilität zu erhöhen?
 - 2 Berechnen Sie die Eigenkapitalrentabilität, wenn der Fremdfinanzierungsgrad z. B. 50% beträgt.

Aufgabe 5 Buchführung und Rechnungslegung einer Holding

Ausgangslage

Auf den folgenden Seiten finden Sie Auszüge aus dem Geschäftsbericht Schindler 2015. Es handelt sich um die Jahresrechnung der Schindler Holding AG (Einzelabschluss) mit Sitz in Hergiswil. Die Aktien und Partizipationsscheine (PS) sind im **International Reporting Standard** (früher Main Standard genannt) der Schweizer Börse (SIX) kotiert.

Die Beilagen daraus bestehen aus:

- Erfolgsrechnung 2015, Seite 42
- Bilanz 31.12.2015, Seite 43
- Anhang (verkürzt), Seite 44 - 47
- Verwendung des Bilanzgewinnes, Seite 48

Die Teilaufgaben **A – F** beziehen sich auf diese Beilagen.

Ergänzende Angaben

- Die Kurse der Teilhaberpapier der Schindler Holding mit einem Nennwert von CHF 0.10 betragen (in CHF):

	Anfang 2015	Ende 2015
Namenaktie	140.-	167.-
PS	141.-	168.-

- Umtauschanleihe (= Wandelanleihe) und Aktienpaket der Also Holding AG

Die Schindler Holding AG hat im Juni 2013 eine Umtauschanleihe auf Also-Aktien ausgegeben (siehe Anhang: Punkt 8.1 Anleihen).

Der Wandelpreis lautet: 1 Wandelobligation nom. CHF 5'000.- berechtigt zum Bezug von 83 Also-Aktien zum Preis von CHF 60.24.

Die Schindler Holding AG hält Ende 2015 noch 3,5 Mio. Also-Aktien. Dies entspricht einer Beteiligungsquote von 27,9% (Vorjahr 28,2%). Die Also-Aktien sind zum Buchwert von CHF 50.- je Aktie erfasst.

Die Also-Aktie ist an der Schweizer Börse (SIX) kotiert. Der Durchschnittskurs betrug CHF 70.- (Vorjahr CHF 52.-).

Beilagen

Erfolgsrechnung

In 1.000 CHF	Anmerkung	2015	2014
Beteiligungsertrag	1	520 749	751 321
Finanzertrag		23 753	39 044
Total Betriebsertrag		544 502	790 365
Sonstiger betrieblicher Aufwand		-28 704	-21 745
Finanzaufwand		-20 793	-9 870
Total Betriebsaufwand		-49 497	-31 615
Ausserordentlicher Ertrag	2	-	13 639
Jahresgewinn vor Steuern		495 005	772 389
Steuern		-4 616	-11 290
Jahresgewinn		490 389	761 099

Bilanz

Aktiven

In 1 000 CHF	Anmerkung	31.12.2015	%	31.12.2014	%
Umlaufvermögen					
Flüssige Mittel	3	1 161 615		1 778 764	
Wertschriften	4	89 388		38 408	
Übrige Forderungen	5	496 755		673 239	
Aktive Rechnungsabgrenzungen		1 393		1 492	
Total Umlaufvermögen		1 749 151	46,6	2 491 903	56,3
Anlagevermögen					
Langfristige Finanzanlagen	6	480 376		449 240	
Beteiligungen	7	1 525 039		1 484 015	
Total Anlagevermögen		2 005 415	53,4	1 933 255	43,7
Total Aktiven		3 754 566	100,0	4 425 158	100,0

Passiven

In 1 000 CHF	Anmerkung	31.12.2015	%	31.12.2014	%
Fremdkapital					
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		604		561	
Verzinsliche Verbindlichkeiten	8	1 024 816		692 492	
Übrige Verbindlichkeiten	9	13 488		2 659	
Passive Rechnungsabgrenzungen		5 203		9 685	
Rückstellungen	10	1 431		2 059	
Total kurzfristiges Fremdkapital		1 045 542	27,8	707 456	16,0
Verzinsliche Verbindlichkeiten	8	–		400 000	
Rückstellungen	10	74 008		76 152	
Total langfristiges Fremdkapital		74 008	2,0	476 152	10,7
Total Fremdkapital		1 119 550	29,8	1 183 608	26,7
Eigenkapital					
Aktienkapital	11	6 806		6 818	
Partizipationskapital	11	4 424		4 462	
Gesetzliche Gewinnreserven	11	317 121		317 121	
Freiwillige Gewinnreserven					
Gewinnvortrag		37 419		31 508	
Jahresgewinn		490 389		761 099	
Freie Reserven	11	2 597 511		2 263 315	
Eigene Aktien	11	–818 654		–142 773	
Total Eigenkapital		2 635 016	70,2	3 241 550	73,3
Total Passiven		3 754 566	100,0	4 425 158	100,0

Anhang (verkürzt)

Geschäftstätigkeit

Die Schindler Holding AG mit Sitz in Hergiswil (Kanton Nidwalden, Schweiz) hat als Unternehmenszweck die Leitung und Finanzierung von Beteiligungen im In- und Ausland. Die Schindler Holding AG beschäftigte im Berichtsjahr sowie im Vorjahr keine Mitarbeitende.

Erstanwendung neues Rechnungslegungsrecht

Die Jahresrechnung 2015 wurde erstmals nach den Bestimmungen des schweizerischen Rechnungslegungsrechts (32. Titel des schweizerischen Obligationenrechts) erstellt. Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, wurden die Gliederung der Bilanz und der Erfolgsrechnung sowie die Offenlegungen im Anhang für das Vorjahr an die neuen Vorschriften angepasst. Der Effekt auf das Eigenkapital ist in Anmerkung 11 dargestellt.

Bewertungsgrundsätze

Die Schindler Holding AG erstellt ihren Abschluss nach den Grundsätzen des schweizerischen Obligationenrechts. Die wesentlichen angewandten Bewertungsgrundsätze sind nachstehend beschrieben.

Wertschriften

In dieser Position sind ausschliesslich Wertschriften mit Börsenkursen enthalten, welche am Bilanzstichtag zum aktuellen Kurs bewertet werden. Wertschriften werden zum niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten und dem Börsenkurs am Bilanzstichtag ausgewiesen. Wertänderungen unter die Anschaffungskosten werden im Finanzergebnis erfasst, wobei solche über die Anschaffungskosten hinaus in einer Schwankungsreserve erfasst werden. Die Wertschriften werden abzüglich Schwankungsreserve dargestellt.

Beteiligungen

Beteiligungen werden zu Anschaffungskosten abzüglich angemessener Wertberichtigungen ausgewiesen.

Eigene Aktien

Eigene Namenaktien und Partizipationsscheine (eigene Aktien) werden im Erwerbzeitpunkt zu Anschaffungskosten als Minusposten im Eigenkapital ausgewiesen und nicht folgebewertet. Bei späterer Veräusserung wird der Gewinn oder der Verlust erfolgswirksam erfasst.

1 Beteiligungsertrag

Der Beteiligungsertrag beinhaltet Dividenden von Konzerngesellschaften, vertraglich vereinbarte Abgeltungen für Nutzungsentschädigungen sowie Gewinne aus Verkäufen von Beteiligungen.

2 Ausserordentlicher Ertrag

Der im Vorjahr ausgewiesene ausserordentliche Gewinn wurde im Zusammenhang mit dem Verkauf der EbiSquare AG (Entwicklungsprojekt Mall of Switzerland) erzielt.

3 Flüssige Mittel

Neben den Barbeständen und Kontokorrentguthaben beinhalten die Flüssigen Mittel auch Festgelder mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal drei Monaten. Beim ausgewiesenen Betrag handelt es sich im Wesentlichen um flüssige Mittel in Schweizer Franken.

4 Wertschriften

Der Betrag der Schwankungsreserve beläuft sich per Bilanzstichtag auf CHF 7,0 Mio. (Vorjahr: CHF 2,3 Mio.).

5 Übrige Forderungen

In 1 000 CHF	2015	2014
Gegenüber Dritten	394 379	176 417
Gegenüber Konzerngesellschaften	102 376	496 822
Total übrige Forderungen	496 755	673 239

Die übrigen Forderungen gegenüber Dritten enthalten im Wesentlichen Festgelder mit einer Fälligkeit von drei bis zwölf Monaten in der Höhe von CHF 390,8 Mio. (Vorjahr: CHF 175,0 Mio.).

6 Langfristige Finanzanlagen

In 1 000 CHF	2015	2014
Darlehen an Konzerngesellschaften	426 800	442 064
Übrige Finanzanlagen	53 576	7 176
Total langfristige Finanzanlagen	480 376	449 240

7 Beteiligungen

In 1 000 CHF	2015	2014
1. Januar	1 484 015	1 503 103
Zugänge	41 024	28 687
Abgänge	-	-47 775
31. Dezember	1 525 039	1 484 015

Die Übersicht zu den von der Schindler Holding AG direkt und indirekt gehaltenen Beteiligungen befindet sich in Anmerkung 38, Konzernrechnung.

8 Verzinsliche Verbindlichkeiten

In 1 000 CHF	2015		2014	
	Kurzfristig	Langfristig	Kurzfristig	Langfristig
Gegenüber Dritten (Anleihen)	616 235	-	218 070	400 000
Gegenüber Konzerngesellschaften	284 874	-	354 680	-
Gegenüber Aktionären	123 707	-	119 742	-
Total verzinsliche Verbindlichkeiten	1 024 816	-	692 492	400 000

8.1 Anleihen

In 1 000 CHF	2015	2014
1,250%-Obligationenanleihe 2011–2016, Fälligkeit 21.11.2016	400 000	400 000
0,375%-Umtauschanleihe 2013–2017, Fälligkeit 5.6.2017	216 235	218 070

Die Umtauschanleihe ermächtigt während der gesamten Laufzeit zu einem Umtausch in Aktien der ALSO Holding AG zu einem Kurs von CHF 60.24 pro Titel. Im Berichtsjahr wurden insgesamt CHF 1,8 Mio. getauscht (Vorjahr: CHF 0 Mio.).

11 Eigenkapital

In 1 000 CHF	Aktienkapital	Partizipationskapital	Gesetzliche		Freie Reserven	Bilanzgewinn	Eigene Aktien	Total Eigenkapital
			Gewinnreserven	Reserven für eigene Aktien				
31. Dezember 2013	7 089	4 617	317 121	638 436	1 666 400	786 392	–	3 420 055
Dividende						–244 884		–244 884
Zuweisung Freie Reserven					510 000	–510 000		–
Herabsetzung per 26. Mai 2014	–271	–155		–551 947	426			–551 947
Veränderung Reserven für eigene Aktien				56 284	–56 284			–
Gewinn						761 099		761 099
31. Dezember 2014	6 818	4 462	317 121	142 773	2 120 542	792 607	–	3 384 323
Umbuchung von eigenen Aktien				–142 773	142 773		–142 773	–142 773
1. Januar 2015	6 818	4 462	317 121	–	2 263 315	792 607	–142 773	3 241 550
Dividende						–355 188		–355 188
Zuweisung Freie Reserven					400 000	–400 000		–
Herabsetzung per 27. Mai 2015	–12	–38			–65 804		65 854	–
Veränderung eigene Aktien							–741 735	–741 735
Gewinn						490 389		490 389
31. Dezember 2015	6 806	4 424	317 121	–	2 597 511	527 808	–818 654	2 635 016
Davon Agio-Einzahlungen (unverändert)			311 321					

Seit dem 1. Januar 2015 wird der Bestand der eigenen Aktien aufgrund der Erstanwendung des neuen schweizerischen Rechnungslegungsrechts als Minusposten im Eigenkapital ausgewiesen. Der Bestand an eigenen Aktien wurde vom Umlaufvermögen ins Eigenkapital umgebucht. Dies führte zu einer Reduktion des Eigenkapitals von CHF 142,8 Mio. Die Reserven für eigene Aktien wurden aufgelöst und in die freien Reserven umgegliedert.

11.3 Eigene Aktien

	Namenaktien			Partizipationsscheine		
	Anzahl	Durchschnittskurs in CHF	Wert in Mio. CHF	Anzahl	Durchschnittskurs in CHF	Wert in Mio. CHF
1. Januar 2014	3 285 417		405	1 953 873		234
Vernichtung	–2 707 293	129.28	–350	–1 553 376	130.04	–202
Käufe	162 600	129.15	21	544 000	132.35	72
Anteilsbasierte Vergütung						
Abgänge eigene Aktien	–82 023	134.11	–11	–	–	–
Ausübung Optionen und Performance Share Units	–112 932	61.98	–7	–159 439	81.54	–13
Wertdifferenzen aus Abgängen			–3			–3
31. Dezember 2014	545 769		55	785 058		88
Vernichtung	–118 550	134.96	–16	–382 222	130.81	–50
Käufe	1 386 293	157.25	218	3 652 502	157.43	575
Anteilsbasierte Vergütung						
Abgänge eigene Aktien	–96 011	156.23	–15	–	–	–
Ausübung Optionen und Performance Share Units	–203 754	78.53	–16	–147 339	95.02	–14
Wertdifferenzen aus Abgängen			–5			–1
31. Dezember 2015	1 513 747		221	3 907 999		598
Reserviert für Mitarbeiterbeteiligungspläne	592 397			382 185		

11.4 Rückkaufprogramm

Der Verwaltungsrat der Schindler Holding AG hatte im September 2012 ein maximal drei Jahre laufendes Rückkaufprogramm (2013–2015) zum Marktpreis beschlossen. Demnach konnten ab dem 3. Januar 2013 maximal 4 273 284 Namenaktien, was zu diesem Zeitpunkt 3,6% des Grundkapitals bzw. 6,0% der Stimmrechte entsprach, und maximal 9 378 960 Partizipationsscheine (7,9% des Grundkapitals) zurückgekauft werden. Insgesamt durfte der Rückkauf 9,5% des Grundkapitals nicht übersteigen.

Verwendung des Bilanzgewinnes

	Antrag des Verwaltungs- rates	Beschluss der General- versammlung
In 1 000 CHF	31.12.2015	31.12.2014 ²
Bilanzgewinn		
Jahresgewinn	490 389	761 099
Gewinnvortrag	37 419	31 508
Total Bilanzgewinn	527 808	792 607
Gewinnverwendung		
Ordentliche Dividende (brutto)		
pro Namenaktie	CHF 2.70 (Vorjahr: CHF 2.20)	183 767 ¹
pro Partizipationsschein	CHF 2.70 (Vorjahr: CHF 2.20)	119 438 ¹
Zusätzliche Dividende (brutto)		
pro Namenaktie	CHF 0.00 (Vorjahr: CHF 1.00)	–
pro Partizipationsschein	CHF 0.00 (Vorjahr: CHF 1.00)	–
Total Ausschüttung	303 205	355 188
Zuweisung Freie Reserven	200 000	400 000
Total Gewinnverwendung	503 205	755 188
Gewinnvortrag	24 603	37 419

¹ Das Dividendenerfordernis deckt alle ausstehenden Namenaktien und Partizipationsscheine ab (inklusive Eigenbestand).

² Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 20. März 2015; Ausschüttung exklusive Dividende auf Eigenbestand

Aufgaben

A Berechnen Sie die Beteiligungsfinanzierung in CHF der Schindler Holding AG am 31.12.2015.

B Nennen Sie die Buchungen für die im Anhang Punkt 11 Eigenkapital erwähnte „Herabsetzung per 27.5.2015“.

C Berechnen Sie die Gesamtertragsrendite (Anlagerendite) für einen Anleger, der Anfang 2015 eine Namenaktie Schindler erworben und sie Ende 2015 wiederverkauft hatte.

D Nennen Sie die Buchungen für die im Anhang Punkt 8.1 Anleihen erwähnten „CHF 1,8 Mio., die getauscht wurden“. Erfassen Sie auch eine mögliche Kursdifferenz.

E Berechnen Sie Börsenkapitalisierung (nur) der PS am 31.12.2015.

F Kreuzen Sie die Aussage(n) an, die für die Reserve für eigene Aktien von CHF 142'773'000 am 31.12.2014 zutreffen (siehe Anhang Punkt 11 Eigenkapital).

Es ist möglich, dass von den fünf Aussagen

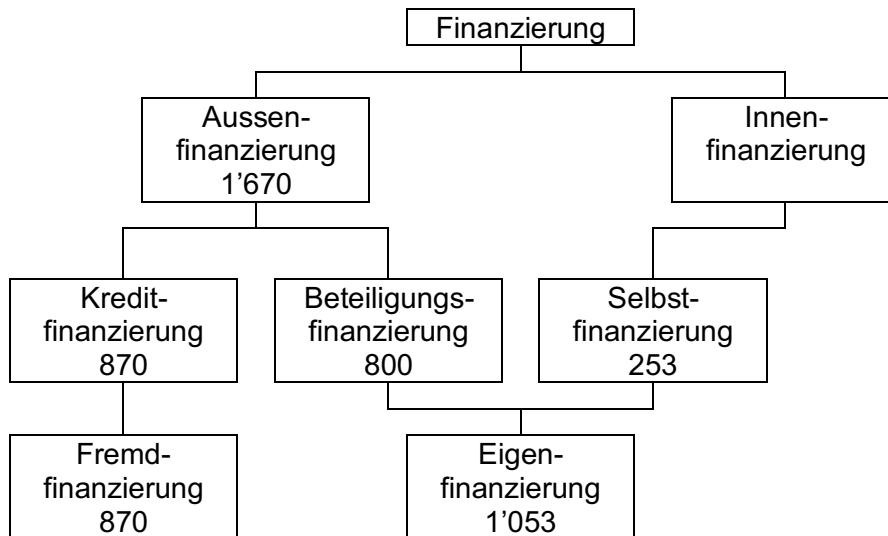
- keine oder eine Aussage zutrifft oder

- zwei Aussagen zutreffen.

- 1 Am 31.12.2014 wurden eigene Aktien veräussert.
- 2 Der Artikel OR 659a Absatz 1 wurde aufgehoben.
- 3 Die Schindler Holding AG hält am 31.12.2014 keine eigenen Aktien mehr.
- 4 Die Reserve für eigene Aktien wurde in eine Aufwertungsreserve umgewandelt.
- 5 Da die eigenen Aktien als Minusposten im Eigenkapital geführt werden, kann auf die Reserve für eigene Aktien verzichtet werden.

Lösungen

Aufgabe 1 Finanzierungsarten



Aufgabe 2 Gründung und ordentliche Kapitalerhöhung

A Gründungsbilanz			
Bank	583'000	Aktienkapital	1'000'000
Nicht einbezahltes AK ^①	500'000	Gesetzl. Kapitalreserve ^②	83'000
	<u>1'083'000</u>		<u>1'083'000</u>

① Gemäss OR: Ausweis auf der Aktivseite im Anlagevermögen (rechtliche Betrachtungsweise)
 Gemäss Swiss GAAP FER, IFRS: Ausweis im Eigenkapital mit negativem Vorzeichen (finanzwirtschaftliche Betrachtungsweise)

② Kapitaleinlagereserven, Reserve aus Kapitaleinlagen

B 1 Eigenfinanzierung	3'300'000.-
2 Beteiligungsfinanzierung	1'083'000.-
3 Selbstfinanzierung	2'217'000.-

C Das Bezugsverhältnis beträgt 10 : 3; mit 10 „alten“ Aktien können 3 „junge“ Aktien bezogen werden; somit 9 Stück.

D 1 Eigenfinanzierung	3'900'000.-
2 Beteiligungsfinanzierung	1'683'000.-
3 Selbstfinanzierung	2'217'000.-

E 1 330.- und 300.-
 2 Die jungen Aktien werden unter dem bisherigen Buchwert (Substanzwert) von Fr. 330.- emittiert. Dies führt zu einer Kapitalverwässerung, d.h. zu einem Wertrückgang von Fr. 30.- je Aktie. Diese Fr. 30.- entsprechen dem Wert des Bezugsrechts.

Der Aktionär, der 30 Aktien besitzt (siehe C), könnte statt 9 neue Aktie zu einem Emissionspreis (= Vorzugspreis) von Fr. 200.- zu kaufen, die 30 Bezugsrechte zu Fr. 30.- veräussern (Nettoerlös Fr. 900.-). Die 30 Aktien haben aber nach der Aktienkapitalerhöhung nur noch einen Buchwert bzw. Substanzwert von insgesamt Fr. 9'000.-.

Aufgabe 3 Leverage-Effekt bei der Finanzierung

A	Alfa AG	Beta AG
1 Fremdfinanzierungsgrad	20%	80%
2 Gesamtkapitalrentabilität	13%	13%
3 Eigenkapitalrentabilität	15%	45%

- B** Die Gewichtung der Ziele Sicherheit und Rentabilität des Eigenkapitals ist entscheidend. Steht das Sicherheitsziel im Vordergrund, ist die Finanzstruktur der Alfa AG sinnvoller. Soll die Rentabilität des Eigenkapitals möglichst hoch sein, ist das Finanzierungsverhältnis der Beta AG besser.
- C** Die Beta AG hat einen höheren Fremdfinanzierungsgrad als die Alfa AG. Da der Fremdkapitalzinssatz bei beiden Gesellschaften 5% beträgt und kleiner als die Rentabilität des Gesamtkapitals von 13% ist, wirkt sich ein hoher Fremdfinanzierungsgrad positiv auf die Rentabilität des Eigenkapitals aus. Je höher der Fremdfinanzierungsgrad (oder je kleiner der Eigenfinanzierungsgrad) ist, desto grösser wird die Eigenkapitalrentabilität, wenn der Fremdkapitalzinssatz kleiner als die Rentabilität des Gesamtkapitals ist (Leverage-Effekt, Hebel-Effekt).

Zusatzinformationen:

Ganz allgemein besteht folgender Zusammenhang (Leverage-Formel):

$$R_{EK} = R_{GK} + [(FK / EK) \cdot (R_{GK} - P_{FK})]$$

R_{EK} = Eigenkapitalrentabilität
 R_{GK} = Gesamtkapitalrentabilität
 FK / EK = Finanzierungsverhältnis
 P_{FK} = Fremdkapitalzinssatz

Alfa AG:

$$R_{EK} = 13 + [(20 / 80) \cdot (13 - 5)] = 15\%$$

Beta AG:

$$R_{EK} = 13 + [(80 / 20) \cdot (13 - 5)] = 45\%$$

Oder (Leverage-Formel):

$$R_{GK} = (FK / K) \cdot P_{FK} + (EK / K) \cdot R_{EK}$$

$$R_{GK} = \text{Fremdfinanzierungsgrad} \cdot P_{FK} + \text{Eigenfinanzierungsgrad} \cdot R_{EK}$$

Aufgabe 4 Kapitalstruktur und Leverage-Effekt

A ALFA		BETA	
1	$\frac{10 \cdot 100}{100} = 10\%$	$\frac{10 \cdot 100}{100} = 10\%$	
2	$\frac{10 \cdot 100}{600} = 1,7\%$	$\frac{10 \cdot 100}{600} = 1,7\%$	
3	$\frac{(10 - 2,4) \cdot 100}{70} = 10,9\%$	$\frac{(10 - 5,6) \cdot 100}{30} = 14,7\%$	
4	$\frac{7,6 \cdot 100}{600} = 1,3\%$	$\frac{4,4 \cdot 100}{600} = 0,7\%$	

B ALFA		BETA	
1	$\frac{10 \cdot 100}{100} = 10\%$	$\frac{10 \cdot 100}{100} = 10\%$	
2	$\frac{10 \cdot 100}{600} = 1,7\%$	$\frac{10 \cdot 100}{600} = 1,7\%$	
3	$\frac{(10 - 3,6) \cdot 100}{70} = 9,1\%$	$\frac{(10 - 8,4) \cdot 100}{30} = 5,3\%$	
4	$\frac{6,4 \cdot 100}{600} = 1,1\%$	$\frac{1,6 \cdot 100}{600} = 0,3\%$	

C 1		ALFA	BETA
Eigenfinanzierungsgrad		70%	30%
Fremdkapitalzinssatz		8%	8%
Gesamtkapitalrentabilität		10%	10%
Eigenkapitalrentabilität	A	10,9%	A 14,7%
Eigenfinanzierungsgrad		70%	30%
Fremdkapitalzinssatz		12%	12%
Gesamtkapitalrentabilität		10%	10%
Eigenkapitalrentabilität	B	9,1%	B 5,3%

C 2

Bei gegebener Gesamtkapitalrentabilität und einem tieferen Fremdkapitalzinssatz als die Gesamtkapitalrentabilität wird die Eigenkapitalrentabilität umso höher, je weniger Eigenkapital eingesetzt wird, d.h. je höher der Fremdfinanzierungsgrad ist.

C 3

Zu A: Gesamtkapitalrentabilität (10%) > Fremdkapitalzinssatz (8%)

Die ALFA hat einen Eigenfinanzierungsgrad von 70% und erreicht eine Eigenkapitalrentabilität von 10,9%. Die BETA hingegen erzielt mit einer kleineren Eigenkapitalquote von 30% eine wesentlich höhere Eigenkapitalrentabilität von 14,7%.

Zu B: Gesamtkapitalrentabilität (10%) < Fremdkapitalzinssatz (12%)

Die ALFA hat einen Eigenfinanzierungsgrad von 70% und erzielt eine Eigenkapitalrentabilität von 9,1%. Die BETA hingegen erreicht mit einer kleineren Eigenkapitalquote von 30%, d.h. mit einem hohen Fremdfinanzierungsgrad von 70% nur eine Eigenkapitalrentabilität von 5,3%.

Zusatzinformationen

Ganz allgemein besteht folgender Zusammenhang (Leverage-Formel):

$$R_{EK} = R_{GK} + [(FK / EK) \cdot (R_{GK} - P_{FK})]$$

R_{EK} = Eigenkapitalrentabilität
 R_{GK} = Gesamtkapitalrentabilität
FK / EK = Finanzierungsverhältnis
 P_{FK} = Fremdkapitalzinssatz

Zu A

ALFA:

$$R_{EK} = 10 + [(30 / 70) \cdot (10 - 8)] = \mathbf{10,9\%}$$

BETA:

$$R_{EK} = 10 + [(70 / 30) \cdot (10 - 8)] = \mathbf{14,7\%}$$

Zu B

ALFA:

$$R_{EK} = 10 + [(30 / 70) \cdot (10 - 12)] = \mathbf{9,1\%}$$

BETA:

$$R_{EK} = 10 + [(70 / 30) \cdot (10 - 12)] = \mathbf{5,3\%}$$

- D** 1 Eigenkapitalanteil senken (z.B. Auszahlung von Reserven) und Fremdkapitalanteil erhöhen (z.B. Aufnahme eines Darlehens, Emission einer Obligationenanleihe)
- 2 $R_{EK} = 10 + [(50 / 50) \cdot (10 - 8)] = \mathbf{12\%}$
Die Eigenkapitalrentabilität ist von 10,9% auf 12% gestiegen.
- E** 1 Eigenkapitalanteil erhöhen (z.B. Aktienkapitalerhöhung) und Fremdkapitalanteil senken (z.B. Amortisation einer Hypothek, Rückzahlung einer Bankschuld)
- 2 $R_{EK} = 10 + [(50 / 50) \cdot (10 - 12)] = \mathbf{8\%}$
Die Eigenkapitalrentabilität ist von 5,3% auf 8% gestiegen.

Aufgabe 5 Buchführung und Rechnungslegung einer Holding

A

AK	6'806'000
PS-Kapital	4'424'000
Agio	<u>311'321'000</u>
	322'551'000

Flexible Korrektur: Eigene Aktien (nom. rund 500'000 und Res rund 818'500'000)

B

AK	/ Eigene Aktien	12'000
PS-Kapital	/ Eigene Aktien	38'000
Freie Res (Freiw. Gewinnres)	/ Eigene Aktien	65'804'000

C

$R = \frac{\sum J}{K} * 100$ / Kapital

$R = \frac{(2.20 + 1.00 + 27.00) * 100}{140} = 21,57\%$

D

Verzinsliche Verbindlichkeiten (Wandelanleihe, Umtauschanl.)	/ Beteiligung	1'800'000
Beteiligung	/ Beteiligungsertrag	306'000

1 WaO zu nom. 5'000 = 83 Also-Aktien * 60.24

1'800'000 = 29'880 * 60.24

Buchwert = 29'880 * 50.00 = 1'494'000; Kursgewinn 306'000

E

CAP = Anzahl ausstehende PS x Kurs

(rund 44'240'000 – 3'907'999) x 168 =

40'332'001 * 168 = 6'775'776'168 (6,8 Mia)

F

- 5 **X** Da die eigenen Aktien als Minusposten im Eigenkapital geführt werden, kann auf die Reserve für eigene Aktien verzichtet werden.

Kennzahlenübersicht

6 Kapitalmarkt, Börse

Börsenkaptalisierung (Market value)	$\frac{\text{Anzahl ausstehende Aktien} \cdot \text{Kurs}}{\text{Kurs}}$
Gewinn je Aktie (Earnings per share, EPS)	$\frac{\text{Jahresgewinn}}{\text{Ø Anzahl ausstehende Aktien}}$
Kurs-Gewinn-Verhältnis (Price earnings ratio, PER, P/E)	$\frac{\text{Kurs}}{\text{Gewinn je Aktie}}$
Price earnings to growth ratio (PEG)	$\frac{\text{PER}}{\text{Wachstumsrate}}$
Gewinnrendite	$\frac{\text{Gewinn je Aktie} \cdot 100}{\text{Kurs}}$
Dividendenrendite (Barrendite)	$\frac{\text{Dividende} \cdot 100}{\text{Kurs}}$
Gesamtertragsrendite (Anlegerrendite)	$\frac{(\text{Dividende} + \text{Kursdifferenz}) \cdot 100}{\text{Kurs}}$
Ausschüttungsquote (Pay out ratio)	$\frac{\text{Dividende} \cdot 100}{\text{Gewinn je Aktie}}$
Enterprise Value im Vergleich zum EBITDA	$\frac{\text{Enterprise Value}}{\text{EBITDA}}$
Buchwert je Aktie (Book value per share)	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anzahl ausstehende Aktien}}$
Kurs im Vergleich zum Buchwert je Aktie (Price book ratio)	$\frac{\text{Börsenkurs}}{\text{Buchwert je Aktie}}$

$$\begin{aligned} \text{Nettoverschuldung} &= \text{Finanzschulden} - \text{Flüssige Mittel} \\ \text{Effektivverschuldung} &= \text{Fremdkapital} - \text{Flüssige Mittel} - \text{Forderungen} \\ \text{Enterprise Value} &= \text{Börsenkaptalisierung} + \text{Finanzschulden} - \text{Flüssige Mittel} \end{aligned}$$

Quelle: Finanzbuchhaltung 4; Gianini, Bertschinger, Zenhäusern
Ergänzende Bereiche der Finanzbuchhaltung, Verlag SKV

4 Rentabilität

Rentabilität des Eigenkapitals (Return on equity)	$\frac{\text{Ergebnis} \cdot 100}{\text{Ø Eigenkapital}}$
Rentabilität des Gesamtkapitals (Return on investment)	$\frac{\text{EBIT} \cdot 100}{\text{Ø Gesamtkapital}}$
Rentabilität des Gesamtkapitals (Return on investment)	$\frac{\text{Umsatzrendite (vor Zinsen und Steuern)} \cdot \text{Kapitalumschlag}}{\text{Umsatz}}$
EBIT-Marge (Umsatzrendite vor Zinsen und Steuern)	$\frac{\text{EBIT} \cdot 100}{\text{Umsatz}}$
Kapitalumschlag (Intensität der Kapitalnutzung)	$\frac{\text{Umsatz}}{\text{Ø Gesamtkapital}}$

5 Mittelflussrechnung

Reinvestitionsfaktor (Investitionsgrad)	$\frac{\text{Nettoinvestitionen} \cdot 100}{\text{Cashflow}}$
Free-Cashflow-Quote	$\frac{\text{Free Cashflow} \cdot 100}{\text{Cashflow}}$
Cashflow-Investitionsverhältnis	$\frac{\text{Cashflow} \cdot 100}{\text{Nettoinvestitionen}}$
Wachstumsquote	$\frac{\text{Bruttoinvestitionen} \cdot 100}{\text{Jahresabschreibung}}$
Cashflow-Marge	$\frac{\text{Cashflow} \cdot 100}{\text{Umsatz}}$
Operationsindex	$\frac{\text{Cashflow} \cdot 100}{\text{Jahresgewinn}}$
Gewinn-Cashflow-Verhältnis	$\frac{\text{Jahresgewinn} \cdot 100}{\text{Cashflow}}$
Verschuldungsfaktor	$\frac{\text{Effektivverschuldung}}{\text{Cashflow}}$
Zinsdeckungsgrad	$\frac{\text{Cashflow vor Zinsen}}{\text{Zinsausgaben}}$
Zinsdeckungskoeffizient (Times Interest Earned; TIE)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Zinsausgaben}}$
Cash-Burn-Rate	$\frac{\text{Flüssige Mittel}}{\text{Negativer Cashflow (Cashloss)}}$

2 Erfolgsrechnung

Brutto-Gewinnsatz	$\frac{\text{Bruttogewinn} \cdot 100}{\text{Warenaufwand}}$
Brutto-Gewinnquote (Handelsmarge)	$\frac{\text{Bruttogewinn} \cdot 100}{\text{Warennetto (Umsatz)}}$
Deckungsbeitragsmarge	$\frac{\text{Deckungsbeitrag} \cdot 100}{\text{Warennetto (Umsatz)}}$
Gemeinkostensatz	$\frac{\text{Gemeinkosten} \cdot 100}{\text{Warenaufwand}}$
Reingewinnsatz	$\frac{\text{Reingewinn} \cdot 100}{\text{Selbstkosten}}$
Umsatzrentabilität (auf dem Reingewinn)	$\frac{\text{Reingewinn} \cdot 100}{\text{Warennetto (Umsatz)}}$
EBIT-Marge (Umsatzrendite vor Zinsen u. Steuern)	$\frac{\text{EBIT} \cdot 100}{\text{Warennetto (Umsatz)}}$
EBITDA-Marge	$\frac{\text{EBITDA} \cdot 100}{\text{Warennetto (Umsatz)}}$

3 Aktivitätskennzahlen

Umschlagshäufigkeit der Debitoren	$\frac{\text{Kreditverkäufe}}{\text{Ø Debitorenbestand}}$
Ø Debitorenfrist (Umschlagsdauer Debitoren)	$\frac{360 \text{ Tage}}{\text{Umschlagshäufigkeit}}$
Umschlagshäufigkeit der Kreditoren	$\frac{\text{Kreditverkäufe}}{\text{Ø Kreditorenbestand}}$
Ø Kreditorenfrist (Umschlagsdauer Kreditoren)	$\frac{360 \text{ Tage}}{\text{Umschlagshäufigkeit}}$
Umschlagshäufigkeit des Warenlagers	$\frac{\text{Warenaufwand}}{\text{Ø Warenlager}}$
Ø Lagerdauer (Umschlagsdauer Lager)	$\frac{360 \text{ Tage}}{\text{Umschlagshäufigkeit}}$

1 Bilanz

Intensität des Umlaufvermögens	$\frac{\text{Umlaufvermögen} \cdot 100}{\text{Gesamtvermögen}}$
Intensität des Anlagevermögens (Immobilisierungsgrad)	$\frac{\text{Anlagevermögen} \cdot 100}{\text{Gesamtvermögen}}$
Investitionsverhältnis	$\frac{\text{Umlaufvermögen} \cdot 100}{\text{Anlagevermögen}}$
Anlageabnutzungsgrad	$\frac{\text{Kumulierte Abschreibungen} \cdot 100}{\text{Anschaffungswert}}$
Abschreibungsquote	$\frac{\text{Jahresabschreibung} \cdot 100}{\text{Anschaffungswert}}$
Fremdfinanzierungsgrad (Verschuldungsgrad)	$\frac{\text{Fremdkapital} \cdot 100}{\text{Gesamtvermögen}}$
Eigenfinanzierungsgrad (Eigenkapitalquote)	$\frac{\text{Eigenkapital} \cdot 100}{\text{Gesamtvermögen}}$
Finanzierungsverhältnis (Anspannungskoeffizient)	$\frac{\text{Fremdkapital} \cdot 100}{\text{Eigenkapital}}$
Gearing	$\frac{\text{Nettoverschuldung} \cdot 100}{\text{Eigenkapital}}$
Selbstfinanzierungsgrad (Variante 1)	$\frac{\text{Zuwachskapital} \cdot 100}{\text{Grundkapital}}$
Selbstfinanzierungsgrad (Variante 2)	$\frac{\text{Gewinnreserven} \cdot 100}{\text{Eigenkapital}}$
Liquiditätsgrad 1 (Cash-ratio)	$\frac{\text{Flüssige Mittel} \cdot 100}{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}$
Liquiditätsgrad 2 (Quick-ratio)	$\frac{(\text{Flüssige Mittel} + \text{Forderungen}) \cdot 100}{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}$
Liquiditätsgrad 3 (Current-ratio)	$\frac{\text{Umlaufvermögen} \cdot 100}{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}$
Anlagedeckungsgrad A (oder 1)	$\frac{\text{Eigenkapital} \cdot 100}{\text{Anlagevermögen}}$
Anlagedeckungsgrad B (oder 2)	$\frac{(\text{Eigenkapital} + \text{langfr. FK}) \cdot 100}{\text{Anlagevermögen}}$
Anlagedeckungsgrad C (oder 3)	$\frac{(\text{Eigenkapital} + \text{langfr. FK}) \cdot 100}{\text{Anlagevermögen} + \text{langfr. UV}}$

Teil 3 Beteiligungsfinanzierung (Gründung und Kapitalerhöhungen)

Lehrmittel

Höhere Finanzbuchhaltung (Finanzbuchhaltung 3)

F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker; Verlag SKV, Zürich, 16. Auflage 2020

Theorie

Kapitel 1 Das Rechnungswesen des Unternehmens

Kapitel 2 Unternehmungsgründung und Beteiligungsfinanzierung

Abschnitt 21, 22, 25 und 26 (Schwerpunkt Aktiengesellschaft)

(Ohne Beispiel 4 auf Seite 33 bis 34)

Aufgaben

1.1 bis 1.3.

2.1 bis 2.4, 2.13, 2.14, 2.18 bis 2.24, 2.26, 2.28, 2.29, 2.31, 2.32

Aufgaben

1	Gründung und Beteiligungsfinanzierung	2
2	Gründung und ordentliche Kapitalerhöhung	3
3	Aktienkapitalerhöhung mit Gratisaktien	4
4	Aussenfinanzierung	5
5	Ordentliche Aktienkapitalerhöhung mit Barliberierung und mit Gratisaktien	6
6	Beteiligungsfinanzierung und Fremdfinanzierung (Wandelanleihe)	7
7	Übernahme der Merrill Lynch durch Bank Bär	8
8	Aktienkapitalerhöhung durch Ausgabe von Gratisoptionen	9
9	Ordentliche Aktienkapitalerhöhung	11

Lösungen

13

Aufgabe 1 Gründung und Beteiligungsfinanzierung

1. Teil: Gründung der ABC AG

Die ABC AG wird am 1. Januar 2001 gegründet.
Die Buchungstatsachen bei der Gründung lauten:

- 1 Zeichnung von 500 Aktien zu nom. Fr. 1'000.- mit einem Agio von 20 %
- 2 65 % des Aktienkapitals und das gesamte Aufgeld werden wie folgt liberiert:
 - a Waren Fr. 60'000.-
 - b Maschinen Fr. 100'000.-
 - c Der Rest wird auf das Bankkonto einbezahlt.
- 3 Die restlichen 35 % vom Aktienkapital bleiben die Aktionäre schuldig.
- 4 Die Gründungskosten von Fr. 40'100.- werden und durch die Bank bezahlt und mit dem Agio verrechnet.
- 5 Das Agio wird ferner wie folgt verwendet (OR 671, Abs. 2, Ziff. 1)
 - a Bildung von stillen Reserven von Fr. 10'000.- auf den Waren (rechtlich möglich, aber sehr praxisfern)
 - b Personalvorsorgeeinrichtung Fr. 18'000.- (rechtlich möglich, aber sehr praxisfern)
 - c Rest: gesetzliche Kapitalreserve (üblich)

A Erstellen Sie die Gründungsbilanz vom 1.1.2001.

2. Teil: Aktienkapitalerhöhung im Jahr 2003

Anfang Jahr betragen die offenen Reserven Fr. 265'000.-, und die stillen Reserven haben sich gegenüber der Gründung nicht verändert.

Mitte Jahr wird das noch nicht liberierte Aktienkapital bei der Bank liberiert.

Um weitere flüssige Mittel zu beschaffen, wird das Aktienkapital Ende Jahr um Fr. 250'000.- (250 Aktien zu nom. Fr. 1'000.-) erhöht. Der (rechnerische) Wert des Bezugsrechts beträgt Fr. 40.-.

B Berechnen Sie den Substanzwert einer Aktie Anfang 2003.

C Wie hoch ist der Emissionspreis einer Aktie aus Kapitalerhöhung?

3. Teil: Emission von Partizipationsscheinen im Jahr 2006

7'500 Partizipationsscheine mit einem Nominalwert von Fr. 100.- werden zu Fr. 157.- emittiert. Der Börsenkurs einer Aktie vor der Kapitalerhöhung beträgt Fr. 1'900.-.

D Wie hoch ist das Bezugsrecht?

E Wie viele Partizipationsscheine aus Kapitalerhöhung kann ein Aktionär mit einer Aktie beziehen?

Aufgabe 2 Gründung und ordentliche Kapitalerhöhung

1. Teil: Gründung der TAG

Ausgangslage

Die Gründer der TAG wollen nicht alle Aktien selber übernehmen und legen sie öffentlich zur Zeichnung auf.

Buchungstatsachen

- 1 Die Gesellschaft wird mit einem Aktienkapital von Fr. 1'000'000.- (10'000 Aktien zu Fr. 100.- nom.) gegründet. Der Ausgabekurs beträgt 110%
- 2 Die Aktionäre zahlen vorerst 50% des Nominalwertes und das ganze Aufgeld auf das Bankkonto ein.
- 3 Die Gründungskosten von Fr. 17'000.- werden durch die Bank beglichen und mit dem Agio verrechnet.
- 4 Das restliche Aufgeld ist der Gesetzlichen Kapitalreserve zuzuweisen.

Aufgabe

A Erstellen Sie die Gründungsbilanz der TAG.

2. Teil: Ordentliche Kapitalerhöhung

Ausgangslage

Zwei Jahre nach der Gründung liberieren die Aktionäre auch den aus dem Aktienerwerb noch geschuldeten Betrag.

Fünf Jahre nach der Gründung beträgt das effektive Eigenkapital der TAG:

- Aktienkapital Fr. 1'000'000.-
- Reserven Fr. 2'300'000.-

Die Generalversammlung beschliesst, das Aktienkapital zu erhöhen:

- Emission von 12'000 Aktien zu Fr. 25.- nom.
- Der rechnerische Wert des Bezugsrechts soll Fr. 30.- betragen.

Aufgaben

B Berechnen Sie den Emissionspreis einer neuen Aktie von Fr. 25.- nom.

C Wie viele Stück neue Aktien kann ein bisheriger Aktionär beziehen, wenn er vor der Aktienkapitalerhöhung 30 Aktien besass?

Aufgabe 3 Aktienkapitalerhöhung mit Gratisaktien

Ausgangslage

Die Carmia AG erhöht das Aktienkapital.

Bilanz der Carmia AG vor AK-Erhöhung (effektive Zahlen)

Umlaufvermögen	100'000	Fremdkapital	100'000
Anlagevermögen	200'000	Aktienkapital	104'000
		Gesetzliche Kapitalreserve	20'000
		Gesetzliche Gewinnreserve	26'000
		Freiwillige Gewinnreserven	50'000
	<u>300'000</u>		<u>300'000</u>

Die Carmia AG emittiert Gratisaktien mit dem gleichen Nominalwert (wie bisher) von Fr. 1'000.-. Das Bezugsverhältnis beträgt 4 : 1. Die Verrechnungssteuer wird von der Carmia AG übernommen (Nettomethode) und durch Post bezahlt.

Aufgaben

- A** Berechnen Sie den Substanzwert einer Aktie vor Aktienkapitalerhöhung.
- B** Erstellen Sie die Bilanz nach der Aktienkapitalerhöhung.
- C** Berechnen Sie den Substanzwert einer Aktie nach Aktienkapitalerhöhung.

Aufgabe 4 Aussenfinanzierung

Ausgangslage

Von der Commercio SA, einem Handelsbetrieb, ist die folgendes bekannt:

Eröffnungsbilanz 01.01.2004			
Liquide Mittel	80'000	Verbindlichkeiten aus L + L	225'000
Wertschriften	100'000	Kurzfristige Rückstellungen	0
Forderungen	200'000	Fällige Obligationenzinsen	0
Vorräte	520'000	Passive RAP	0
Aktive RAP	10'000	Hypothek	400'000
Mobilien	200'000	Wandelanleihe	500'000
Maschinen	140'000	Optionsanleihe	0
Fahrzeuge	650'000	Aktienkapital	1'800'000
Immobilien	1'995'000	Gesetzliche Kapitalreserve	100'000
Beteiligungen	0	Gesetzliche Gewinnreserve	300'000
		Freiwillige Gewinnreserven	570'000
	<u>3'895'000</u>		<u>3'895'000</u>

Die Generalversammlung beschliesst per 30.06.2004 folgende vier Massnahmen:

① Ordentliche AK-Erhözung		② Genehmigte AK-Erhözung	
AK	1'000'000.-	AK	400'000.-
Aktien	10'000 zu 100.- nom.	Aktien	4'000 zu 100.- nom.
Agio	30 %		
Liberierung	Bank		

③ Bedingte AK-Erhözung		④ Ausgabe Optionsanleihe	
AK	350'000.-	Übernahme	fest, durch die Bank
Aktien	3'500 zu 100.- nom.	Emissionspreis	99,5
Zweck	Sicherstellung aller Optionsrechte der Optionsanleihe (siehe ④)	Laufzeit	30.06.04 - 30.06.2014
		Stückelung	1'000.-
		Zinssatz	4 %
		Zinstermin	30.06.
		Optionspreis	1 Warrant + 800.- bar für den Bezug von 7 Aktien (siehe ③)
		Optionsfrist	01.01.05 - 30.06.2014

Die Emissions- und Kapitalerhöhungskosten bleiben unberücksichtigt.

Anmerkung zu ④:

Die Optionsanleihe wird im Teil 2 Fremdfinanzierung (Kreditfinanzierung) vertieft behandelt.

Aufgaben

A Nennen Sie die Buchungen mit Betrag für die von der Generalversammlung gefassten und umgesetzten Beschlüsse (① bis ④).

B Im Januar 2005 werden 200 Optionsscheine für den Aktienbezug eingereicht. Nennen Sie die Buchungen mit Betrag.

Aufgabe 5 Ordentliche Aktienkapitalerhöhung mit Barliberierung und mit Gratisaktien

Ausgangslage

Das Aktienkapital der Trek AG wird durch Ausgabe von 400 Aktien zu Fr. 1'000.- Nennwert auf Fr. 800'000.- wie folgt erhöht (Emissionspreis zu pari):

- 200 Gratisaktien
- Verrechnung von Fr. 120'000.- Darlehensschulden gegenüber der Epic AG
- Barliberierung des Restbetrages

Die Verrechnungssteuer (Nettomethode) wird durch die Bank überwiesen. Die Epic AG als Hauptaktionärin besitzt vor der Kapitalerhöhung 300 Aktien.

Bilanz der Trek AG vor Aktienkapitalerhöhung

Bank	400'000	Verbindlichkeiten aus L + L	400'000
Forderungen	200'000	Aktionärsdarlehen Epic AG	720'000
Vorräte	500'000	Aktienkapital	400'000
Sachanlagen	1'100'000	Gesetzliche Kapitalreserve	0
		Gesetzliche Gewinnreserve	80'000
		Freiwillige Gewinnreserven	600'000
	<u>2'200'000</u>		<u>2'200'000</u>

Aufgabe

Erstellen Sie die Bilanz nach Aktienkapitalerhöhung.

Posten	Vor AK-Erhöpfung	Veränderung	Nach AK-Erhöpfung	Posten	Vor AK-Erhöpfung	Veränderung	Nach AK-Erhöpfung
Bank	400'000			Verb. aus L + L	400'000		
Forderungen	200'000			Aktionärsdarlehen Epic AG	720'000		
Vorräte	500'000			AK	400'000		
Sachanlagen	1'100'000			Gesetzl. Kapitalreserve	0		
				Gesetzl. Gewinnreserve	80'000		
				Freiwillige Gewinnreserven	600'000		
	<u>2'200'000</u>				<u>2'200'000</u>		

Aufgabe 6 Beteiligungsfinanzierung und Fremdfinanzierung (Wandelanleihe)

1. Teil: Gründung der Bianchi AG im Jahr 20_1

Die Bianchi AG wird am 1. Januar 20_1 gegründet. Die Buchungstatsachen bei der Gründung lauten:

- 1 Zeichnung von 500'000 Aktien zu nom. Fr. 1.-; Emissionspreis 110%.
- 2 Das gesamte Agio und 80 % des Aktienkapitals werden wie folgt liberiert:
 - a Maschinen Fr. 120'000.-
 - b Der Rest wird auf das Bankkonto einbezahlt.
- 3 Die restlichen 20% bleiben die Aktionäre schuldig.
- 4 Die Gründungskosten von Fr. 30'000.- werden durch die Bank bezahlt und mit dem Agio verrechnet.
- 5 Das restliche Agio ist der gesetzlichen Kapitalreserve zuzuweisen.

A Erstellen Sie die Gründungsbilanz.

2. Teil: Emission einer Wandelanleihe im Jahr 20_6

Am 15. Mai emittiert die Bianchi AG eine Wandelanleihe von Fr. 100'000.- zu folgenden Bedingungen:

- Zinssatz 4%, Zinstermin 15. Mai, Stückelung 1'000 Obligationen zu nom. Fr. 100.-, Laufzeit 10 Jahre, Emissionspreis 100%
- Ab 1. Januar 2007 kann während der ganzen Laufzeit eine Obligation gegen 60 Aktien zu nom. Fr. 1.- umgetauscht werden.

Für die Sicherstellung von 50% der Wandelrechte beschliesst die Generalversammlung eine bedingte Kapitalerhöhung. Die restlichen eventuell für den Umtausch benötigten Aktien werden am Markt erworben.

B Nennen Sie Buchungen zu folgenden beiden Buchungstatsachen:

- 1 Die Bianchi AG erwirbt im August 10'000 eigene Aktien zum Preis von Fr. 1.40 je Aktie.
- 2 Zeitliche Abgrenzung Ende 20_6 im Zusammenhang mit der Wandelanleihe.

3. Teil: Ausübung der Wandelrechte im Jahr 20_7

Mitte 2007 werden 80 Obligationen zur Wandelung eingereicht.
Die benötigten Aktien werden aus der bedingten Kapitalerhöhung verwendet.

C Nennen Sie die Buchungen für die Wandelung.

Aufgabe 7 Übernahme der Merrill Lynch durch Bank Bär

Ausgangslage

Der folgende Text stammt aus der Handelszeitung vom 8.10.2012. Er bildet die Grundlage für diese Aufgabe.

Julius Bär gibt Details der Kapitalerhöhung bekannt

Der Modus für die Übernahme des ausseramerikanischen Geschäfts von Merrill Lynch durch Julius Bär ist nun bekannt. Die Bank muss sich für den Kauf von Merrill Lynch mehr Kapital beschaffen und plant zwei Kapitalerhöhungen. Der Aktienkurs einer Bär-Aktie betrug am 7.10. Fr. 32.- und blieb nahezu konstant.

Kauf im August angekündigt

Mitte August 2012 hatte Julius Bär den Kauf des internationalen Wealth Management Geschäfts von Merrill Lynch für bis zu 860 Millionen Franken bekannt gegeben. Von der US-Bank will Julius Bär damit bis zu 72 Milliarden Kundenvermögen dazukaufen. Der endgültige Kaufpreis der vom effektiv übernommenen Kundenvermögen abhängt, soll Mitte 2013 bestimmt werden.

Ordentliche Kapitalerhöhung

Die Bank Julius Bär hat Details zur Kapitalerhöhung im Zusammenhang mit dem Mitte August angekündigten Kauf des ausseramerikanischen Geschäfts von Merrill Lynch bekannt gegeben. Julius Bär bietet den bisherigen Aktionären 3 neue für 29 bestehende Aktien. Der Preis für die neuen Aktien beträgt 24.20 Franken.

Die neuen Aktien können vom 10. bis zum 16. Oktober gezeichnet werden, die Ausübung erfolgt vom 10. bis zum 17. Oktober, wie die Privatbanken-Gruppe am Montag weiter mitteilte. Ab dem Folgetag sollten die Aktien dann kotiert sein und der Handel mit den neuen Aktien wird ebenfalls am 18. Oktober starten.

Julius Bär erwartet aus der Kapitalerhöhung Bruttoeinnahmen in Höhe von 492 Millionen Franken. Im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung werden insgesamt rund 20,33 Millionen neue Aktien emittiert.

Genehmigte Kapitalerhöhung

Mitte September hatten die Julius-Bär-Aktionäre den Kauf dann abgesegnet und der Schaffung von genehmigtem Aktienkapital in Höhe von 600'000 Franken durch die Ausgabe von maximal 30 Millionen Namenaktien für die teilweise Finanzierung des Kaufs zugestimmt.

Ausserdem wurden weitere 150'000 Franken an genehmigtem Kapital geschaffen, das durch die Ausgabe von zusätzlichen 7,5 Millionen Namenaktien generiert werden soll. Die bestehenden Aktionäre haben für dieses Paket kein Bezugsrecht. Dieser Teil der Kapitalerhöhung ist für die Verkäuferin, die Bank of America (BoFA) reserviert, die danach mit 3 Prozent an Julius Bär beteiligt sein soll.

Erwerb des Aktienpakets

Ende November 2012 soll die Zahlung des Aktienpakets der Merrill Lynch mit den aus der ordentlichen Kapitalerhöhung gewonnenen liquiden Mitteln und der aus der genehmigten Kapitalerhöhung definitiv bereitgestellten Aktien erfolgen.

Aufgaben

A Ordentliche Kapitalerhöhung bei der Julius Bär Holding AG

- 1 Berechnen Sie den Wert des Bezugsrechts.
- 2 Nennen Sie die Buchungen für die ordentliche Kapitalerhöhung.

B Erwerb des Aktienpakets der Merrill Lynch

Nennen Sie die Buchungen bei der Julius Bär Holding AG Ende November 2012 für den Erwerb des Aktienpaketes der Meryll Lynch. Das Aktienpaket wird zu 732 Millionen Franken bilanziert.

Aufgabe 8 Aktienkapitalerhöhung durch Ausgabe von Gratisoptionen

Ausgangslage

Die Bell AG beabsichtigt, das Aktienkapital durch Ausgabe von Aktionärsoptionen zu erhöhen. Das bisherige Aktienkapital beträgt Fr. 20 Mio. (200'000 Aktien zu Fr. 100.- nom.). Der Börsenkurs beträgt am 15. Mai 20_1 Fr. 270.-.

Zur Sicherstellung der Aktionärsoptionen beschliesst die Generalversammlung der Bell AG am 15. Mai 20_1 eine bedingte Kapitalerhöhung von 20'000 Aktien zu Fr. 100.- nom.

Aktionärsoptionen

Gestützt auf den Generalversammlungsbeschluss emittiert der Verwaltungsrat am 20. Mai 20_1 Aktionärsoptionen, die den Aktionären unentgeltlich zu folgenden Bedingungen abgegeben werden:

Zuteilung	1 Option je Aktie
Optionsrecht	10 Optionen berechtigen zum spesenfreien Erwerb von 1 neuen Aktie der Bell AG
Ausübungspreis	Fr. 300.- je Aktie
Ausübungsfrist	31. Mai 20_1 – 31. Mai 20_3
Verwässerungsschutz	Bei zukünftigen Kapitalerhöhungen, die eine Kapitalverwässerung bewirken, wird der Ausübungspreis angepasst.
Steuern	Die Verrechnungssteuer entfällt, da - die Ausgabe der Optionen im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung erfolgt und - der Ausübungspreis grösser als 2/3 des aktuellen Börsenkurses ist.

Eigenkapitalpositionen der Bell AG:

Aktienkapital, Eigene Aktien, Gesetzliche Kapitalreserve, Gesetzliche Gewinnreserve, Freiwillige Gewinnreserven, Bilanzgewinn

Aufgaben

A Nennen Sie die Buchungen bei der Bell AG für die Ausgabe der Aktionärsoptionen.

B Nennen Sie die Buchungen bei der Bell AG, wenn im Jahre 20_1 20'000 Optionen ausgeübt werden (Spesen und Steuern nicht berücksichtigen).

C Berechnen Sie den Wert einer Option (innerer Wert) bei einem Aktienkurs von

- 1) Fr. 340.-
- 2) Fr. 280.-

Aufgabe 9 Ordentliche Aktienkapitalerhöhung

Ausgangslage

Die Bill AG beabsichtigt, das Aktienkapital zu erhöhen.

Bilanz der Bill AG vor AK-Erhöhung (effektive Zahlen)			
Flüssige Mittel	100'000	Kurzfristiges Fremdkapital	600'000
Forderungen	400'000	Langfristiges Fremdkapital	400'000
Vorräte	500'000	Aktienkapital	1'040'000
Anlagevermögen	2'000'000	Gesetzliche Kapitalreserve	100'000
		Gesetzliche Gewinnreserve	360'000
		Freiwillige Gewinnreserven	500'000
	<u>3'000'000</u>		<u>3'000'000</u>

Der Nominalwert einer Aktie beträgt CHF 100.-.

Aufgaben

Die beiden Teilaufgaben sind auf der Grundlage der Ausgangslage unabhängig von einander zu lösen.

Teil 1 Ordentliche Kapitalerhöhung mit Vermögenszugang

Die wichtigen Angaben zur Kapitalerhöhung:

- Aktienkapitalerhöhung	CHF 260'000.-
- Anzahl Aktien	13'000
- Nennwert einer Aktie	CHF 20.-
- Emissionspreis einer Aktie	CHF 30.-

A Berechnen Sie den rechnerischen Wert des Bezugsrechts.

Teil 2 Ordentliche Kapitalerhöhung mit Gratisaktien

Die wichtigen Angaben zur Kapitalerhöhung:

- Bezugsverhältnis 5 : 1
- Nennwert einer Aktie CHF 100.-
- Die anfallende Verrechnungssteuer wird von der Bill AG übernommen (Nettomethode) und der Steuerverwaltung gutgeschrieben.

B Erstellen Sie die Bilanz der Bill AG nach Kapitalerhöhung.

Bilanz der Bill AG nach AK-Erhöhung mit Gratisaktien

Flüssige Mittel	Kurzfristiges Fremdkapital
Forderungen	Langfristiges Fremdkapital
Vorräte	Aktienkapital
Anlagevermögen	Gesetzliche Kapitalreserve
	Gesetzl. Gewinnreserve
	Freiw. Gewinnreserven

C Wie hat sich der Substanzwert einer Aktien durch die AK-Erhöhung mit Gratisaktien entwickelt?

Kreuzen Sie die zutreffende Antwort an und nennen Sie den Betrag.

- Abnahme
 Keine
 Zunahme

Lösungen

Aufgabe 1 Gründung und Beteiligungsfinanzierung

A

Bank	224'900	Personalvorsorgeeinrichtung	18'000
Vorräte	50'000	Aktienkapital	500'000
Maschinen	100'000	Gesetzliche Kapitalreserve	31'900
Nicht einbezahltes AK ^①	175'000		
	<u>549'900</u>		<u>549'900</u>

① Ausweis als Minusposten beim EK möglich (finanzwirtschaftlich bessere Lösung),
siehe Swiss GAAP FER 24 Eigenkapital und Transaktionen mit Aktionären

B $(500'000.- - 175'000.- + 265'000.- + 10'000.-) : 500 = 1'200.-$

C A = 1'550.-
a : n = 2 : 1
B = 40.-
E = **1'430.-**

D $1'900.- - (10 \times 157.-) : (1 : 1 + 1) = 165.-$
oder
 $(1'900.- : 10) - 157.- : (1 : 1 + 1) = 16.50; 16.50 \times 10 = 165.-$

E 10 Stück

Aufgabe 2 Gründung und ordentliche Kapitalerhöhung

A

Bank	583'000	Aktienkapital	1'000'000
Nicht einbezahltes AK ^①	500'000	Gesetzliche Kapitalreserve	83'000
	<u>1'083'000</u>		<u>1'083'000</u>

① Ausweis als Minusposten beim EK möglich (finanzwirtschaftlich bessere Lösung),
siehe Swiss GAAP FER 24 Eigenkapital und Transaktionen mit Aktionären

B Emissionspreis
 $B = A - E : (a / n + 1)$
 $30 = 330 - E : (10 / 3 + 1)$
 E = Fr. 200.- bei einem Nominalwert von Fr. 100.-
 Agio = 100%

Nominalwert Fr. 25.-
 Agio Fr. 25.-
 Emissionspreis **Fr. 50.-**

C Stück neue Aktien
 Bezugsverhältnis bei
 - Fr. 100.- nom. = 10 : 3
 Bei 30 Stück bekäme der Aktionär 9 neue Aktien (zu 100.- nom).
 - Fr. 25.- nom. = 10 : 12
 Da der Nominalwert ist 4-mal kleiner, also gibt es 4-mal mehr Anzahl Aktien.
 30 Stück = 30 : **36 Stück**

Aufgabe 3 Aktienkapitalerhöhung mit Gratisaktien

A 1'923.-

B Bilanz der Carmia AG nach AK-Erhöhung (effektive Zahlen)

Umlaufvermögen	86'000	Fremdkapital	100'000
Anlagevermögen	200'000	Aktienkapital	130'000
		Gesetzliche Kapitalreserve	20'000
		Gesetzliche Gewinnreserve	26'000
		Freiwillige Gewinnreserve	10'000
	<u>286'000</u>		<u>286'000</u>

C 1'431.-

Aufgabe 4 Aussenfinanzierung

A

① Liquide Mittel / Aktienkapital 1'000'000
 Liquide Mittel / Gesetzliche Kapitalreserve 300'000

② Keine

③ Keine

④ Liquide Mittel / Optionsanleihe 497'500
 Aktive Rechnungsabgrenzung / Optionsanleihe 2'500
 (3'500 Aktien / 7 Aktien = 500; 500 * 1'000.- = 500'000.- nom.)
 140'000

B Liquide Mittel / Aktienkapital
 Liquide Mittel / Gesetzliche Kapitalreserve 20'000

Gemäss HWP Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung 2014, Band Buchführung und Rechnungslegung, ist das Obligationendisagio als Aktive Rechnungsabgrenzung zu erfassen.

Aufgabe 5 Ordentliche Aktienkapitalerhöhung mit Barliberierung und mit Gratisaktien

Posten	Vor AK-Erhö- hung	Ver- änderung	Nach AK-Erhö- hung	Posten	Vor AK-Erhö- hung	Ver- änderung	Nach AK-Erhö- hung
Bank	400'000	- 107'692 + 80'000	372'308	Verb. aus L + L	400'000		400'000
Forde- rungen	200'000		200'000	Aktionärs- darlehen Epic AG	720'000	- 120'000	600'000
Vorräte	500'000		500'000	AK	400'000	+ 400'000	800'000
Sach- anlagen	1'100'000		1'100'000	Gesetzl. Kapital- reserve	0		0
				Gesetzl. Gewinn- reserve	80'000		80'000
				Freiwillige Gewinn- reserven	600'000	- 200'000 - 107'692	292'308
	2'200'000	- 27'692	2'172'308		2'200'000	- 27'692	2'172'308

Buchungen (nicht verlangt)

Aktionäre	/ AK	400'000.-
Freiwillige Gewinnreserven	/ Aktionäre	200'000.- (65%)
Freiwillige Gewinnreserven	/ Bank	107'692.- (35%)
Aktionärsdarlehen Epic AG	/ Aktionäre	120'000.-
Bank	/ Aktionäre	30'000.-
Bank	/ Aktionäre	50'000.-

	Anzahl Trek-Aktien	
	Total (100%)	Anteil Epic AG (75%)
Vor AK-Erhö- hung	400	300
+ Gratisaktien	200	150
+ Ordentliche AK-Erhö- hung	200	150
		(120 Verrechnung 30 Barliberierung)
Nach AK-Erhö- hung	800	600

Aufgabe 6 Beteiligungsfinanzierung und Fremdfinanzierung (Wandelanleihe)

A

Gründungsbilanz 1.1.20_1			
Bank	300'000	Aktienkapital	500'000
Maschinen	120'000	Gesetzliche Kapitalreserve	20'000
Nicht einbezahltes AK ^①	100'000		
	<u>520'000</u>		<u>520'000</u>

① Ausweis als Minusposten beim EK möglich (finanzwirtschaftlich bessere Lösung),
siehe Swiss GAAP FER 24 Eigenkapital und Transaktionen mit Aktionären

B 1	Eigene Aktien	/ Flüssige Mittel, Bank	14'000	
	2	Finanzaufwand	/ Pass. Rechnungsabgrenzung	2'500
C	Wandelanleihe	/ Aktienkapital	4'800	
	Wandelanleihe	/ Gesetzliche Kapitalreserve	3'200	

Aufgabe 7 Übernahme der Merrill Lynch durch Bank Bär

A 1

$$B = (A - E) : [(a : n) + 1]$$

$$(32 - 24.20) : [(29 : 3) + 1] = 0,731$$

2

Liquide Mittel	/ Aktienkapital	406'600
Liquide Mittel	/ Gesetzliche Kapitalreserve	491'593'400

Nominalwert einer Bär-Aktien = Fr. 0.02 (ermittelt aus dem Text)

B

Beteiligung	/ Liquide Mittel	492'000'000
Beteiligung	/ Aktienkapital	150'000
Beteiligung	/ Gesetzliche Kapitalreserve	239'850'000

7'500'000 Aktien x 32.- = 240'000'000

Aufgabe 8 Aktienkapitalerhöhung durch Ausgabe von Gratisoptionen

A Keine Buchung

B Flüssige Mittel	/ Aktienkapital	200'000
Flüssige Mittel	/ Gesetzliche Kapitalreserve	400'000

C 1 (340.- - 300.-) : 10 = 4.-

2 Da der Aktienkurs < Ausübungspreis
Ist der innere Wert gleich NULL.

Aufgabe 9 Ordentliche Aktienkapitalerhöhung

A

AK	1'040'000	260'000	1'300'000
GKR	100'000	130'000	230'000
GGR	360'000		360'000
FGR	<u>500'000</u>		<u>500'000</u>
Summe	2'000'000	390'000	2'390'000

A	192.31 (für nom. 100.-)
a : n	4 : 1 !
E	30.- (für nom. 20.-) bzw. 150.- (für nom. 100.-)

$$B = 192.31 - (5 * 30.-) / (4 / 1 + 1) = \mathbf{8.462}$$

Oder

$$B = (192.31 / 5 - 30.-) / (4 / 1 + 1) = 1.692 * 5 = \mathbf{8.462}$$

oder

$$2'390'000 * 0,8 = 1'912'000 / 10'040 = 183.85$$

$$\text{Substanzwert alt (A)} = \underline{192.31}$$

$$\text{Wertabnahme einer Aktie} = \mathbf{8.46} \text{ (Rundungsdifferenzen)}$$

B

Bilanz der Bill AG nach AK-Erhöhung mit Gratisaktien

Flüssige Mittel	100'000	Kurzfristiges Fremdkapital	712'000
Forderungen	400'000	Langfristiges Fremdkapital	400'000
Vorräte	500'000	Aktienkapital	1'248'000
Anlagevermögen	2'000'000	Gesetzliche Kapitalreserve	100'000
		Gesetzl. Gewinnreserve	360'000
		Freiw. Gewinnreserven	180'000
	<u>3'000'000</u>		<u>3'000'000</u>

C

Abnahme **41.03**

Substanzwert einer Aktie vor AK-Erhöhung		192.31
EK nach AK-Erhöhung	1'888'000.-	
Anzahl Aktien nach AK-Erhöhung	10'400 + 2'080 = 12'480	
Substanzwert einer Aktien nach AK-Erhöhung		<u>151.28</u>
Wertabnahme		41.03

Teil 4 Fremdfinanzierung (Kreditfinanzierung, Obligationenanleihen)

Lehrmittel

Höhere Finanzbuchhaltung (Finanzbuchhaltung 3)

F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker; Verlag SKV, Zürich, 16. Auflage 2020

Theorie

Kapitel 3 Obligationenanleihen

Abschnitt 31 - 35

Aufgaben

3.1, 3.2, 3.4, 3.6, 3.7A, C, D, 3.8 (ohne B), 3.9, 3.10, 3.11, 3.12A, 3.13, 3.14

Aufgaben

1	Obligationenanleihe	2
2	Wandelanleihe	2
3	Optionsanleihe	2
4	Wandelanleihe der Monti AG	3
5	Optionsanleihe der Annalina AG	4
6	Kredit- und Beteiligungsfinanzierung	7
7	Wandelanleihe und Bereitstellung der Aktien	11
8	Buchführung und Rechnungslegung einer Holding	12

Lösungen

20

Aufgabe 1 Obligationenanleihe

Bedingungen der Obligationenanleihe der Cima SA:

- Anleihe	: 10'000'000.-	- Laufzeit	: 10 Jahre
- Emissionskurs	: 99%	- Zinstermin	: 30.10.
- Zinssatz	: 4%	- Rückzahlung	: zu pari
- Liberierung	: 30.10.20_5		

Die Hausbank übernimmt (kauft) von der Cima SA die ganze Anleihe fest zu 97% und platziert sie zum Kurs von 99% beim Publikum.

- A** Nennen Sie die beiden Buchungen bei der Cima SA beim Jahresabschluss vom 31.12.20_5. Das bei der Emission bilanzierte Obligationendisagio wird linear über die gesamte Laufzeit (pro rata) abgeschrieben.
- B** Berechnen Sie die Rendite für einen Anleger, der beabsichtigt, eine aus Emission erworbene Obligation bis zum Verfall zu behalten. Wenden Sie folgende Formel an:
$$\text{Rendite} = \text{Durchschnittlicher Jahresertrag} * 100\% / \text{Investiertes Kapital}.$$

Aufgabe 2 Wandelanleihe

Die Colla SA emittiert eine Wandelanleihe.

Zwei Obligationen zu je nom. CHF 1'000.- und eine Zuzahlung von CHF 100.- berechtigen, eine Aktie zu nom. CHF 500.- zu beziehen.

Um den späteren Umtausch sicherzustellen, beschliesst die Generalversammlung eine bedingte Kapitalerhöhung.

- A** Berechnen Sie das Agio je Aktie, das bei der zukünftigen Wandlung entsteht.
- B** Nennen Sie die Buchungen bei der Colla SA, wenn bei der Hausbank für nom. CHF 500'000.- Obligationen zur Wandlung eingereicht werden.

Aufgabe 3 Optionsanleihe

Bedingungen der Optionsanleihe der Malpensa SA:

- Anleihe	: 9'000'000.-	- Laufzeit	: 10 Jahre
- Emissionskurs	: 99%	- Zinstermin	: 31.08.
- Zinssatz	: 1%	- Rückzahlung	: zu pari
- Liberierung	: 31.08.20_1	- Stückelung	: 750.-
- Ein Optionsschein berechtigt zum Bezug einer Aktie zu nom. CHF 250.- zum Erwerbspreis von CHF 850.-.			
- Die Sicherstellung erfolgt durch bedingte Kapitalerhöhung.			

Anmerkung:

Im Vergleich zur Wandelobligation hat die Optionsobligation zusätzlich einen Optionsschein (Warrant, Call-Option), der von der Optionsobligation „abgetrennt“ werden kann.

Heute werden Optionsscheine normalerweise losgelöst von einer Obligation emittiert, so dass die (klassische) Optionsanleihe stark an Bedeutung verloren hat. Die Optionsscheine allerdings erfreuen sich grosser Beliebtheit.

- A** Berechnen Sie das Agio je Aktie, das bei Ausübung einer Option entsteht.
- B** Wie viele Stück Aktien müssen bereitgestellt werden, wenn alle Optionsrechte ausgeübt werden?
- C** Nennen Sie die Buchungen bei der Malpensa SA bei Ausübung der Optionsrechte, wenn ein Anleger 40 Optionsscheine einreicht und den Optionspreis bei der Bank einzahlt.

Aufgabe 4 Wandelanleihe Monti AG

Bedingte Aktienkapitalerhöhung sowie Erwerb eigener Aktien am Markt

Ausgangslage

Die Monti AG emittiert eine Wandelanleihe, die von der Hausbank zu 99,5% fest übernommen und von ihr zur öffentlichen Zeichnung angeboten wird.

Emissions- und Kapitalbeschaffungskosten sind nicht zu berücksichtigen.

Der Zahlungsverkehr wickelt sich durch die Bank ab.

Bedingungen der Wandelanleihe

- Anleihensbetrag	CHF 10'000'000.-
- Platzierungspreis	101 %
- Zinssatz	2%
- Laufzeit	8 Jahre
- Rückzahlung	100%
- Stückelung	2'000 Wandelobligationen zu nom. CHF 5'000.-
- Wandelbedingungen	Eine Wandelobligation kann in eine Aktie von nom. CHF 100.- getauscht werden.

Bereitstellung der Aktien

- Bedingte Aktienkapitalerhöhung	1'500 Aktien zu nom. CHF 100.-
- Erwerb eigener Aktien (am Markt)	Erfolgt, falls mit der bedingten Kapitalerhöhung nicht alle Wandelrechte sicher gestellt werden können.

Buchungstatsachen

Emission der Wandelanleihe und Bereitstellung der Aktien

- 1 a Gutschrift des Übernahmewertes der Wandelanleihe
b Das ganze Disagio wird erfolgswirksam erfasst.
- 2 Bedingte Kapitalerhöhung
- 3 Die Monti AG erwirbt 100 eigene Aktien zum Kurs von CHF 4'500.-.

Ausübung von Wandelrechten

- 4 Bei der Bank werden 500 Wandelobligationen eingereicht. Dafür werden die Aktien aus der bedingten Kapitalerhöhung verwendet.
- 5 a Bei der Bank werden 50 Wandelobligationen eingereicht. Dafür werden die Aktien aus dem eigenen Bestand der Monti AG verwendet.
b Der Kursgewinn mit eigenen Aktien ist erfolgswirksam zu erfassen.
- 6 Bei Fälligkeit der Wandelanleihe werden 450 Wandelobligationen, die nicht gewandelt wurden, bei der Bank eingereicht.
 - a Rückzahlung der Anleihe
 - b Überweisung des Nettozinses
 - c Gutschrift der Verrechnungssteuer

Aufgabe

Wie lauten die Buchungen bei der Monti AG?

Aufgabe 5 Optionsanleihe der Annalina AG

Ausgangslage

Von der Annalina AG, einem Handels- und Produktionsbetrieb, finden Sie den gesamten Kontenplan.

Aktiven	Passiven
Kasse	Verbindlichkeiten aus L + L
Post	Dividenden
Bank	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten
Wertschriften	Fällige Zinsen
Forderungen aus L + L	Fällige Anleihe
Übrige Forderungen	Passive Rechnungsabgrenzungsposten
Vorräte	Hypotheken
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	Optionsanleihe
Maschinen	Obligationenagio
Fahrzeuge	Obligationendisagio
Wertberichtigung Fahrzeuge	Aktienkapital
Beteiligungen	Gesetzliche Kapitalreserve
Immobilien	Gesetzliche Gewinnreserve
	Freiwillige Gewinnreserven
	Aufwertungsreserve
	Eigene Aktien ^①
	Gewinnvortrag

Aufwand	Ertrag
Materialeinkauf	Fabrikateverkauf
Handelswareneinkauf	Handelswarenverkauf
	Bestandesänderung Halb- und Fertigfabrikate
Personalaufwand	
Mietaufwand	
Übriger Betriebsaufwand	
Abschreibungen	
Finanzaufwand	Finanzertrag
Beteiligungsaufwand	Beteiligungsertrag
Immobilienaufwand	Immobilienertag
Ausserordentlicher Aufwand	Ausserordentlicher Ertrag

① Am 31.12.2001 beinhaltet das Konto Eigene Aktien 800 Stück, die zum Anschaffungswert von je CHF 660.- ausgewiesen werden.

Ergänzende Angaben

Optionsanleihe	
Anlehensbetrag	CHF 10'000'000.-
Festübernahme der Hausbank	99,5%
Emissionspreis	100%
Rücknahmepreis	zu pari
Zinssatz	2%
Emission	31. Juli 1996
Laufzeit	8 Jahre
Stückelung	2'000 Obligationen zu nom. CHF 5'000.-
Optionsrecht	Jede Obligation ist mit 3 Optionsscheinen versehen. Ein Optionsschein berechtigt zum Bezug einer Aktie von nom. CHF 100.- zum Preis von CHF 750.-.

Bereitstellung der Aktien für die Optionsanleihe	
Bedingte Kapitalerhöhung	4'000 Aktien zu nom. CHF 100.-
Rückkauf eigener Aktien am Markt	Im Rahmen der noch benötigten Anzahl

Teilaufgabe 1: Optionsanleihe aus der Sicht des Schuldners

A Emission und Bereitstellung der Aktien: 31. Juli 1996

- 1 a Gutschrift des Übernahmewertes der Optionsanleihe
b Bedingte Kapitalerhöhung

B Optionsausübung: Januar - Juni 2002

- 2 Bei der Bank werden 500 weitere Optionsscheine eingereicht.
Die Annalina AG verwendet die Aktien aus bedingter Kapitalerhöhung.
- 3 Bei der Bank werden 100 weitere Optionsscheine eingereicht.
a Die Annalina AG verwendet die Aktien aus dem eigenen Bestand.
b Der Kurserfolg ist erfolgswirksam zu erfassen.

C Fälligkeit der Obligation: 31. Juli 2004

- 4 Fälligkeit der
a Optionsanleihe
b Obligationenzinsen und Verrechnungssteuer
Die Überweisung ist nicht zu erfassen.

Aufgabe

Nennen Sie die Buchungen bei der Annalina AG.
Der Zahlungsverkehr wickelt sich durch die Bank ab.

Teilaufgabe 2: Optionsanleihe aus der Sicht des Anlegers

- 1 Die ABC AG liberiert 5 Optionsobligationen aus Emission.
- 2 Die ABC AG behält die Optionsobligationen bis Verfall.
Während der Laufzeit hat sie
- 9 Optionsscheine für je CHF 50.- verkauft.
- die restlichen Optionsscheine für den Bezug von Aktien verwendet.

Aufgabe

Nennen Sie die Buchungen bei der ABC AG.
Die ABC AG hat den gleichen Kontenplan wie die Annalina AG.
Der Zahlungsverkehr wickelt sich durch die Bank ab.

Aufgabe 6 Kredit- und Beteiligungsfinanzierung

Ausgangslage

1983 Die Montebaro SA wird durch Zusammenschluss der beiden Einzelunternehmungen Marco Monti und Bruno Bari gegründet. Das Aktienkapital beträgt CHF 1'000'000.- (1'000 Stimmrechtsaktien zu CHF 100.- nom. und 900 Aktien zu CHF 1'000.- nom.).

Entwicklung

1986 Unternehmensbewertung

Das Aktienkapital wird erhöht, wobei das Stimmrechtsverhältnis der Stimmrechtsaktien zu den anderen Aktien erhalten bleibt. Die jungen Aktien haben die gleichen Nennwerte wie die bisherigen. Das Bezugsverhältnis beträgt 2 : 1.

Bilanz der Montebaro SA (zusammengefasste Zahlen).

	Vor Aktienkapitalerhöhung		Nach Aktienkapitalerhöhung	
Aktiven	3'310'000		3'735'000	
Fremdkapital		2'000'000		1'800'000
Aktienkapital		1'000'000		1'500'000
Ges. Kapitalreserve		100'000		225'000
Ges. Gewinnreserve		200'000		200'000
Gewinnvortrag		10'000		10'000
	3'310'000	3'310'000	3'735'000	3'735'000

In beiden Bilanzen sind die Aktiven um CHF 30'000.- unterbewertet, und das Fremdkapital ist um CHF 20'000.- überbewertet.

Aufgaben

- A** Berechnen Sie:
- 1 Agio in Prozenten vom Nennwert einer Aktie
 - 2 Substanzwert einer Aktie zu CHF 1'000.- nom. nach der Aktienkapitalerhöhung
 - 3 (Rechnerischer) Wert des Bezugsrechts für eine Aktie von CHF 1'000.- nom. (Basis Substanzwerte)

1989 Wandelanleihe und Nachträge

Anfang Jahr wird die Kapitalstruktur vereinheitlicht. Es gibt in Zukunft nur eine Einheitsaktie zu CHF 100.- nom. Die Aktien mit dem Nennwert von CHF 1'000.- werden im Verhältnis 1: 10 gesplittet.

Per 30.09. wird eine Wandelanleihe emittiert. Die Hausbank übernimmt die Wandelanleihe fest. Die Emissionsabgabe und Kapitalerhöhungskosten bleiben unberücksichtigt.

Einige Bedingungen zur Wandelanleihe:

- Stückelung	CHF 1'000.-
- Zinssatz	1%
- Zinstermin	30.09.
- Laufzeit	15 Jahre
- Wandelpreis	1 Wandelobligation berechtigt zum Bezug von 6 Aktien
- Wandelfrist	01.01.1993 - 31.12.2001

Provisorische Bilanz vom 31.12.1989

Liquide Mittel	80'000	Verbindlichkeiten aus L + L	225'000
Wertschriften	100'000	Kurzfristige Rückstellungen	0
Forderungen aus L + L	200'000	Fällige Obligationenzinsen	0
Aktive Rechnungsabgrenzung	0	Pass. Rechnungsabgrenzung	0
Obligationendisagio	10'000	Hypothek	400'000
Vorräte	520'000	Wandelanleihe	500'000
Mobilien	340'000	Optionsanleihe	0
Fahrzeuge	350'000	Aktienkapital	1'800'000
Immobilien	1'995'000	Gesetzl. Kapitalreserve	325'000
Beteiligungen	300'000	Gesetzl. Gewinnreserve	375'000
		Gewinnvortrag	20'000
		Provisorischer Gewinn	250'000
	<u>3'595'300</u>		<u>970'000</u>

Weitere Konten:

Abschreibungen, Ausserordentlicher Aufwand, Ausserordentlicher Ertrag, Beteiligungserfolg, Fahrzeugaufwand, Immobilienaufwand, Immobilienertrag, Personalaufwand, Übriger Betriebsaufwand, Wareneinkauf, Warenverkauf, Wertschriftenaufwand, Wertschriftenertrag, Zinsaufwand, Zinsertrag

Aufgaben

B Nennen Sie die Buchungen für folgende Buchungstatsachen, die im Jahre 1989 vorgenommen worden sind.

30.09. Emission der Wandelanleihe

30.09. Bedingte Kapitalerhöhung zur Sicherstellung der Wandelrechte

31.12. Das gesamte Disagio ist erfolgswirksam abzuschreiben.

31.12. Aufgelaufene Obligationenzinsen

1992 Aktienkapitalerhöhung und Optionsanleihe

Die ausserordentliche Generalversammlung beschliesst per 31.08.:

- | | | |
|---|-----------------------------|--|
| 1 | Ordentliche Kapitalerhöhung | |
| | - Aktienkapital | CHF 1'000'000.- |
| | - Aktien | 10'000 Stück zu CHF 100.- nom. |
| | - Aufpreis | 30% |
| | - Liberierung | bar |
| 2 | Genehmigte Kapitalerhöhung | |
| | - Aktienkapital | CHF 400'000.- |
| | - Aktien | 4'000 Stück zu CHF 100.- nom. |
| 3 | Ausgabe Optionsanleihe | |
| | - Übernahme | Fest, durch die Bank |
| | - Emissionspreis | 99,5 |
| | - Laufzeit | 31.08.92 - 31.08.2002 |
| | - Stückelung | CHF 1'000.- |
| | - Zinssatz | 1% |
| | - Zinstermin | 31.08. |
| | - Optionsbedingungen | 1 Optionsschein + CHF 800.- bar berechtigen zum Bezug von 7 Aktien |
| | - Optionsfrist | 01.01.1993 - 31.08.1999 |
| 4 | Bedingte Kapitalerhöhung | |
| | - Aktienkapital | CHF 350'000.- |
| | - Aktien | 3'500 Stück zu CHF 100.- nom. |
| | - Zweck | Sicherstellung aller Optionsrechte der Optionsanleihe (siehe Nr.3) |

Die Emissionsabgabe und Kapitalerhöhungskosten bleiben unberücksichtigt.

Aufgaben

- C** Nennen Sie die Buchungen für folgende Buchungstatsachen vom 31.08.1992.
- 1 Ordentliche Kapitalerhöhung
 - 2 Genehmigte Kapitalerhöhung
 - 3 Emission Optionsanleihe
 - 4 Bedingte Kapitalerhöhung

1993 Wandlung, Optionsausübung, Übernahme

Januar

Bei der Hausbank werden eingereicht:

- 134 Wandelobligationen
- 185 Optionsscheine

Februar

Dem Verwaltungsrat bietet sich die Gelegenheit, die Olimpia SA zu übernehmen.

Bilanz der Olimpia SA (Finanzbuchhaltung)

Liquide Mittel	20'000	Kurzfr. Verbindlichkeiten	250'000
Forderungen	180'000	Hypothek	100'000
Vorräte	200'000	Aktienkapital	300'000
Mobilien	10'000	Gesetzliche Gewinnreserve	75'000
Fahrzeuge	40'000	Freiwillige Gewinnreserven	25'000
Immobilien	300'000		
	<u>750'000</u>		<u>750'000</u>

Ergänzende Angaben

- Aktienkapital 1'500 Aktien zu CHF 200.- nom.
- Innerer Wert einer Aktie CHF 300.-

Das Angebot an die Aktionäre der Olimpia lautet:

1 Olimpia-Aktie gegen 2 Montebaro-Aktien

85% der Olimpia-Aktien werden in Montebaro-Aktien umgetauscht. Die Bilanzierung dieser Aktien erfolgt bei der Montebaro SA zum Buchwert, den die Aktien vor der Übernahme hatten.

Aufgaben

- D** Nennen Sie die Buchungen bei der Montebaro SA für die Buchungstatsachen vom
1 Januar
2 Februar
- E** Nennen Sie die Buchungen bei der Olimpia SA für die Übernahme durch die Montebaro SA.

Aufgabe 7 Wandelanleihe und Bereitstellung der Beteiligungspapiere

Ausgangslage

Die Gamma AG emittierte vor zwei Jahren eine Wandelanleihe von 10 Mio. Franken. Die Hausbank hatte diese Obligationen zu pari übernommen und weiter platziert.

Der Wandelpreis lautet:

Eine Obligation zu CHF 1'000.- nom. und eine Zuzahlung von CHF 20.- berechtigen, zwei Aktien zu je CHF 50.- nom. zu beziehen.

Die Emissionsbedingungen sehen vor, dass die Aktien aus einer bedingten Kapitalerhöhung oder durch den Erwerb am Markt bereitgestellt werden können.

Alle Emissionskosten bleiben unberücksichtigt.

Der Zahlungsverkehr wickelt sich durch die Bank ab.

Das Eigenkapital der Gamma AG besteht aus folgenden Positionen:

Aktienkapital, Eigene Aktien, Gesetzliche Kapitalreserve, Gesetzliche Gewinnreserve, Freiwillige Gewinnreserven, Bilanzgewinn.

Aufgaben

A Wie gross ist das Agio je Aktie, wenn die Aktien für die Umwandlung aus der bedingten Kapitalerhöhung stammen?

B Wie lauteten die Buchungen bei der Gamma AG für die Bereitstellung der Aktien?

Variante I: Bedingte Kapitalerhöhung

Die Generalversammlung der Gamma AG hatte bei der Emission der Wandelanleihe eine bedingte Kapitalerhöhung von CHF 500'000.- (10'000 Aktien zu CHF 50.- Nennwert) beschlossen.

Variante II: Erwerb eigener Aktien am Markt

Die Gamma AG hatte im Vorjahr 1'000 eigene Aktien zum Kurs von CHF 470.- erworben.

C Nennen Sie im Zusammenhang mit der Variante I die Buchungen bei der Gamma AG, wenn im laufenden Jahr bei ihrer Hausbank CHF 400'000.- nom. Wandelobligationen zur Umwandlung eingereicht wurden.

D Nennen Sie im Zusammenhang mit der Variante II die Buchungen bei der Gamma AG, wenn im laufenden Jahr 100 Eigene Aktien für den Umtausch verwendet wurden. Die Kursdifferenz ist erfolgswirksam zu erfassen.

E Während der Wandelfrist findet bei der Gamma AG eine ordentliche Kapitalerhöhung zu folgenden Bedingungen statt:

Der Aktienkurs vor der Erhöhung beträgt CHF 490.-. Drei bisherige (alte) Aktien berechtigen

zum Bezug von zwei neuen Aktien zum Emissionspreis von CHF 415.-.

1 Berechnen Sie den Wert des Bezugsrechts.

2 Formulieren Sie nach dieser ordentlichen Kapitalerhöhung den neuen Wandelpreis analog wie im 2. Abschnitt in der Ausgangslage.

Aufgabe 8 Buchführung und Rechnungslegung einer Holding

Ausgangslage

Auf den folgenden Seiten finden Sie Auszüge aus dem Geschäftsbericht Schindler 2015. Es handelt sich um die Jahresrechnung der Schindler Holding AG (Einzelabschluss) mit Sitz in Hergiswil. Die Aktien und Partizipationsscheine (PS) sind im **International Reporting Standard** (früher Main Standard genannt) der Schweizer Börse (SIX) kotiert.

Die Beilagen daraus bestehen aus:

- Erfolgsrechnung 2015, Seite 13
- Bilanz 31.12.2015, Seite 14
- Anhang (verkürzt), Seite 15 - 18
- Verwendung des Bilanzgewinnes, Seite 19

Die Teilaufgaben **A – F** beziehen sich auf diese Beilagen.

Ergänzende Angaben

- Die Kurse der Teilhaberpapier der Schindler Holding mit einem Nennwert von CHF 0.10 betragen (in CHF):

	Anfang 2015	Ende 2015
Namenaktie	140.-	167.-
PS	141.-	168.-

- Umtauschanleihe (= Wandelanleihe) und Aktienpaket der Also Holding AG

Die Schindler Holding AG hat im Juni 2013 eine Umtauschanleihe auf Also-Aktien ausgegeben (siehe Anhang: Punkt 8.1 Anleihen).

Der Wandelpreis lautet: 1 Wandelobligation nom. CHF 5'000.- berechtigt zum Bezug von 83 Also-Aktien zum Preis von CHF 60.24.

Die Schindler Holding AG hält Ende 2015 noch 3,5 Mio. Also-Aktien. Dies entspricht einer Beteiligungsquote von 27,9% (Vorjahr 28,2%). Die Also-Aktien sind zum Buchwert von CHF 50.- je Aktie erfasst.

Die Also-Aktie ist an der Schweizer Börse (SIX) kotiert. Der Durchschnittskurs betrug CHF 70.- (Vorjahr CHF 52.-).

Beilagen

Erfolgsrechnung

In 1.000 CHF	Anmerkung	2015	2014
Beteiligungsertrag	1	520 749	751 321
Finanzertrag		23 753	39 044
Total Betriebsertrag		544 502	790 365
Sonstiger betrieblicher Aufwand		-28 704	-21 745
Finanzaufwand		-20 793	-9 870
Total Betriebsaufwand		-49 497	-31 615
Ausserordentlicher Ertrag	2	-	13 639
Jahresgewinn vor Steuern		495 005	772 389
Steuern		-4 616	-11 290
Jahresgewinn		490 389	761 099

Bilanz

Aktiven

In 1.000 CHF	Anmerkung	31.12.2015	%	31.12.2014	%
Umlaufvermögen					
Flüssige Mittel	3	1 161 615		1 778 764	
Wertschriften	4	89 388		38 408	
Übrige Forderungen	5	496 755		673 239	
Aktive Rechnungsabgrenzungen		1 393		1 492	
Total Umlaufvermögen		1 749 151	46,6	2 491 903	56,3
Anlagevermögen					
Langfristige Finanzanlagen	6	480 376		449 240	
Beteiligungen	7	1 525 039		1 484 015	
Total Anlagevermögen		2 005 415	53,4	1 933 255	43,7
Total Aktiven		3 754 566	100,0	4 425 158	100,0

Passiven

In 1.000 CHF	Anmerkung	31.12.2015	%	31.12.2014	%
Fremdkapital					
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		604		561	
Verzinsliche Verbindlichkeiten	8	1 024 816		692 492	
Übrige Verbindlichkeiten	9	13 488		2 659	
Passive Rechnungsabgrenzungen		5 203		9 685	
Rückstellungen	10	1 431		2 059	
Total kurzfristiges Fremdkapital		1 045 542	27,8	707 456	16,0
Verzinsliche Verbindlichkeiten	8	–		400 000	
Rückstellungen	10	74 008		76 152	
Total langfristiges Fremdkapital		74 008	2,0	476 152	10,7
Total Fremdkapital		1 119 550	29,8	1 183 608	26,7
Eigenkapital					
Aktienkapital	11	6 806		6 818	
Partizipationskapital	11	4 424		4 462	
Gesetzliche Gewinnreserven	11	317 121		317 121	
Freiwillige Gewinnreserven					
Gewinnvortrag		37 419		31 508	
Jahresgewinn		490 389		761 099	
Freie Reserven	11	2 597 511		2 263 315	
Eigene Aktien	11	–818 654		–142 773	
Total Eigenkapital		2 635 016	70,2	3 241 550	73,3
Total Passiven		3 754 566	100,0	4 425 158	100,0

Anhang (verkürzt)

Geschäftstätigkeit

Die Schindler Holding AG mit Sitz in Hergiswil (Kanton Nidwalden, Schweiz) hat als Unternehmenszweck die Leitung und Finanzierung von Beteiligungen im In- und Ausland. Die Schindler Holding AG beschäftigte im Berichtsjahr sowie im Vorjahr keine Mitarbeitende.

Erstanwendung neues Rechnungslegungsrecht

Die Jahresrechnung 2015 wurde erstmals nach den Bestimmungen des schweizerischen Rechnungslegungsrechts (32. Titel des schweizerischen Obligationenrechts) erstellt. Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, wurden die Gliederung der Bilanz und der Erfolgsrechnung sowie die Offenlegungen im Anhang für das Vorjahr an die neuen Vorschriften angepasst. Der Effekt auf das Eigenkapital ist in Anmerkung 11 dargestellt.

Bewertungsgrundsätze

Die Schindler Holding AG erstellt ihren Abschluss nach den Grundsätzen des schweizerischen Obligationenrechts. Die wesentlichen angewandten Bewertungsgrundsätze sind nachstehend beschrieben.

Wertschriften

In dieser Position sind ausschliesslich Wertschriften mit Börsenkursen enthalten, welche am Bilanzstichtag zum aktuellen Kurs bewertet werden. Wertschriften werden zum niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten und dem Börsenkurs am Bilanzstichtag ausgewiesen. Wertänderungen unter die Anschaffungskosten werden im Finanzergebnis erfasst, wobei solche über die Anschaffungskosten hinaus in einer Schwankungsreserve erfasst werden. Die Wertschriften werden abzüglich Schwankungsreserve dargestellt.

Beteiligungen

Beteiligungen werden zu Anschaffungskosten abzüglich angemessener Wertberichtigungen ausgewiesen.

Eigene Aktien

Eigene Namenaktien und Partizipationsscheine (eigene Aktien) werden im Erwerbzeitpunkt zu Anschaffungskosten als Minusposten im Eigenkapital ausgewiesen und nicht folgebewertet. Bei späterer Veräusserung wird der Gewinn oder der Verlust erfolgswirksam erfasst.

1 Beteiligungsertrag

Der Beteiligungsertrag beinhaltet Dividenden von Konzerngesellschaften, vertraglich vereinbarte Abgeltungen für Nutzungsentschädigungen sowie Gewinne aus Verkäufen von Beteiligungen.

2 Ausserordentlicher Ertrag

Der im Vorjahr ausgewiesene ausserordentliche Gewinn wurde im Zusammenhang mit dem Verkauf der EbiSquare AG (Entwicklungsprojekt Mall of Switzerland) erzielt.

3 Flüssige Mittel

Neben den Barbeständen und Kontokorrentguthaben beinhalten die Flüssigen Mittel auch Festgelder mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal drei Monaten. Beim ausgewiesenen Betrag handelt es sich im Wesentlichen um flüssige Mittel in Schweizer Franken.

4 Wertschriften

Der Betrag der Schwankungsreserve beläuft sich per Bilanzstichtag auf CHF 7,0 Mio. (Vorjahr: CHF 2,3 Mio.).

5 Übrige Forderungen

In 1 000 CHF	2015	2014
Gegenüber Dritten	394 379	176 417
Gegenüber Konzerngesellschaften	102 376	496 822
Total übrige Forderungen	496 755	673 239

Die übrigen Forderungen gegenüber Dritten enthalten im Wesentlichen Festgelder mit einer Fälligkeit von drei bis zwölf Monaten in der Höhe von CHF 390,8 Mio. (Vorjahr: CHF 175,0 Mio.).

6 Langfristige Finanzanlagen

In 1 000 CHF	2015	2014
Darlehen an Konzerngesellschaften	426 800	442 064
Übrige Finanzanlagen	53 576	7 176
Total langfristige Finanzanlagen	480 376	449 240

7 Beteiligungen

In 1 000 CHF	2015	2014
1. Januar	1 484 015	1 503 103
Zugänge	41 024	28 687
Abgänge	-	-47 775
31. Dezember	1 525 039	1 484 015

Die Übersicht zu den von der Schindler Holding AG direkt und indirekt gehaltenen Beteiligungen befindet sich in Anmerkung 38, Konzernrechnung.

8 Verzinsliche Verbindlichkeiten

In 1 000 CHF	2015		2014	
	Kurzfristig	Langfristig	Kurzfristig	Langfristig
Gegenüber Dritten (Anleihen)	616 235	-	218 070	400 000
Gegenüber Konzerngesellschaften	284 874	-	354 680	-
Gegenüber Aktionären	123 707	-	119 742	-
Total verzinsliche Verbindlichkeiten	1 024 816	-	692 492	400 000

8.1 Anleihen

In 1 000 CHF	2015	2014
1,250%-Obligationenanleihe 2011–2016, Fälligkeit 21.11.2016	400 000	400 000
0,375%-Umtauschanleihe 2013–2017, Fälligkeit 5.6.2017	216 235	218 070

Die Umtauschanleihe ermächtigt während der gesamten Laufzeit zu einem Umtausch in Aktien der ALSO Holding AG zu einem Kurs von CHF 60.24 pro Titel. Im Berichtsjahr wurden insgesamt CHF 1,8 Mio. getauscht (Vorjahr: CHF 0 Mio.).

11 Eigenkapital

In 1 000 CHF	Aktienkapital	Partizipationskapital	Gesetzliche			Bilanzgewinn	Eigene Aktien	Total Eigenkapital
			Gewinnreserven	Reserven für eigene Aktien	Freie Reserven			
31. Dezember 2013	7 089	4 617	317 121	638 436	1 666 400	786 392	–	3 420 055
Dividende						–244 884		–244 884
Zuweisung Freie Reserven					510 000	–510 000		–
Herabsetzung per 26. Mai 2014	–271	–155		–551 947	426			–551 947
Veränderung Reserven für eigene Aktien				56 284	–56 284			–
Gewinn						761 099		761 099
31. Dezember 2014	6 818	4 462	317 121	142 773	2 120 542	792 607	–	3 384 323
Umbuchung von eigenen Aktien				–142 773	142 773		–142 773	–142 773
1. Januar 2015	6 818	4 462	317 121	–	2 263 315	792 607	–142 773	3 241 550
Dividende						–355 188		–355 188
Zuweisung Freie Reserven					400 000	–400 000		–
Herabsetzung per 27. Mai 2015	–12	–38			–65 804		65 854	–
Veränderung eigene Aktien							–741 735	–741 735
Gewinn						490 389		490 389
31. Dezember 2015	6 806	4 424	317 121	–	2 597 511	527 808	–818 654	2 635 016
Davon Agio-Einzahlungen (unverändert)			311 321					

Seit dem 1. Januar 2015 wird der Bestand der eigenen Aktien aufgrund der Erstanwendung des neuen schweizerischen Rechnungslegungsrechts als Minusposten im Eigenkapital ausgewiesen. Der Bestand an eigenen Aktien wurde vom Umlaufvermögen ins Eigenkapital umgebucht. Dies führte zu einer Reduktion des Eigenkapitals von CHF 142,8 Mio. Die Reserven für eigene Aktien wurden aufgelöst und in die freien Reserven umgegliedert.

11.3 Eigene Aktien

	Namenaktien			Partizipationsscheine		
	Anzahl	Durchschnittskurs in CHF	Wert in Mio. CHF	Anzahl	Durchschnittskurs in CHF	Wert in Mio. CHF
1. Januar 2014	3 285 417		405	1 953 873		234
Vernichtung	–2 707 293	129.28	–350	–1 553 376	130.04	–202
Käufe	162 600	129.15	21	544 000	132.35	72
Anteilsbasierte Vergütung						
Abgänge eigene Aktien	–82 023	134.11	–11	–	–	–
Ausübung Optionen und Performance Share Units	–112 932	61.98	–7	–159 439	81.54	–13
Wertdifferenzen aus Abgängen			–3			–3
31. Dezember 2014	545 769		55	785 058		88
Vernichtung	–118 550	134.96	–16	–382 222	130.81	–50
Käufe	1 386 293	157.25	218	3 652 502	157.43	575
Anteilsbasierte Vergütung						
Abgänge eigene Aktien	–96 011	156.23	–15	–	–	–
Ausübung Optionen und Performance Share Units	–203 754	78.53	–16	–147 339	95.02	–14
Wertdifferenzen aus Abgängen			–5			–1
31. Dezember 2015	1 513 747		221	3 907 999		598
Reserviert für Mitarbeiterbeteiligungspläne	592 397			382 185		

11.4 Rückkaufprogramm

Der Verwaltungsrat der Schindler Holding AG hatte im September 2012 ein maximal drei Jahre laufendes Rückkaufprogramm (2013–2015) zum Marktpreis beschlossen. Demnach konnten ab dem 3. Januar 2013 maximal 4 273 284 Namenaktien, was zu diesem Zeitpunkt 3,6% des Grundkapitals bzw. 6,0% der Stimmrechte entsprach, und maximal 9 378 960 Partizipationsscheine (7,9% des Grundkapitals) zurückgekauft werden. Insgesamt durfte der Rückkauf 9,5% des Grundkapitals nicht übersteigen.

Verwendung des Bilanzgewinnes

in 1.000 CHF	Antrag des Verwaltungs- rates	Beschluss der General- versammlung 31.12.2014 ²
Bilanzgewinn		
Jahresgewinn	490 389	761 099
Gewinnvortrag	37 419	31 508
Total Bilanzgewinn	527 808	792 607
Gewinnverwendung		
Ordentliche Dividende (brutto)		
pro Namenaktie	CHF 2.70 (Vorjahr: CHF 2.20)	183 767¹
pro Partizipationsschein	CHF 2.70 (Vorjahr: CHF 2.20)	119 438¹
Zusätzliche Dividende (brutto)		
pro Namenaktie	CHF 0.00 (Vorjahr: CHF 1.00)	–
pro Partizipationsschein	CHF 0.00 (Vorjahr: CHF 1.00)	–
Total Ausschüttung	303 205	355 188
Zuweisung Freie Reserven	200 000	400 000
Total Gewinnverwendung	503 205	755 188
Gewinnvortrag	24 603	37 419

¹ Das Dividendenerfordernis deckt alle ausstehenden Namenaktien und Partizipationsscheine ab (inklusive Eigenbestand).

² Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 20. März 2015; Ausschüttung exklusive Dividende auf Eigenbestand

Aufgaben

A Berechnen Sie die Beteiligungsfinanzierung in CHF der Schindler Holding AG am 31.12.2015.

B Nennen Sie die Buchungen für die im Anhang Punkt 11 Eigenkapital erwähnte „Herabsetzung per 27.5.2015“.

C Berechnen Sie die Gesamtertragsrendite (Anlagerendite) für einen Anleger, der Anfang 2015 eine Namenaktie Schindler erworben und sie Ende 2015 wiederverkauft hatte.

D Nennen Sie die Buchungen für die im Anhang Punkt 8.1 Anleihen erwähnten „CHF 1,8 Mio., die getauscht wurden“. Erfassen Sie auch eine mögliche Kursdifferenz.

E Berechnen Sie Börsenkapitalisierung (nur) der PS am 31.12.2015.

F Kreuzen Sie die Aussage(n) an, die für die Reserve für eigene Aktien von CHF 142'773'000 am 31.12.2014 zutreffen (siehe Anhang Punkt 11 Eigenkapital). Es ist möglich, dass von den fünf Aussagen keine, eine oder zwei Aussagen zutreffen.

- 1 Am 31.12.2014 wurden eigene Aktien veräussert.
- 2 Der Artikel OR 659a Absatz 1 wurde aufgehoben.
- 3 Die Schindler Holding AG hält am 31.12.2014 keine eigenen Aktien mehr.
- 4 Die Reserve für eigene Aktien wurde in eine Aufwertungsreserve umgewandelt.
- 5 Da die eigenen Aktien als Minusposten im Eigenkapital geführt werden, kann auf die Reserve für eigene Aktien verzichtet werden.

Lösungen

Aufgabe 1 Obligationenanleihe

A	Finanzaufwand	/	Obligationendisagio	5'000
	Finanzaufwand	/	Passive Rechnungsabgrenzung	66'667

B Rendite = $(4.- + -.10) * 100\% / 99.- = 4,14 \%$

Aufgabe 2 Wandelanleihe

A 1'600.-

B	Wandelanleihe	/	Aktienkapital	125'000
	Wandelanleihe	/	Gesetzliche Kapitalreserve	375'000
	Bank	/	Gesetzliche Kapitalreserve	25'000

Aufgabe 3 Optionsanleihe

A 850.- - 250.- = 600.-

B 12'000 Stück

C	Bank	/	Aktienkapital	10'000
	Bank	/	Gesetzliche Kapitalreserve	24'000

Aufgabe 4 Wandelanleihe Monti AG

Bedingte Aktienkapitalerhöhung sowie Erwerb eigener Aktien am Markt

1 a	Bank	/	Wandelanleihe	9'950'000
b	A. o. Finanzaufwand	/	Wandelanleihe	50'000
2	Keine Buchung			
3	Eigene Aktien	/	Bank	450'000
4	Wandelanleihe	/	Aktienkapital	50'000
	Wandelanleihe	/	Gesetzliche Kapitalreserve	2'450'000
5 a	Wandelanleihe	/	Eigene Aktien	250'000
b	Eigene Aktien	/	Finanzertrag	25'000
6 a	Wandelanleihe	/	Bank	2'250'000
b	Finanzaufwand	/	Bank	29'250
c	Finanzaufwand	/	VST-Schuld	15'750

Aufgabe 5 Optionsanleihe der Annalina AG

Teilaufgabe 1: Optionsanleihe aus der Sicht des Schuldner

1 a	Bank	/ Optionsanleihe	9'950'000
	Obligationendisagio	/ Optionsanleihe	50'000
b	Keine Buchung		
2	Bank	/ Aktienkapital	50'000
	Bank	/ Gesetzliche Kapitalreserve	325'000
3 a	Bank	/ Eigene Aktien	75'000
b	Eigene Aktien	/ Finanzertrag	9'000
4 a	Optionsanleihe	/ Fällige Anleihe	10'000'000
b	Finanzaufwand	/ Fällige Zinsen	200'000
	Fällige Zinsen	/ Übrige kurzfr. Verbindlichkeiten	70'000

Teilaufgabe 2: Optionsanleihe aus der Sicht des Anlegers

1	Wertschriften	/ Bank	25'000
2	Bank	/ Finanzertrag	450
	Wertschriften	/ Bank	4'500

Aufgabe 6 Kredit- und Beteiligungsfinanzierung

A	1	Aktienkapitalerhöhung	500'000	100%	
		Agio	125'000	25%	
	2	Aktienkapital	1'500'000		
		Ges. Kapitalreserve	225'000		
		Ges. Gewinnreserve	200'000		
		Gewinnvortrag	10'000		
		Stille Reserven	<u>50'000</u>		
		100%	1'985'000		
		90%	1'786'500		1350 Aktien (900 + 450)
		1'323.33			1 Aktie
	3	Variante I (Vergleich des Substanzwertes vor und nach der Aktienkapitalerhöhung)			
		90% von 1'360'000 = 1'224'000			900 Aktien
		1'360			1 Aktie
		1360 - 1'323.33 =	36.67		

Variante II (Berechnung des Bezugsrechts)

$$(1'360 - 1'250) : (2 : 1 + 1) = \mathbf{36.67}$$

Die Wertabnahme einer Aktie entspricht dem Wert des Bezugsrechts. Es findet eine Kapitalverwässerung statt.

B

30.09	Liquide Mittel	/ Wandelanleihe	490'000
	Obligationendisagio	/ Wandelanleihe	10'000
30.09.	Keine Buchung		
31.12.	Ausserordentlicher Aufwand	/ Obligationendisagio	10'000
31.12.	Zinsaufwand	/ Passive Rechnungsabgrenzung	1'250

C

1	Liquide Mittel	/ Aktienkapital	1'000'000
	Liquide Mittel	/ Gesetzliche Kapitalreserve	300'000
2	Keine Buchung		
3	Liquide Mittel	/ Optionsanleihe	497'500
	Obligationendisagio	/ Optionsanleihe	2'500
4	Keine Buchung		

D

	Wandelanleihe	/ Aktienkapital	80'400
	Wandelanleihe	/ Gesetzliche Kapitalreserve	53'600
	Liquide Mittel	/ Aktienkapital	129'500
	Liquide Mittel	/ Gesetzliche Kapitalreserve	18'500
	Beteiligung	/ Aktienkapital	255'000
	Beteiligung	/ Gesetzliche Kapitalreserve	85'000

E

Keine Buchung

Aufgabe 7 Wandelanleihe und Bereitstellung der Beteiligungspapiere

A

Nennwert Obligation	1'000.-	
+ Zuzahlung	<u>20.-</u>	
	1'020.-	
- 2 Nennwerte einer Aktie	<u>100.-</u>	(2 x 50.-)
Agio für 2 Aktien	920.-	
Agio für 1 Aktie	460.-	

B

Variante I
Keine Buchung

Variante II
Eigene Aktien / Bank 470'000

C Variante I

Wandelanleihe	/ Aktienkapital	40'000.- (400 x 100.-)
Wandelanleihe	/ Gesetzliche Kapitalreserve	360'000.- (400 x 900.-)
Bank	/ Gesetzliche Kapitalreserve	8'000.- (400 x 20.-)

D

Wandelanleihe	/ Eigene Aktien	47'000.-
Wandelanleihe	/ Finanzertrag ^①	3'000.-
Bank	/ Finanzertrag ^①	1'000.-

① Steuerrechtlich korrekt

Gemäss HWP ist auch Gesetzliche Kapitalreserve (nicht steuerbegünstigt!) möglich.

E 1 $B = (490 - 415) : (3 / 2 + 1) = 30.-$

2 1 Obligation nom. CHF 1'000.- gegen
eine **Barauszahlung von CHF 40.-** gegen 2 Aktie nom. CHF 50.-

Aufgabe 8 Buchführung und Rechnungslegung einer Holding

A

AK	6'806'000
PS-Kapital	4'424'000
Agio	<u>311'321'000</u>
	322'551'000

Flexible Korrektur: Eigene Aktien (nom. rund 500'000 und Res rund 818'500'000)

B

AK	/ Eigene Aktien	12'000
PS-Kapital	/ Eigene Aktien	38'000
Freie Res. (Freiw. Gewinnres.)	/ Eigene Aktien	65'804'000

C

$$R = \emptyset J * 100 / \text{Kapital}$$

$$R = (2.20 + 1.00 + 27.00) * 100 / 140 = 21,57\%$$

D

Verzinsliche Verbindlichkeiten (Wandelanleihe, Umtauschanleihe)	/ Beteiligung	1'800'000
Beteiligung	/ Beteiligungsertrag	306'000

$$1 \text{ WaO zu nom. } 5'000 = 83 \text{ Also-Aktien} * 60.24$$

$$1'800'000 = 29'880 * 60.24$$

$$\text{Buchwert} = 29'880 * 50.00 = 1'494'000; \text{ Kursgewinn } 306'000$$

E

$$\begin{aligned} \text{CAP} &= \text{Anzahl ausstehende PS} \times \text{Kurs} \\ &= (\text{rund } 44'240'000 - 3'907'999) \times 168 = \\ &= 40'332'001 * 168 = 6'775'776'168 \text{ (6,8 Mia.)} \end{aligned}$$

F

- 5 X Da die eigenen Aktien als Minusposten im Eigenkapital geführt werden, kann auf die Reserve für eigene Aktien verzichtet werden.

Teil 5 Unternehmensverbindungen (Fusionen und Akquisitionen)

Lehrmittel

Höhere Finanzbuchhaltung (Finanzbuchhaltung 3)

F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker; Verlag SKV, Zürich, 16. Auflage 2020

Theorie

Kapitel 5

Abschnitt 51 - 59

Aufgaben

5.1, 5.2, 5.3 A, B, C, E, F, I, 5.4 - 5.8, 5.16, 5.17, 5.19, 5.20

Aufgaben

1	Viele Unternehmen sind vor der Fusion mehr wert als danach Interview mit Dr. M. Träm, Finanz und Wirtschaft 28.11.2008	2
2	Arten von Unternehmensverbindungen (Absorption, Quasi-Fusion, Akquisition)	3
3	Grundlagen der Konzernrechnung	5
4	Konsolidierung mit Minderheiten	6
5	Unternehmens- und Aktienbewertung	7
6	Anpassung der Aktienwerte	8
7	Absorption	9
8	Quasi-Fusion	10
9	Absorption mit Ausgleichs- und Abfindungszahlungen	11
10	Vergleich von verschiedenen Unternehmensverbindungen	13
11	Fusion bei verschiedenen Umtauschverhältnissen	15
12	Erwerb und Finanzierung einer Gesellschaft	17

Lösungen	19
-----------------	-----------

Aufgabe 1 Viele Unternehmungen sind vor der Fusion mehr wert als danach

Interview mit Dr. M. Träm, Finanz und Wirtschaft 28.11.2008

Dr. Michael Träm
Partner, A.T. Kearney
Düsseldorf

— Herr Träm, die Fusionswelle hat in dieser Woche einen neuen Höhepunkt erreicht. Deutsche Bank und Bankers Trust wollen sich zur grössten Bank, Exxon und Mobil zur grössten Erdölgesellschaft zusammenschliessen. In den Monaten zuvor feierten zahlreiche Grosskonzerne untereinander Elefantenhochzeiten. Zahlen sie die Riesenfusionen aus?

Gerade solche grossen Fusionen haben sich in der Vergangenheit sehr häufig nicht als erfolgreich erwiesen. Kürzlich untersuchten wir 115 Transaktionen weltweit, an denen mehr als 230 Firmen beteiligt waren. Dabei hat sich herausgestellt, dass sich die drei wichtigsten Kennziffern in der Mehrzahl der Fälle negativ entwickelt haben. So verschlechterte sich in 57% der Fälle der Unternehmenswert. Die Unternehmen waren oft allein mehr wert als im Verbund nach der Fusion. Ausserdem nahm die Rentabilität ab. Drei Jahre nach dem Zusammenschluss befand sich die Rentabilität 10% unter der Rentabilität des Branchendurchschnitts. Von einem Aufstieg in die «Best of class»-Gruppe ist gar nicht mehr die Rede, obwohl er mit einer Fusion erreicht werden sollte. Erschreckend ist auch, dass in 72% der Fälle die strategischen Ziele, die ursprünglich mit der Fusion verfolgt wurden, nicht erreicht werden. Diese Ergebnisse sind alarmierend.

— Welche Fehler werden begangen?

Eine Fusion reicht von der Festlegung der Strategie bis zur Integration der Unternehmen nach dem Zusammenschluss. Die meisten Fehler passieren in zwei Phasen: am Anfang, wenn es darum geht, die Strategie zu entwickeln, und am Ende, wenn die Firmen integriert werden müssen.

— Wo investieren die Fusionspartner die meiste Zeit und die meisten Ressourcen?

Interessanterweise wird das meiste Geld nicht am Anfang zur Strategiefestlegung und Marktanalyse und auch nicht am Ende für die Integration aufgewendet, sondern in der Phase, in der die Verhandlungen geführt werden und die Bewertung erfolgt. Diese Phase einer Fusion, in der die meisten Berater, Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer eingesetzt werden, erweist sich somit als die kostspieligste. Ist dann der Abschluss tatsächlich getätigt, wird das Unternehmen sehr oft seinem Schicksal überlassen. Es ist riskant, ein Unternehmen zu erwerben, das nicht in die eigene Strategie passt, und es auf Verdacht zu integrieren.

— Sind Fusionen nicht vielfach eine unternehmerische Kapitulation, wenn das Heil im externen Wachstum gesucht wird, anstatt die Probleme im eigenen Haus zu bewältigen?

Ja. Man sucht dieses Heil in der Tat oft ausserhalb. Die Verantwortlichen finden keine Antworten mehr, wie neue Märkte besetzt werden können, andere Kundengruppen gefunden und innovative Produkte lanciert werden können.

Dabei sind solche Situationen, in denen Unternehmen nach Ausbau trachten, noch die positive Seite in der Fusionswelle. Oftmals wird allein aus Kostengesichtspunkten fusioniert. Eine solche Strategie ist ganz besonders traurig. Eine Vielzahl der Unternehmen richtet sich in der Integration zu sehr auf die Suche nach Kostensynergien aus.

— Wieviel Kosten lassen sich denn mit Fusionen einsparen?

Unsere grobe Hausformel lautet: $1+1=1,5$. Es lassen sich mit Kostenmassnahmen 25% einsparen. Leider begnügen sich Unternehmen oftmals mit diesem Kostenargument. Aber sie müssen auch die Marktsynergie suchen. Hier lautet die vergleichbare Formel: $1+1=2,3$ und mehr. Es muss also mindestens eine Umsatzsteigerung von 15% erreicht werden. In Wirklichkeit jedoch nutzen 76% der von uns untersuchten Unternehmen die Synergiepotenziale ausschliesslich bei den Kostensynergien. Das ist zu wenig und ist keine Strategie, die aufbaut. Ob das volkswirtschaftlich Sinn macht, wage ich zu bezweifeln.

— Warum lernen die Unternehmen nicht daraus? Warum werden immer grössere und komplexere Zusammenschlüsse geschmiedet, deren Erfolg noch fraglicher ist?

Die notwendigen Erfolgskriterien sind den Unternehmen bekannt, aber sie werden nicht angewendet. Oft fehlen die Managementkapazitäten. Ein Multimilliardenunternehmen hat mit seinem normalen Tagesgeschäft auch ohne Fusion schon einen immensen Pflegeaufwand. Wenn dann noch ein Zusammenschluss hinzukommt, muss das Unternehmen einen Spagat vollziehen: Es benötigt die besten Leute, um die Integration durchzuführen, und es ist dringend auf sie angewiesen, um das Tagesgeschäft am Laufen zu halten.

— Wie lange darf die Integration von zwei Grossunternehmen dauern?

In den ersten hundert Tagen müssen die Weichen gestellt werden. Die Führungsgemeinschaft muss benannt und die Strategie kommuniziert sein. Organisatorische Massnahmen müssen umgesetzt sein. Andere Fragen, wie die Zusammenführung zu einer gemeinsamen Informatiklösung, dauern natürlich länger.

— Wer profitiert nach Ihrer Erfahrung am meisten von den Zusammenschlüssen: das Management oder die Aktionäre?

Die Aktionäre profitieren dann, wenn die wichtigsten Erfolgskriterien beachtet werden und die Fusion erfolgreich verläuft.

— Nur ist das in den seltensten Fällen so.

Ja, oft besteht nicht die notwendige Bereitschaft des Managements, auch unpopuläre Massnahmen zu treffen, und oft ist auch der Einsatz und das Bekenntnis nach der Vertragsunterzeichnung nicht mehr das gleiche wie vorher. In diesem Fall erweist sich das Ganze als kurzfristiger Erfolg für das Management.

— Sie stellen einen schlechten Ausweis für die Geschäftsleitung aus.

Wir haben beobachtet, dass einige Geschäftsleitungsmitglieder bis zum Zeitpunkt der Unterzeichnung an vorderster Front stehen und danach die Weiterführung an die operativen Kräfte übergeben. Das ist falsch, denn das Top-Management muss vorangehen. Entscheidend ist die Kommunikation – intern und extern. Die Mitarbeiter, die Analysten, die Presse und die Shareholder müssen über den Fortgang der Integration informiert werden. Auf diese Weise wird Verständnis geschaffen. Die Betroffenen sind in die Integration eingebunden, und das Verantwortungsgefühl wächst. Aber in den wenigsten Fällen wird das so praktiziert. 86% der Unternehmen bekunden, dass die Fusion nicht mit einer ausreichenden Kommunikation verbunden war. Das ist unglaublich viel.

— Haben die befragten Unternehmen jemals im Nachhinein bedauert, einen zu hohen Kaufpreis bezahlt zu haben?

Der Preis ist nicht das Entscheidende, sondern das, was daraus gemacht wird. Wenn die Gesellschaft die erwarteten finanziellen Kennzahlen erreichen kann, die bei der Preisfindung angestrebt wurden, dann ist der Preis gerechtfertigt. Wenn ein Unternehmen durch fehlerhaftes Vorgehen die Ziele nicht erreicht, war der Preis natürlich zu hoch.

— Beurteilt die Börse die Riesenfusionen zu optimistisch?

Ich kann darauf nur allgemein antworten. Wenn die Integration vom Management richtig begleitet wird, dann können Unternehmen ihre Leistungen relativ zum Branchendurchschnitt deutlich erhöhen.

— Gibt es volkswirtschaftliche Grenzen im Konzentrationsprozess, oder wird es bald nur noch eine Gesellschaft pro Branche geben?

Grenzen bilden sich dort, wo in eindeutig fokussierten Branchen drei globale Player tätig sind. Entscheidend ist dabei der Fokus der Branche. Dieser Prozess lässt sich am Beispiel der chemischen Industrie aufzeigen. Vor einigen Jahren galt alles als Chemie, dann trennten sich Chemie und Pharma, nun gibt es wiederum eine eigene «Health industry». Solche klarer fokussierten Branchen werden von wenigen grossen Gesellschaften dominiert sein. Keine Branche ist davon auszunehmen. Es werden sich noch vollkommen neue Strukturen herausbilden, die durch Übernahmen getrieben werden.

— Einerseits konstatieren Sie einen Misserfolg der bisherigen Fusionen und andererseits den Zwang, weitere Fusionen durchzuführen.

Sicherlich herrscht gegenwärtig in der Unternehmenswelt eine gewisse Manie. Aber dahinter steckt auch die Hoffnung, dass, wer es richtig macht, überragende Ergebnisse erzielen kann.

Interview: Andreas Neinhaus
Finanz und Wirtschaft.

Das obige Interview bildet die Grundlage für die Fragen auf der folgenden Seite.

Aufgaben

- A** Welche drei Kennziffern betrachtet das Beratungsunternehmen als wichtig, um festzustellen, ob eine Unternehmensverbindung erfolgreich war?
- B** Welche Fehler werden häufig bei Unternehmensverbindungen gemacht?
- C** In welcher Phase (wann) investieren die beteiligten Unternehmen die meiste Zeit und die meisten Ressourcen?
- D** Wie hoch sollen gemäss „Hausformel“ des Beratungsunternehmens
 - die Kosteneinsparungen und
 - der Mehrumsatz
 aus einer Unternehmensverbindung mindestens sein?

Aufgabe 2 Arten von Unternehmensverbindungen (Absorption, Quasi-Fusion, Akquisition)

Ausgangslage

Die MAG beabsichtigt, mit der TAG eine Unternehmensverbindung einzugehen.

Bilanzen der MAG und TAG zu tatsächlichen Werten (vor der Unternehmensverbindung):

Aktiven	MAG	TAG	Passiven	MAG	TAG
Flüssige Mittel	120'000	60'000	Fremdkapital	300'000	110'000
Übriges Vermögen	380'000	140'000	Aktienkapital	160'000	80'000
			Ges. Kapitalreserve	10'000	9'500
			Ges. Gewinnreserve	30'000	500
	500'000	200'000		500'000	200'000
Anzahl Aktien				8'000	400
Nennwert				20.-	200.-

Bedingungen für die verschiedenen Arten von Unternehmenszusammenschlüssen:

Fusion (Merger): Absorption oder Quasi-Fusion	Übernahme (Akquisition)
Umtauschverhältnis: 11 MAG-Aktien gegen 1 TAG-Aktie	Erwerbspreis: CHF 115'000.- bar für alle Aktien der TAG

Aufgaben

A Fusion

Berechnen Sie:

- 1 Anzahl MAG-Abfindungsaktien
- 2 Aktienkapitalerhöhung der MAG
- 3 Nettovermögen der TAG

B Absorption

- 1 Berechnen Sie das Fusionsagio
- 2 Erstellen Sie die Bilanz der MAG nach der Absorption der TAG. Alle Aktien werden getauscht.

C Quasi-Fusion

Die übernommenen Aktien werden zum Substanzwert, den sie vor der Fusion hatten, bei der MAG bilanziert. Alle TAG-Aktien werden getauscht.

- 1 Berechnen Sie das Fusionsagio.
- 2 Erstellen Sie die Bilanz der MAG nach der Quasi-Fusion mit der TAG.

D Übernahme (Akquisition)

- 1 Berechnen Sie den bezahlten Goodwill.
- 2 Erstellen Sie die Bilanz der MAG nach der Übernahme der TAG.

E Konzernbilanz

Erstellen Sie die Konzernbilanz der MAG-Gruppe aus den beiden Einzelabschlüssen der MAG (D2) und TAG.

Der bezahlte Goodwill ist in einer gesonderten Position auszuweisen.

Konten	Einzelabschluss			Konzernabschluss
	B2 Absorption	C2 Quasi-Fusion	D2 Übernahme	E MAG-Gruppe
Flüssige Mittel				
Übriges Vermögen				
Beteiligung				
Goodwill				
Fremdkapital				
Aktienkapital				
Ges. Kapitalreserve				
Ges. Gewinnreserve				

Aufgabe 3 Grundlagen der Konzernrechnung

Kreuzen Sie die richtigen Aussagen an.

- 1 [] Ein Konzern besteht aus einer Gesellschaft, die einen beherrschenden Einfluss auf mindestens eine andere Gesellschaft hat.
- 2 [] Ein beherrschender Einfluss wird vermutet, wenn die Tochtergesellschaft die Stimmenmehrheit an der Muttergesellschaft hält.
- 3 [] Die von der Holding erworbenen Aktienpakete werden in der Holding-Bilanz in der Position Beteiligung ausgewiesen.
- 4 [] Die Tochtergesellschaften sind rechtlich selbstständig, wirtschaftlich und finanziell aber von der Muttergesellschaft abhängig.
- 5 [] Entsteht eine Unternehmensverbindung durch Absorption einer anderen Gesellschaft, gibt es danach nur noch eine Gesellschaft.
- 6 [] Eine Konzerngesellschaft muss keine Jahresrechnung erstellen, weil sie zu einem Konzern gehört.
- 7 [] Die Einzelabschlüsse der zum Konzern gehörenden Gesellschaften werden zu einem Konzernabschluss zusammengefasst, als ob alle Konzerngesellschaften zusammen eine einzige Unternehmung wären.
- 8 [] Der Aktionär, der sich an einer Holding beteiligt, kann an der Generalversammlung einer Tochtergesellschaft teilnehmen.
- 9 [] Steuersubjekt für die laufenden Gewinnsteuern sind die einzelnen Konzerngesellschaften und nicht der Konzern.
- 10 [] Auf der Grundlage des Konzerngewinnes wird die Dividendenausschüttung der Holding festgelegt.
- 11 [] Erworbene Beteiligungen dürfen in der Holding-Bilanz höchstens zu den Anschaffungswerten bilanziert werden.
- 12 [] Konzerninterne Transaktionen und Beziehungen sind für die Konzernrechnung zu eliminieren.
- 13 [] Wenn eine Konzerngesellschaft einer anderen Konzerngesellschaft Waren liefert und einen Gewinn erzielt, so wird der Gewinn im Konzernabschluss ausgewiesen.
- 14 [] Ist der Kaufpreis für eine Beteiligung höher als das effektive Eigenkapital dieser Gesellschaft, so wurde ein Goodwill bezahlt.
- 15 [] Bei einer Quasi-Fusion wird die übernommene Gesellschaft (Zielgesellschaft) zu einer Tochtergesellschaft.

Aufgabe 4 Konsolidierung mit Minderheitsanteilen

Ausgangslage

Die MAG hat Anfang Jahr 60% des Aktienkapitals der TAG zum Anschaffungswert von 600 erworben. Die Bilanzen vor der Konsolidierung weisen folgende Zahlen aus:

Aktiven	MAG	TAG	Passiven	MAG	TAG
Flüssige Mittel	30	30	Verbindlichkeiten L+L	600	1'200
Forderungen aus L+L	600	1'200	Bank	300	750
Konzernforderungen	300	0	Konzernschulden	0	300
Vorräte	1'200	1'200	Rückstellung	150	0
Beteiligung	600	0	Hypotheken	1'050	0
Maschinen	450	600	Aktienkapital	1'500	600
Immobilien	1'500	0	Reserven	1'080	180
	4'680	3'030		4'680	3'030

Aufgaben

- A** Nennen Sie die Konsolidierungsbuchungen.
B Erstellen Sie die Konzernbilanz per Anfang Jahr.

Aktiven	MAG	TAG	Summe	Eliminationen	Konzernbilanz
Flüssige Mittel	30	30			
Forderungen L+L	600	1'200			
Konzernforderungen	300	0			
Vorräte	1'200	1'200			
Beteiligung	600	0			
Maschinen	450	600			
Immobilien	1'500	0			
Goodwill					
	4'680	3'030			

Passiven	MAG	TAG	Summe	Eliminationen	Konzernbilanz
Verbindlichkeiten L+L	600	1'200			
Bank	300	750			
Konzernschulden	0	300			
Rückstellung	150	0			
Hypotheken	1'050	0			
Aktienkapital	1'500	600			
Reserven	1'080	180			
Minderheiten					
	4'680	3'030			

Aufgabe 5 Unternehmens- und Aktienbewertung

Ausgangslage

Die externe Bilanz der ABC AG (in Mio. Franken):

Bilanz			
Flüssige Mittel	8	Verbindlichkeiten L + L	18
Forderungen	30	Übriges Fremdkapital	22
Vorräte	40	Aktienkapital	32
Sachanlagen	22	Reserven	28
	<u>100</u>		<u>100</u>

Ergänzende Angaben zu den veröffentlichten Zahlen:

- Einstandswert bzw. Marktwert der Vorräte 60
- Effektiver Wert der Sachanlagen 62
- Nachhaltig erwarteter Jahresgewinn 12,6
- Kapitalisierungszinssatz (angestrebte Eigenkapitalrendite) 9%
- Das Aktienkapital ist in 32'000 Aktien eingeteilt.

Aufgaben

Berechnen Sie:

A Unternehmensbewertung

- 1 Substanzwert
- 2 Ertragswert
- 3 Unternehmenswert (Praktikermethode; Ertragswert doppelt gewichten)
- 4 Goodwill, falls der Unternehmenswert dem Kaufpreis entspricht

B Aktienbewertung

- 1 Buchwert
- 2 Substanzwert
- 3 Innerer Wert

Aufgabe 6 Anpassung der Aktienwerte

Ausgangslage

Die Fill AG übernimmt die Good AG. Die für die Fusion wichtigen Zahlen lauten:

	Fill AG	Good AG
Aktienkapital (Stückelung 1'000.-)	1'000'000.-	200'000.-
Offene Reserven	2'000'000.-	2'000'000.-
Stille Reserven	1'200'000.-	1'000'000.-

Aufgaben

Bestimmen Sie folgende Grössen:

- A Anzahl Aktien der Fill AG und Good AG
- B Substanzwert einer Fill-Aktie und Good-Aktie AG

Auf der Grundlage der berechneten Substanzwerte (siehe **B**) wird ein Umtauschverhältnis von 4 Fill-Aktien gegen 1 Good-Aktie angestrebt. Die Aktionäre beider Gesellschaften sollen vor und nach der Fusion den gleichen Vermögenswert (Substanzwert) in Aktien besitzen.

Ordentliche Kapitalerhöhung (mit Bezugsrecht für die Aktionäre der Fill AG)

Um dieses Ziel zu erreichen und weitere flüssige Mittel zu beschaffen, wird das Aktienkapital der Fill AG um CHF 400'000.- erhöht (mit Bezugsrecht für die bisherigen Fill-Aktionäre). Der Nominalwert der jungen Aktien beträgt auch CHF 1'000.-.

Bestimmen Sie für die ordentliche Kapitalerhöhung folgende Grössen:

- C Wert des Bezugsrechts einer Fill-Aktie
- D Bezugsverhältnis der Kapitalerhöhung bei der Fill AG
- E Emissionspreis einer neuen Fill-Aktie

Genehmigte Kapitalerhöhung (Bereitstellung der Aktien für die Fusion)

Danach wird es eine 2. Kapitalerhöhung geben, bei der die Aktionäre der Fill AG auf das Bezugsrecht verzichten müssen, da diese Aktien für die Aktionäre der Good AG vorgesehen sein.

Bestimmen Sie für die 2. Kapitalerhöhung folgende Grössen:

- F Anzahl Fill-Aktien für die Good-Aktionäre
- G Aktienkapitalerhöhung

Aufgabe 7 Absorption

Ausgangslage

Die Gamma AG absorbiert die Delta AG.
Die externen Bilanzen vor der Fusion liegen vor.

	Gamma AG		Delta AG	
Vermögen	1'830'000		1'080'000	
Fremdkapital		330'000		440'000
Aktienkapital		600'000		800'000
Ges. Kapitalreserve		100'000		
Ges. Gewinnreserve		200'000		
Freiw. Gewinnreserven		600'000		
Verlustvortrag				- 160'000
	1'830'000	1'830'000	1'080'000	1'080'000

Ergänzende Angaben

Anzahl Aktien	600	400
Nominalwert	1'000.-	2'000.-
Substanzwert	2'500.-	1'700.-
Umtauschkurs	2'500.-	1'500.-

Ergänzende Angaben

Die Umtauschkurse sind das Ergebnis der Verhandlungen zwischen den beiden Unternehmen. Sie bilden die Grundlage für das Umtauschverhältnis, die Anzahl Abfindungsaktien und der Aktienkapitalerhöhung der Gamma AG.

Aufgaben

- A** Berechnen Sie den Buchwert der beiden Aktien.
- B** Wie gross ist das Umtauschverhältnis?
- C** 1 Wie viele Abfindungsaktien muss die Gamma AG bereitstellen?
2 Um welchen Betrag wird das Aktienkapital erhöht?
- D** Nennen Sie die Buchungen bei beiden Unternehmen für
1 den Aktienumtausch
2 die Verschmelzung / Übergabe der Aktiven und des Fremdkapitals
- E** Wie gross ist das (gesamte) Fusionsagio bzw. -disagio?
- F** Erstellen Sie die Bilanz der Gamma AG nach der Fusion.
- G** Berechnen Sie für eine Aktie nach der Fusion:
1 Substanzwert
2 Fusionsgewinn bzw. -verlust auf der Grundlage des Substanzwertes

Aufgabe 8 Quasi-Fusion

Ausgangslage

Die Iso AG beabsichtigt, die Star AG durch Quasi-Fusion zu übernehmen. Zu diesem Zweck unterbreitet sie den Aktionären der Star AG folgendes einseitiges Angebot:

1 Iso-Aktie gegen 4 Star-Aktien

Die Aktien für den Umtausch stammen aus einer früher von der Generalversammlung beschlossenen genehmigten Aktienkapitalerhöhung.

Die Iso AG wird die Star-Aktien zum Buchwert, den sie vor der Fusion haben, aktivieren.

Die für die Fusion wichtigen Angaben lauten:

	Iso AG		Star AG	
Aktiven	1'200'000		690'000	
Fremdkapital		430'000		340'000
Aktienkapital		600'000		200'000
Gesetzliche Kapitalreserve		0		0
Gesetzliche Gewinnreserve		70'000		100'000
Freiwillige Gewinnreserve		100'000		50'000
	1'200'000	1'200'000	690'000	690'000
Anzahl Aktien		600		1'000
Nennwert		1'000.-		200.-
Innerer Wert		1'700.-		400.-

Aufgaben

- A** Welcher Betrag der genehmigten Kapitalerhöhung wird beansprucht, wenn alle Aktionäre der Star AG vom Umtauschangebot Gebrauch machen?
- B** Wie gross ist das Agio in Franken je Iso-Abfindungsaktie?
- C** Wie lauten die Buchungen bei der
1 Iso AG
2 Star AG
unter der Annahme, dass nur 900 Star-Aktien getauscht werden?
- D** Erstellen Sie die Bilanz der Iso AG nach dem Aktienumtausch.
- E** Welche Statutenänderung ist nach erfolgtem Aktienumtausch gemäss OR 651a /1 durch den Verwaltungsrat vorzunehmen?
- F** Berechnen Sie den Fusionserfolg einer Iso-Aktie nach der Fusion bezogen auf den inneren Wert.

Aufgabe 9 Absorption mit Ausgleichs- und Abfindungszahlungen

Ausgangslage

Die Rossi AG absorbiert die Nero AG. Die für die Fusion wichtigen Zahlen lauten:

	Rossi AG	Nero AG
Flüssige Mittel	800'000.-	60'000.-
Übrige Aktiven	15'600'000.-	1'080'000.-
Fremdkapital	11'400'000.-	420'000.-
Eigenkapital		
- Aktienkapital	1'800'000.-	600'000.-
- Gesetzliche Gewinnreserve	400'000.-	50'000.-
- Freiwillige Gewinnreserven	2'800'000.-	70'000.-
Aktien		
- Anzahl	50'000	6'000
- Nennwert	36.-	100.-
- Bilanzwert (Buchwert)	100.-	120.-
- Innerer Wert	110.-	300.-
Gewünschtes Aktientauschverhältnis	5	: 2

Auszüge aus dem Fusionsvertrag

- Das gewünschte Aktienumtauschverhältnis basiert auf den inneren Werten.
- Die Ungleichheit aufgrund des Tauschverhältnisses wird durch eine Ausgleichszahlung von CHF 50.- je zwei umgetauschte Nero-Aktien beseitigt.
- Die Nero-Aktionäre haben folgende Wahlmöglichkeiten:
 - Aktienumtausch plus Ausgleichszahlung
 - oder
 - Einmalige Abfindungszahlung von CHF 300.- brutto je Nero Aktie

Wahl der Nero-Aktionäre

Die Nero-Aktionäre entscheiden wie folgt:

- Umtausch von 4'000 Nero-Aktien und Ausgleichszahlung
- Abfindungszahlung für 2'000 Nero-Aktien

Aufgaben

A Berechnen Sie folgende Grössen:

- 1 Aktienkapitalerhöhung
- 2 Summe der Abfindungszahlungen
- 3 Fusionsagio bzw. Fusionsdisagio

B Berechnen Sie die Verrechnungssteuer, die für eine einmalige Abfindungszahlung von CHF 300.- je Nero Aktie entsteht.

C Die Rossi AG und die Nero AG verwenden für die folgenden Buchungstatsachen das Abrechnungskonto „Fusion mit Nero AG“ bzw. „Fusion mit Rossi AG“.

Rossi AG

- 1 Fusionsbeschluss
 - a Aktienkapitalerhöhung
 - b Ausgleichszahlung
 - c Abfindungszahlung
 - d Fusionsagio bzw. –disagio

Nero AG

- 1 Fusionsbeschluss
Auflösung aller
Eigenkapitalkonten
und Saldoübertrag auf
das Abrechnungskonto

2 Verschmelzung der Aktiven und des
Fremdkapitals

2 Übertragung der Aktiven und des
Fremdkapitals

D Erstellen Sie die Bilanz der Rossi AG nach der Fusion.

E Nachweis der offenen Reserven und Verrechnungssteuer.

- 1 Vergleichen Sie den Bestand der offenen Reserven der Rossi AG und Nero AG vor der Fusion mit den offenen Reserven der Rossi AG nach der Fusion.
Wie haben sich die offenen Reserven verändert?
- 2 Berechnen Sie die anfallende Verrechnungssteuer.

Aufgabe 10 Vergleich von verschiedenen Unternehmungsverbindungen

Ausgangslage

Die MAG beabsichtigt, mit der TAG eine Unternehmungsverbindung einzugehen.
Die Bilanzen der MAG und TAG zu effektiven Werten sehen wie folgt aus:

Aktiven	MAG	TAG	Passiven	MAG	TAG
Flüssige Mittel	900'000	300'000	Fremdkapital	1'600'000	550'000
Umlaufvermögen	1'600'000	700'000	Aktienkapital	800'000	400'000
			Ges. Kapitalreserve	0	30'000
			Ges. Gewinnreserve	75'000	15'000
			Freiw. Gewinnreserve	25'000	5'000
	2'500'000	1'000'000		2'500'000	1'000'000
Aktien					
- Anzahl				8'000	800
- Nennwert				100	500

Aufgaben

- A 1 Berechnen Sie den Substanzwert einer MAG-Aktie vor der Unternehmungsverbindung.
- 2 Wie hoch wäre die gesamte anfallende Verrechnungssteuer, wenn die TAG aufgelöst (liquidiert) würde?

Bei den Vertragsverhandlungen zwischen den beiden Gesellschaften stehen folgende Möglichkeiten von Unternehmungsverbindungen zur Auswahl.
Mit diesen Bedingungen müssen Sie weiterarbeiten.

Möglichkeit 1: Aktientausch (Quasi-Fusion)	Möglichkeit 2: Akquisition
Die MAG ist bereit, alle Aktien der TAG zu übernehmen und den TAG-Aktionären MAG-Aktien aus einer genehmigten Kapitalerhöhung auszuhändigen. Das Umtauschverhältnis beträgt: 4 MAG-Aktien gegen 1 TAG-Aktie.	Die MAG ist bereit, alle Aktien der TAG gegen Barzahlung zu erwerben. Der Kaufpreis beträgt: CHF 800'000.- für alle Aktien der TAG.

Die beiden Möglichkeiten sind in **B** und **C** sind unabhängig von einander zu lösen.

B Möglichkeit 1: Aktientausch (Quasi-Fusion)

Erstellen Sie die Bilanz der MAG nach dem Aktientausch.
Die übernommenen Aktien werden zum Substanzwert, den sie vor der Fusion hatten, bilanziert. Alle TAG-Aktien werden getauscht.

Bilanz der MAG nach dem Erwerb aller TAG Aktien

Flüssige Mittel		Fremdkapital	
Umlaufvermögen		Aktienkapital	
		Gesetzl. Kapitalreserve	
		Gesetzl. Gewinnreserve	
		Freiwillige Gewinnreserven	

C Möglichkeit 2: Akquisition

- 1 Erstellen Sie die Bilanz der MAG nach der Übernahme / Akquisition der TAG.
Es werden nur 85% der TAG-Aktien angedient.

Bilanz der MAG nach der Akquisition TAG

Flüssige Mittel		Fremdkapital	
Umlaufvermögen		Aktienkapital	
		Gesetzl. Kapitalreserve	
		Gesetzl. Gewinnreserve	
		Freiwillige Gewinnreserven	

- 2 Wie hoch ist der bezahlte Goodwill?

Aufgabe 11 Fusion bei verschiedenen Umtauschverhältnissen

Ausgangslage

Die Alfa AG beabsichtigt, die Beta AG durch Absorption zu übernehmen.
Die beiden Bilanzen vor der Fusion:

	Alfa AG	Beta AG
Flüssige Mittel	190'000.-	100'000.-
Übriges Vermögen	310'000.-	200'000.-
Fremdkapital	300'000.-	200'000.-
Eigenkapital		
- Aktienkapital	200'000.-	50'000.-
- Gesetzliche Kapitalreserve	0.-	10'000.-
- Gesetzliche Gewinnreserve	0.-	15'000.-
- Freiwillige Gewinnreserven	0.-	25'000.-
Aktien		
- Anzahl	200'000	50'000
- Nennwert	1.-	1.-

Umtauschverhältnis

Folgende drei Varianten stehen zur Auswahl:

Variante	Umtauschverhältnis
I	1 Alfa-Aktie gegen 1 Beta-Aktie
II	1 Alfa-Aktie gegen 2 Beta-Aktien
III	2 Alfa-Aktien gegen 1 Beta-Aktie
a	- Ohne Berücksichtigung der Steuerfolgen
b	- Mit Berücksichtigung der Steuerfolgen

Anmerkung zu den Steuerfolgen bei Variante III

Bei der Umwandlung der Gewinnreserven in Aktienkapital ist die Verrechnungssteuer (VST) zu berücksichtigen.

Bei der Variante

- III a wird auf die Erhebung der VST verzichtet (Meldeverfahren).
- III b wird die VST vor der Fusion der Steuerverwaltung überwiesen (Bruttomethode).

Aufgaben

A Berechnen Sie für die drei Varianten:

- 1 Anzahl Abfindungsaktien
- 2 Reinvermögen der Beta AG
- 3 Steuerbegünstigtes Eigenkapital bei der Beta AG
- 4 Aktienkapitalerhöhung bei der Alfa AG
- 5 Fusionsagio bzw. Fusionsdisagio

	Varianten			
	I	II	III a	III b
Anzahl Abfindungsaktien				
Reinvermögen Beta AG				
Steuerbegünstigtes EK Beta AG				
Aktienkapitalerhöhung				
Fusionsagio				
Fusionsdisagio				

B Erstellen Sie für die verschiedenen Varianten die Bilanz der Alfa AG nach der Fusion.
Das Fusionsagio ist den zutreffenden Eigenkapitalpositionen gutzuschreiben.

	Varianten							
	I		II		III a		III b	
Flüssige Mittel								
Übriges Vermögen								
Fremdkapital								
Aktienkapital								
Gesetzliche Kap.Reserve								
Gesetzliche Gew.Reserve								
Freiwillige Gew.Reserve								
Fusionsdisagio								

Aufgabe 12 Erwerb und Finanzierung einer Gesellschaft

Ausgangslage

Die Frawa AG beabsichtigt, die Golfo AG als Tochtergesellschaft zu übernehmen und unterbreitet den Golfo-Aktionären folgendes - aus zwei Phasen bestehende - Angebot:

Phase 1:

2 Golfo-Aktien können gegen 1 Frawa-Wandelobligation zu CHF 3'300.- nom. und einer Barauszahlung von CHF 100.- getauscht werden.

Phase 2:

Eine Frawa-Wandelobligation von CHF 3'300.- nom. kann während der Wandelfrist, die zwei Jahre nach der Emission beginnt, in eine Frawa-Aktie von CHF 2'000.- nom. getauscht werden.

Abwicklung

Die Frawa AG stellt die neuen Wandelobligationen bereit.

Die Generalversammlung beschliesst eine bedingte Aktienkapitalerhöhung, um sämtliche Wandelrechte sicherzustellen.

Alle Golfo-Aktien werden eingereicht und bei der Frawa AG zu CHF 1'700.- je Stück bilanziert.

Die beiden Gesellschaften besitzen voneinander keine Aktien.

Bilanzen der Frawa AG und Golfo AG

Die beiden Bilanzen vor der Übernahme auf der Grundlage des Obligationenrechts sind bekannt:

	Frawa AG		Golfo AG	
Flüssige Mittel	180'000		20'000	
Forderungen aus L + L	380'000		100'000	
Vorräte	1'000'000		180'000	
Beteiligungen	100'000		50'000	
Mobilien	700'000		40'000	
Immobilien	1'980'000		296'000	
Verbindlichkeiten aus L + L		390'000		150'000
Hypotheken		1'000'000		100'000
Wandelanleihe		-		100'000
Aktienkapital		2'000'000		240'000
Gesetzliche Kapitalreserve		50'000		-
Gesetzliche Gewinnreserve		900'000		50'000
Freiwillige Gewinnreserven		-		46'000
	4'340'000	4'340'000	686'000	686'000
Ergänzende Angaben				
Aktien				
- Anzahl		1'000		240
- Nennwert		2'000.-		1'000.-
Stille Reserven		210'000.-		14'000.-
Goodwill		40'000.-		58'000.-

Aufgaben

- A** Berechnen Sie den Substanzwert einer Frawa-Aktie vor der Übernahme.
- B** Berechnen Sie den Inneren Wert einer Golfo-Aktie vor der Übernahme.
- C** Wie viele Stück Wandelobligationen müssen bereit gestellt werden?
- D** Wie hoch ist die bedingte Aktienkapitalerhöhung?
- E** Um wie viel muss der innere Wert einer Frawa-Aktie mindestens zunehmen, damit die Obligationäre wandeln?
- F** Nennen Sie die Buchungen bei der Frawa AG für folgende Buchungstatsachen.
- 1 Aktienkapitalerhebungsbeschluss
 - 2 Umtausch aller Golfo-Aktien
 - 3 Ausübung aller Wandelrechte während der Wandelfrist
- G** Nennen Sie die Buchungen bei der Golfo AG beim Tausch der Golfo-Aktien in Wandelobligationen der Frawa AG.
- H** Berechnen Sie den Wert einer Frawa-Aktie unter der Annahme, dass die Wandelanleihe einen Kurs von 140% hat.

Lösungen

Aufgabe 1 Viele Unternehmen sind vor der Fusion mehr wert als danach

Interview mit Dr. M. Träm, Finanz und Wirtschaft 28.11.2008

A Unternehmenswert, Rentabilität, Strategische Ziele

B (Am Anfang) bei der Festlegung / Entwicklung der Strategie und bei der Analyse der Marktverhältnisse sowie (nach Vertragsabschluss) bei der Integration des Unternehmens.

C In der Phase, in der die Verhandlungen geführt werden und die Bewertung erfolgt. Nicht bei der Strategiefestlegung oder der Marktanalyse und auch nicht bei der Integration.

D Kosteneinsparungen: $1 + 1 = 1,5$ (und nicht 2); Einsparung von 25%
Mehrumsatz: $1 + 1 = 2,3$ (und nicht 2); Steigerung von 15%

Zahlenbeispiel zu D (sehr vereinfacht, Grundsatzbeispiel)

Zwei etwa gleich grosse Unternehmen Alfa AG und Beta AG fusionieren.

	Vor Alfa AG	Fusion Beta AG	Nach Summe	Fusion gemäss Hausformel
Ertrag	200	200	400	460
Aufwand	150	150	300	225
Gewinn	50	50	100	235
Eigenkapital	1'000	1'000	2'000	2'000
EK-Rendite	5%	5%	5%	11,75%

Bei diesem Zahlenbeispiel soll die Eigenkapitalrendite mehr als verdoppelt werden. Ist ein sehr ehrgeiziges Ziel! Ferner geht aus dem Text nicht hervor, in welcher Zeitspanne das Ziel erreicht werden soll.

Aufgabe 2 Arten von Unternehmensverbindungen (Absorption, Quasi-Fusion, Akquisition)

- A** 1 Abfindungsaktien 4'400
2 Aktienkapitalerhöhung 88'000.-
3 Nettovermögen 90'000.-
- B** 1 Nettovermögen 90'000.- - Aktienkapitalerhöhung 88'000.- = 2'000.-,
davon 1'500.- Gesetzliche Kapitalreserve und 500.- Gesetzliche Gewinnreserve.
Das bei der TAG steuerbegünstigte Eigenkapital beträgt 89'500.-.
Bei der MAG erscheint dieser Gesamtbetrag im Aktienkapital (88'000.-) und in der
Gesetzlichen Kapitalreserve (1'500.-).
- C** 1 Buchwert der Beteiligung 90'000.- - Aktienkapitalerhöhung 88'000.- = 2'000.-.
Das Fusionsagio entspricht der gesetzlichen Kapitalreserve.
Die TAG bleibt rechtlich bestehen. Ihr Eigenkapital verändert sich nicht.
- D** 1 Kaufpreis 115'000.- - Substanzwert 90'000.- = Goodwill 25'000.-
Im Einzelabschluss wird der Goodwill nicht separat ausgewiesen. Er ist in der
Position Beteiligung enthalten.

Konten	B2	C2	D2	E
	Absorption	Quasi-Fusion	Übernahme	MAG-Gruppe
Flüssige Mittel	180'000	120'000	5'000	65'000
Übriges Vermögen	520'000	380'000	380'000	520'000
Beteiligung		90'000	115'000	0
Goodwill				25'000
	700'000	590'000	500'000	610'000
Fremdkapital	410'000	300'000	300'000	410'000
Aktienkapital	248'000	248'000	160'000	160'000
Ges.Kapitalreserve	11'500	12'000	10'000	10'000
Ges.Gewinnreserve	30'500	30'000	30'000	30'000
	700'000	590'000	500'000	610'000

Aufgabe 3 Grundlagen der Konzernrechnung

Richtige Aussagen: 1, 3, 4, 5, 7, 9, 12, 14, 15

Falsche Aussagen mit Begründung:

- 2 Die Muttergesellschaft hat die Stimmenmehrheit an der Tochtergesellschaft.
- 6 Die Konzerngesellschaft ist eine juristische Person (rechtlich selbstständig) und erstellt wie jede andere juristische Personen eine Jahresrechnung.
- 8 Der Aktionär nimmt an der Generalversammlung der Holding teil.
- 10 Die Grundlage für die Dividendenausschüttung ist der Gewinn des Einzelabschlusses der Holding.
- 11 Siehe OR 960b: Bewertung von Aktiven mit beobachtbarem Marktpreis
- 13 Konzerninterne Gewinne (und Verluste) sind zu eliminieren.

Aufgabe 4 Konsolidierung mit Minderheitsanteilen

A

Konzernschulden	/ Konzernforderungen	300
Aktienkapital	/ Beteiligung	360 60% von 600
Reserven	/ Beteiligung	108 60% von 180
Goodwill	/ Beteiligung	132 600 – 360 - 108
Aktienkapital	/ Minderheiten	240 40% von 600
Reserven	/ Minderheiten	72 40% von 180

B

Aktiven	MAG	TAG	Summe	Eliminationen	Konzernbilanz
Flüssige Mittel	30	30	60		60
Forderungen L+L	600	1'200	1'800		1'800
Konzernforderungen	300	0	300	- 300	0
Vorräte	1'200	1'200	2'400		2'400
Beteiligung	600	0	600	-360/-108/-132	0
Maschinen	450	600	1'050		1'050
Immobilien	1'500	0	1'500		1'500
Goodwill				+ 132	132
	4'680	3'030	7'710	- 768	6'942

Passiven	MAG	TAG	Summe	Eliminationen	Konzernbilanz
Verbindlichkeiten L+L	600	1'200	1'800		1'800
Bank	300	750	1'050		1'050
Konzernschulden	0	300	300	- 300	0
Rückstellung	150	0	150		150
Hypotheken	1'050	0	1'050		1'050
Aktienkapital	1'500	600	2'100	- 240 / - 360	1'500
Reserven	1'080	180	1'260	- 72 / - 108	1'080
Minderheiten				+ 240 / + 72	312
	4'680	3'030	7'710	- 768	6'942

Aufgabe 5 Unternehmens- und Aktienbewertung

- A** 1 120 Mio.
 2 140 Mio.
 3 133,333 Mio.
 4 13,333 Mio.
- B** 1 1'875.-
 2 3'750.-
 3 4'166.66

Aufgabe 6 Anpassung der Aktienwerte

- A** Aktienzahl 1'000 200
- B** Substanzwert einer Aktie 4'200.- 16'000.-
- C** $4'200 - 4'000 = 200.-$
 Der Wert des Bezugsrechts entspricht der Wertabnahme einer Fill-Aktie
 (= Kapitalverwässerung), der durch die Kapitalerhöhung entsteht.
 (Wert des Bezugsrecht = Aktienwert vor minus Aktienwert nach der Kapitalerhöhung)
- D** 5 : 2
- E** 3'500.-
- F** 800 Aktien
- G** $800 \times 1'000.- = 800'000.-$

Aufgabe 7 Absorption

- A** Gamma AG: 2'500.-; Delta AG : 1'600.-
- B** 3 Gamma Aktien : 5 Delta Aktien
- C** 1 240 Aktien
 2 240'000.-
- D**
- | Gamma AG | | Delta AG | | | |
|----------|-------------------------------|-------------|---------------|------------------|-------------|
| 1 | Fusion mit D / Aktienkapital | 240'000.- | Aktienkapital | / Fusion mit G | 800'000.- |
| | Fusion mit D / Ges.Kapitalres | 400'000.- | Fusion mit G | / Verlustvortrag | 160'000.- |
| 2 | Vermögen / Fusion mit D | 1'080'000.- | Fusion mit G | / Vermögen | 1'080'000.- |
| | Fusion mit D / Fremdkapital | 440'000.- | Fremdkapital | / Fusion mit G | 440'000.- |
- E** Fusionsagio 400'000.-

F

Gamma AG nach Fusion (Buchwerte)	
Vermögen	2'910'000
Fremdkapital	770'000
Aktienkapital	840'000
Ges. Kapitalreserve	500'000
Ges. Gewinnreserve	200'000
Freiw. Gewinnreserven	600'000
	2'910'000
	2'910'000

- G** 1 Substanz der Gamma AG nach Fusion 2'180'000.- (2'140'000.- + 40'000.- Stille Reserven)
 Substanz einer Aktie 2'595.24
- 2 Substanzwert nach Fusion 2'595.24
Substanzwert vor Fusion 2'500.--
 Fusionsgewinn 95.24

Aufgabe 8 Quasi-Fusion

A 250'000.-

B 400.-

C 1 Beteiligung / Aktienkapital 225'000.- (225 x 1'000.- nom.)
 Beteiligung / Gesetzliche Kapitalreserve 90'000.- (225 x 400.- Agio; siehe B)

2 Keine Buchung

D

	Iso AG	
Aktiven	1'200'000	
Beteiligung	315'000	
Fremdkapital		430'000
Aktienkapital		825'000
Gesetzliche Kapitalreserve		90'000
Gesetzliche Gewinnreserve		70'000
Freiwillige Gewinnreserven		100'000
	1'515'000	1'515'000

E Das genehmigte Kapital ist um CHF 225'000.- herabzusetzen.

F Innerer Wert einer Iso-Aktie vor der Fusion 1'700.-
 Innerer Wert der getauschten Star-Aktien (900 x 400.-) = 360'000.-
 + Innerer Wert der Iso-Aktien vor der Fusion (600 x 1'700.-) = 1'020'000.-
 Total 1'380'000.-
 Innerer Wert einer Iso-Aktie nach der Fusion (1'380'000.- : 825) 1'672.75
 Fusionsverlust 27.25

Aufgabe 9 Absorption mit Ausgleichs- und Abfindungszahlungen

A 1 $4000 \times 5 : 2 = 10'000$ Aktien
 $10'000 \times 36.- = 360'000.-$

2 $2'000 \times 300.- = 600'000.-$

3 Buchwert der Nero AG	720'000.-
AK-Erhöhung	- 360'000.-
Ausgleichszahlung	- 100'000.- (2'000 x 50.-)
Abfindungszahlung	<u>- 600'000.-</u>
Fusionsdisagio	- 340'000.-

B Abfindungszahlung der Rossi AG	300.-
Nennwert einer Nero Aktie	<u>100.-</u>
Reserven	200.- = 100%
VST	70.- = 35%

C 1 Rossi AG

a Fusion mit Nero AG	/ Aktienkapital	360'000
b Fusion mit Nero AG	/ Flüssige Mittel	100'000
c Fusion mit Nero AG	/ Flüssige Mittel	600'000
d Freiwillige Gewinnreserven	/ Fusion mit Nero AG	340'000

1 Nero AG		
Aktienkapital	/ Fusion mit Rossi AG	600'000
Gesetzliche Gewinnreserve	/ Fusion mit Rossi AG	50'000
Freiwillige Gewinnreserven	/ Fusion mit Rossi AG	70'000

2 Rossi AG		
Flüssige Mittel	/ Fusion mit Nero AG	60'000
Übrige Aktiven	/ Fusion mit Nero AG	1'080'000
Fusion mit Nero AG	/ Fremdkapital	420'000

2 Nero AG		
Fusion mit Rossi AG	/ Flüssige Mittel	60'000
Fusion mit Rossi AG	/ Übrige Aktiven	1'080'000
Fremdkapital	/ Fusion mit Rossi AG	420'000

D

	Rossi AG nach Fusion	
Flüssige Mittel	160'000	
Übrige Aktiven	16'680'000	
Fremdkapital		11'820'000
Aktienkapital		2'160'000
Gesetzliche Gewinnreserve		400'000
Freiwillige Gewinnreserven		2'460'000
	16'840'000	16'840'000

E 1 Offene Reserven vor Fusion (Rossi AG und Nero AG)	3'320'000
Offene Reserven nach der Fusion	<u>2'860'000</u>
Reserveminderung	- 460'000
2 35% VST	161'000
Kontrolle	
Nennwert der getauschten Nero-Aktien (4'000 x 100.-)	400'000
Aktienkapitalerhöhung und Ausgleichszahlungen Rossi AG	<u>460'000</u> (siehe A3)
Reserveminderung	- 60'000 (VST 21'000)
Nennwert der abgefundenen Nero-Aktien (2'000 x 100.-)	200'000
Abfindungszahlungen (2'000 x 300.-)	<u>600'000</u> (siehe A3)
Reserveminderung	- 400'000 (VST 140'000)

Aufgabe 10 Vergleich von verschiedenen Unternehmungsverbindungen

A1 $900'000.- : 8'000 = 112.50$

2 $0,35 \times 20'000 = 7'000$

B Bilanz der MAG nach dem Erwerb aller TAG Aktien

Flüssige Mittel	900'000	Fremdkapital	1'600'000
Umlaufvermögen	1'600'000	Aktienkapital	1'120'000
Beteiligung	450'000	Ges. Kapitalreserve	130'000
		Ges. Gewinnreserve	75'000
		Freiw. Gewinnreserven	25'000
	2'950'000		2'950'000

C1 Bilanz der MAG nach der Akquisition TAG

Flüssige Mittel	220'000	Fremdkapital	1'600'000
Umlaufvermögen	1'600'000	Aktienkapital	800'000
Beteiligung	680'000	Ges. Kapitalreserve	0
		Ges. Gewinnreserve	75'000
		Freiw. Gewinnreserven	25'000
	2'500'000		2'500'000

2	Anschaffungspreis	680'000
	- Substanzwert	<u>382'500</u>
	Goodwill	297'500

Aufgabe 11 Fusion bei verschiedenen Umtauschverhältnissen

Aufgaben

A

	Varianten			
	I	II	III a	III b
Anzahl Abfindungsaktien	50'000	25'000	100'000	100'000
Reinvermögen Beta AG	100'000.-	100'000.-	100'000.-	86'000.-
Steuerbegünstigtes EK Beta AG	60'000.-	60'000.-	60'000.-	60'000.-
Aktienkapitalerhöhung	50'000.-	25'000.-	100'000.-	100'000.-
Fusionsagio	50'000.-	75'000.-	0.-	0.-
Fusionsdisagio	0.-	0.-	0.-	14'000.-

B

	Varianten							
	I		II		III a		III b	
Flüssige Mittel	290'000.-		290'000.-		290'000.-		276'000.-	
Übriges Vermögen	510'000.-		510'000.-		510'000.-		510'000.-	
Fremdkapital		500'000.-		500'000.-		500'000.-		500'000.-
Aktienkapital		250'000.-		225'000.-		300'000.-		300'000.-
Gesetzliche Kap. Reserve		10'000.-		35'000.-		0.-		0.-
Gesetzliche Gew. Reserve		40'000.-		40'000.-		0.-		0.-
Freiwillige Gew. Reserve		0.-		0.-		0.-		0.-
Fusionsdisagio								-14'000.-
	800'000.-	800'000.-	800'000.-	800'000.-	800'000.-	800'000.-	786'000.-	786'000.-

Erläuterungen

Das Fusionsagio ist der Allgemeinen gesetzlichen Reserve gutzuschreiben (OR 671). Diese Position gibt es im neuen Rechnungslegungsrecht nicht. Die Allgemeine gesetzliche Reserve wird in die Gesetzliche Kapitalreserve und die Gesetzliche Gewinnreserve aufgeteilt.

Das steuerbegünstigte Eigenkapital (Aktienkapital und Gesetzliche Kapitalreserve) und das nicht steuerbegünstigte Eigenkapital (Gewinnreserven) der Beta AG ist auch nach der Fusion bei der Alfa AG als solches auszuweisen.

Bei den Varianten I und II ist die nominelle Aktienkapitalerhöhung der Alfa AG gleich oder kleiner als das steuerbegünstigte Eigenkapital der Beta AG.

Bei den beiden Varianten III a und III b ist die nominelle Aktienkapitalerhöhung bei der Alfa AG grösser als das steuerbegünstigte Eigenkapital der Beta AG. Deshalb unterliegen die Gewinnreserven der Beta AG, die in (steuerbegünstigtes) Aktienkapital umgewandelt werden, der VST und der Einkommenssteuer.

Bei III a wird keine VST abgeliefert, da das Meldeverfahren angewendet wird. Der Privataktionär versteuert CHF 40'000.- als Einkommen.

Die bei III b ermittelte VST (Bruttomethode) beträgt CHF 14'000.- (35% von CHF 40'000.-). Der Privataktionär versteuert CHF 40'000.- als Einkommen. Das Fusionsdisagio könnte auch den Reserven belastet werden.

Aufgabe 12 Erwerb und Finanzierung einer Gesellschaft

Aufgaben

A $(2'000'000 + 50'000 + 900'000 + 210'000) / 1000 = \mathbf{3160}$

B $(240'000 + 50'000 + 46'000 + 14'000 + 58'000) / 240 = \mathbf{1'700}$

C 2 Golfo-Aktien gegen 1 Frawa-Obligation
240 gegen **120**

D 1 Wandelobligationen in 1 Aktie zu nom. 2'000
120 **AK 240'000**

E Innerer Wert einer Frawa-Aktie $3'200'000 / 1'000 = 3'200$
Wandelobligation nominal 3'300
Zunahme **100**

F

1 Keine Buchung

2 Beteiligung / Wandelanleihe 396'000 (120 * 3'300)
Beteiligung / Flüssige Mittel 12'000 (120 * 100)

3 Wandelanleihe / Aktienkapital 240'000
Wandelanleihe / Ges. Kapitalreserve 156'000

G Keine Buchung

H 140% von 3'300 = **4'620**

Teil 6 Unternehmensbewertung

Theorie

1	Gründe für eine Unternehmensbewertung	1
2	Bedeutung und Technik der Unternehmensbewertung	2
3	Beispiel: Verschiedene Ansätze der Unternehmensbewertung	4
4	Mittelwertmethode	6
5	Discounted Cashflow-Methode	8
6	Weighted Average Cost of Capital (WACC)	10
7	<i>Economic Value Added (EVA) (Kein Prüfungsstoff)</i>	12

Aufgaben

1	Unternehmensbewertung nach der Mittelwertmethode	19
2	Ertragswertverfahren	20
3	Brutto- und Nettounternehmenswert	20
4	Unternehmensbewertung auf Free Cashflow-Basis	21
5	Unternehmensbewertung der Blue AG	22
6	Bewertung einer Obligation	24
7	Barwert und Endwert	24
8	DCF-Methode bei verschiedenen Annahmen	25
9	<i>EVA-Wert (Kein Prüfungsstoff)</i>	27
10	<i>Finanzielle Wertgenerierung (Kein Prüfungsstoff)</i>	28

Lösungen

Anhang

- Tabelle 1: Abzinsungsfaktoren (Barwertfaktoren)
- Tabelle 2: Rentenbarwertfaktoren

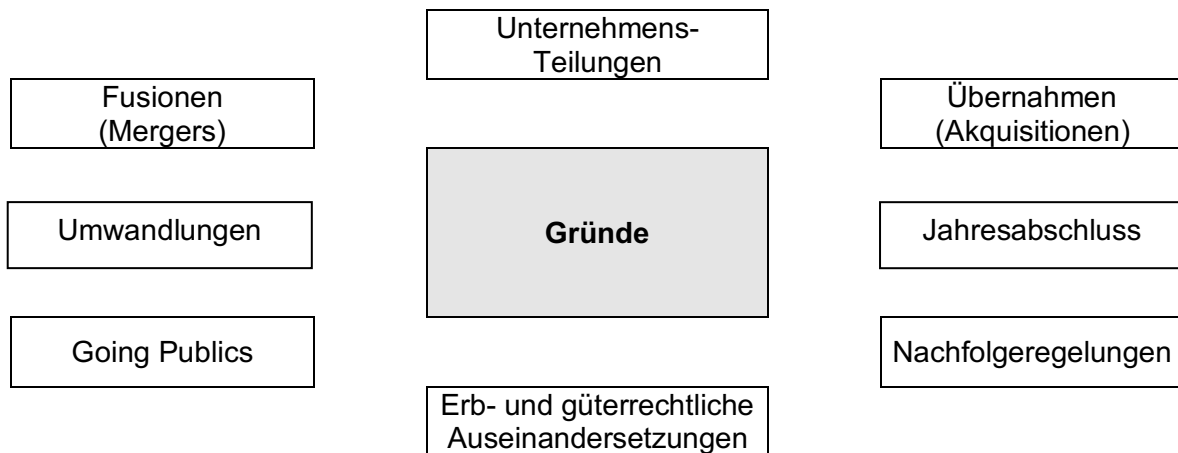
Werthaltigkeitsprüfung des Goodwills

- Jahresabschluss Swisscom 2007
- Akquisition und Bewertung der Fastweb 2007
- Jahresabschluss Swisscom 2011 und 2016

(Separate Beilage in diesem Teil 6)

1 Gründe für eine Unternehmensbewertung

Die Unternehmensbewertung und davon abgeleitet die Aktienbewertung ist normalerweise bei folgenden Anlässen unerlässlich:



Mit der Unternehmensbewertung können verschiedene Bewertungsziele verfolgt werden:

Entscheidungswert	Argumentationswert	Schiedswert (Arbitriumwert)
Der Entscheidungswert dient der Entscheidungsvorbereitung für - einen Investor bzw. Käufer (maximaler Preis) - den Verkäufer (minimaler Preis).	Der Argumentationswert ist eng verbunden mit dem Entscheidungswert und ist eine Argumentationshilfe bei Preisverhandlungen.	Beim Schiedswert soll ein neutrales Gutachten den fairen Wert bzw. Preis festlegen. Es handelt sich um einen möglichst objektiven Wert, der von subjektiven Wertvorstellungen der Vertragsparteien losgelöst ist.

Das Bewertungsobjekt ist normalerweise die Unternehmung als Ganzes (als rechtliche Einheit). Einzelne Unternehmensbereiche (Sparten) können auch bewertet werden, sofern sie selbstständig geführt (abgetrennt) werden können. Vorhandene nicht betriebsnotwendige Vermögenswerte sind getrennt zu bewerten oder auszuscheiden.

Vom Unternehmenswert ist der Preis zu unterscheiden, der zwischen dem Entscheidungswert des Käufers und des Verkäufers liegt. Der Preis ist der bezahlte Wert, der sich als Folge der Markt- und Machtverhältnisse während der Preisverhandlungen ergibt.

2 Bedeutung und Technik der Unternehmensbewertung

Der Erwerb einer Unternehmung bzw. der Aktien einer Unternehmung setzt eine vom Käufer und Verkäufer akzeptierte Preisfindung voraus, die auf den durch die Verhandlungsparteien gebildeten Werteinschätzungen basiert. Diese müssen in einen konkreten Unternehmenswert münden, wobei häufig eigentliche Wertbereiche eingegrenzt werden, in denen eine vernünftige Preisvorstellung liegen kann (Price Range).

Da der finanzielle Erfolg von Akquisitionen stets stark vom bezahlten Übernahmepreis abhängt, kommt der Unternehmensbewertung eine zentrale Bedeutung zu. Dabei ist neben der zu gewinnenden Wertvorstellung vor allem der gedankliche Prozess der Wertanalyse bedeutsam. Dies ist auch ein Grund, weshalb die Entscheidungsträger möglichst viele der hinter den eigentlichen Wertgrößen stehenden Sachverhalte überdenken sollten. Die Unternehmenswertfindung ist an derart viele subjektive Faktoren geknüpft, dass vor einer voreiligen Zahlengläubigkeit nicht genug gewarnt werden kann.

Die Unternehmung kann grundsätzlich nach folgenden Ansätzen bewertet werden:

Bruttomethode (Gesamtkapitalmethode)	Nettomethode (Eigenkapitalmethode)
Die Unternehmung wird als Ganzes bewertet. Die Ermittlung des Gesamtkapitals (Fremd- und Eigenkapital) steht im Vordergrund.	Die Unternehmung wird aus der Sicht des Eigenkapitalgebers bewertet. Die Ermittlung des Eigenkapitals steht im Vordergrund.

Sind beispielsweise Gewinngrößen die Bewertungsgrundlage, ist bei der Bruttomethode vom Gewinn vor Zinsen (EBIT) und bei der Nettomethode vom Reingewinn auszugehen.

Zur Herleitung von Unternehmenswertgrößen bieten sich vor allem drei verschiedene Ansatzpunkte bzw. Orientierungswerte an:

A Substanzwert-Verfahren	B Ertragswertorientierte Verfahren	C Marktwertorientierte Verfahren
<p>Substanzwertbetrachtungen setzen beim notwendigen „Apparat“ (bei den Aktiven bzw. beim Kapitaleinsatz) zur Leistungserstellung an.</p> <p>Je nach dem erforderlichen Investitionskapital kommt dem Substanzwert grössere oder geringere Bedeutung zu.</p>	<p>Ertragswerte orientieren sich am (zukünftigen) Nutzen, d.h. an den aus einer Akquisition zu erwartenden prognostizierten</p> <ul style="list-style-type: none"> - Erfolgsgrößen (Gewinne, EBIT, usw.) oder - Zahlungsgrößen (-ströme) (Free Cashflows, usw.) <p>Zwei Arten werden unterschieden:</p> <ul style="list-style-type: none"> - B1: Einstufige Verfahren Kapitalisierung konstanter nachhaltiger Größen (z.B. reines Ertragswertverfahren [= Berechnung des Wertes einer ewigen Rente]) - B2: Mehrstufige Verfahren Diskontierung schwankender Größen (z.B. Discounted Cashflow Methode) 	<p>Diese Verfahren orientieren sich an externen Vergleichs- und Transaktionswerten. Diese Vergleichswerte berücksichtigen die Preisfindung bei vergleichbaren Transaktionen, betrachten also das Preisgefüge am Markt.</p> <p>Häufige Anwendung von von Multiplikatoren (Market Multiples; z.B. Price Earnings Ratio, Price Book Ratio).</p> <p>Die Grenzen solcher Ansätze liegen in der hohen Spezifität von Unternehmen begründet, die keine regelmässig bewerteten Standardprodukte verkörpern.</p>

Obwohl die Unternehmensbewertung grundsätzlich zukunftsbezogen ist, kann aus folgenden Gründen der Substanzwert (das investierte Kapital) nicht vernachlässigt werden:

- Berechnung der Eigen- oder Gesamtkapitalrendite
- Finanzierungsüberlegungen (des Käufers)
- Ausgangsgrösse für die Schätzung von Liquidationswerten (Preisuntergrenze)

Die verschiedenen Ansätze der Unternehmensbewertung werden mit Hilfe des folgenden Zahlenbeispiels kurz aufgezeigt. Die einzelnen Verfahren werden danach detailliert vorgestellt.

3 Beispiel: Verschiedene Ansätze der Unternehmensbewertung

Ausgangslage

Die Blackbox AG ist ein in der Schweiz domiziliertes Fabrikationsunternehmen für Spezialverpackungen und Verpackungsmaterialien.

Die wichtigsten effektiven Finanzdaten der Blackbox AG sehen für das abgelaufene Jahr wie folgt aus:

- Fremdkapital	250
- <u>Eigenkapital</u>	<u>250</u>
- <u>Bilanzsumme</u>	<u>500</u>
- Verkaufsumsatz	600
- <u>Betriebskosten</u>	<u>540</u>
- EBIT	60
- <u>Fremdkapitalzinsen</u>	<u>10</u>
- EBT	50
- <u>Steuern (40%)</u>	<u>20</u>
- <u>Jahresgewinn</u>	<u>30</u>

Auf der Grundlage des Jahresgewinnes nach Steuern vor Zinsen von 40 und des Jahresgewinns von 30 des abgelaufenen Jahres wird für die **Zukunft ein durchschnittlicher Jahresgewinn nach Steuern vor Zinsen von 46** bzw. ein **Jahresgewinn von 37,5** geschätzt.

A Substanzwert-Ermittlung

Die Finanzdaten sind bereits bereinigt (Bewertung, Ausgliederung neutraler Elemente, usw.) und ergeben folgende Substanzwerte:

- Brutto-Substanzwert (Gesamtkapital)	500
- Fremdkapital	<u>250</u>
- Netto-Substanzwert (Eigenkapital)	<u>250</u>

B1 Ertragswert-Ermittlung (Reines Ertragswertverfahren; einstufiges Verfahren)

Auf Basis der **Bruttomethode** (Kapitalisierung des „ewigen“ Zukunftsgewinnes nach Steuern vor Zinsen) ergibt sich bei einem durchschnittlichen gewichtigen Kapitalkostensatz (Weighted Average Cost of Capital, WACC) von 8% ein Brutto-Ertragswert von 575. Um den Netto-Ertragswert zu berechnen, ist vom Brutto-Ertragswert das Fremdkapital im Bewertungszeitpunkt zu subtrahieren.

- Brutto-Ertragswert	575	(46 / 0,08)
- <u>Fremdkapital</u>	<u>250</u>	
- <u>Netto-Ertragswert</u>	<u>325</u>	

Der **Netto-Ertragswert** kann auch **direkt** durch die Kapitalisierung des nachhaltigen Reingewinnes von 37,5 ermittelt werden. Bei der folgenden Berechnung wird mit einem angenommenen Kapitalisierungssatz von 11,54% gerechnet.

- Netto-Ertragswert	325	(37,5 / 0,1154)
---------------------	------------	-----------------

B2 Discounted Cashflow-Methode (DCF-Wertermittlung; mehrstufiges Verfahren)

Die DCF-Wertermittlung erfordert eine detaillierte Cashflow-Prognose. Die Free Cashflows vor Zinsen werden für die ersten fünf Planjahre wie folgt geschätzt: 89; -8; -26; 41; 89. Der „ewige“ Free Cashflow ab Planjahr 6 wird auf 75 veranschlagt.

Wegen der allgemeinen Teuerung wird der WACC für die DCF-Analyse neu auf 10% erhöht.

Barwert der Free Cashflows (der ersten fünf Planjahre)	138	
<u>Residualwert der restlichen Cashflows (ab Planjahr 6)</u>	<u>466</u>	$[(75 / 0,1) / 1,1^5]$
Brutto-DCF-Unternehmenswert	604	
<u>Fremdkapital (Annahme Finanzschulden)</u>	<u>250</u>	
<u>Netto-DCF-Unternehmenswert</u>	<u>354</u>	

C Marktwertorientierte Verfahren (Externe Vergleichs- und Transaktionswerte)

Die rund 5-mal so grosse Pack AG, die eine ähnliche Kapitalstruktur hat, weist eine Börsenkapitalisierung von 1'900 auf. Daraus kann ein Vergleichswert für die Blackbox AG abgeleitet werden.

- Vergleichswert Börsenkapitalisierung	380	(1'900 / 5)
--	------------	-------------

Bei einer vergleichbaren Transaktion wurde ein etwa halb so grosses Branchenunternehmen bei ähnlicher Kapitalstruktur zu etwa 50% des Umsatzvolumens verkauft. Daraus kann ein vergleichbarer Wert für die Blackbox AG ermittelt werden.

- Vergleichswert Umsatz-Preis-Relation	300	(600 / 2)
--	------------	-----------

Die beiden Vergleichswerte bestätigen in etwa die obigen Resultate der Ertragswert- und der DCF-Wertermittlung.

4 Mittelwertmethode

In der Schweiz ist die Mittelwertmethode eine beliebte Methode, um den Unternehmenswert zu ermitteln. Der Unternehmenswert wird als gewichtetes Mittel aus dem Substanzwert und Ertragswert berechnet, wobei der Ertragswert normalerweise doppelt gewichtet wird.

Der Substanzwert entspricht dem effektiven Eigenkapital (= ausgewiesenes Eigenkapital + stille Reserven). Der Ertragswert ist der kapitalisierte, nachhaltig erzielbare („ewiger“) Zukunftsgewinn.

Bei der Bewertung von Unternehmungen, die fortgeführt werden, werden allerdings auch in der Schweiz vermehrt (nur) ertragsorientierte Methoden eingesetzt.

Beispiel: Unternehmensbewertung nach der Mittelwertmethode

Ausgangslage

Mit Hilfe der folgenden veröffentlichten Bilanz (Grundlage Obligationenrecht) und der ergänzenden Angaben soll der Wert des Unternehmens und daraus abgeleitet der Aktienwert ermittelt werden.

Bilanz (Beträge in Mio. Franken)			
Flüssige Mittel	30	Kurzfr. Verbindlichkeiten	90
Forderungen	60	Darlehen	30
Vorräte	75	Hypothek	60
Sachanlagen	135	Aktienkapital	60
		Gesetzliche Gewinnreserve	45
		Freiwillige Gewinnreserven	15
	<u>300</u>		<u>300</u>

Ergänzende Angaben

- Einstands- bzw. Marktwert der Vorräte Fr. 120 Mio.
- Stille Reserven auf den Anlagen Fr. 15 Mio.
- Nachhaltig erzielbarer Zukunftsgewinn Fr. 27 Mio.
- Kapitalisierungszinssatz 9%
- 60'000 Aktien zum Nominalwert Fr. 1'000.-

Unternehmensbewertung

Bezeichnung	Formel, Erklärung, Definition	Ergebnis in Fr. Mio.
Buch- bzw. Bilanzwert des Reinvermögens	Buchwert des Eigenkapitals (externer Wert)	120
Substanzwert (netto)	Effektives Eigenkapital bzw. effektives Reinvermögen	180
Ertragswert (netto)	Kapitalisierung des Zukunftsgewinns	300
Unternehmenswert nach Mittelwertmethode	$\frac{2 \cdot \text{Ertragswert} + 1 \cdot \text{Substanzwert}}{3}$	260
Goodwill (Unternehmensmehrwert)	Unternehmenswert ^❶ – Substanzwert	80

❶ Annahme: Der Unternehmenswert entspricht dem Kaufpreis.

Aktienwerte

Bezeichnung	Formel, Erklärung, Definition	Ergebnis in Fr.
Buchwert	$\frac{\text{Buchwert des Reinvermögens}}{\text{Anzahl Aktien}}$	2'000.-
Substanzwert	$\frac{\text{Substanzwert}}{\text{Anzahl Aktien}}$	3'000.-
Innerer Wert	$\frac{\text{Unternehmenswert}}{\text{Anzahl Aktien}}$	4'333.-

5 Discounted Cashflow-Methode

Die von Swiss GAAP FER, IFRS und US GAAP für bestimmte Bewertungen vorgesehene Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode) ist eine ertragsorientierte Methode, bei der die zukünftigen Free Cashflows auf den Bewertungszeitpunkt abgezinst werden. Der Unternehmenswert entspricht der Summe der ermittelten Barwerte (Present Value, PV).

Da die zukünftigen Free Cashflows nur für eine beschränkte Anzahl Jahre (z.B. 5 Jahre) geschätzt werden können, wird stellvertretend für den Free Cashflow jenseits des Prognosehorizontes ein Residualwert bestimmt. Dieser Residualwert, der in den meisten Fällen über 50% des berechneten Unternehmenswert ausmacht, wird häufig ermittelt, indem ein repräsentativer Free Cashflow kapitalisiert wird (= Ermittlung des Ertragswertes).

Der Unternehmenswert kann nach der **Brutto-** oder **Nettomethode** bestimmt werden. Auf die **Netto-Methode** wird nicht eingegangen, da sie in der **Praxis selten** angewendet wird.

Bruttomethode (Entity-Approach)	Nettomethode (Equity-Approach)
<ul style="list-style-type: none"> - Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswertes ist der Free Cashflow, der allen Kapitalgebern (Fremd- und Eigenkapital) zur Verfügung steht (= Free Cashflow vor Zinsen). - Das Finanzierungsverhältnis spielt bei der Ermittlung des Free Cashflow vor Zinsen keine Rolle. - Durch Diskontierung der Free Cashflows und des Residualwertes mit dem gewichteten Kapitalkostensatz (WACC) wird der Gesamtwert der Unternehmung bestimmt. Der Bruttowert der Unternehmung als Ganzes steht im Vordergrund. - Um das Eigenkapital zu ermitteln, muss vom Gesamtkapital das (Finanz)-Fremdkapital subtrahiert werden. - Die Bruttomethode ist in der Praxis häufiger, da sie einfacher anzuwenden ist. 	<div style="text-align: center; font-size: 4em; opacity: 0.5;">X</div> <ul style="list-style-type: none"> - Grundlage für die Ermittlung des Unternehmenswertes ist der Free Cashflow nach Zinsen, der den Eigenkapitalgebern zur Verfügung steht. - Im Gegensatz zur Bruttomethode ist der Free Cashflow vom jeweiligen Finanzierungsverhältnis abhängig. - Durch Diskontierung der Free Cashflows und des Residualwertes wird direkt der Wert des Eigenkapitals direkt ermittelt.

Die Discounted Cashflow-Methode zeigt wie keine andere Bewertungsmethode die Subjektivität des Unternehmenswertes. Da kein Szenario über die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens sicher ist, kann der Unternehmenswert nur innerhalb einer bestimmten Bandbreite ermittelt werden.

In der praktischen Unternehmensbewertung können Resultate aus der Vergangenheit eine Hilfe für die Ermittlung der Free Cashflows der Zukunft darstellen. Die Kunst der Bewertung liegt im richtigen Voraussehen der zukünftigen Ereignisse. Die Anwendung der Discounted Cashflow-Methode - wie auch der Einsatz anderer Methoden der Unternehmensbewertung - ist als Handwerk zu verstehen.

Beispiel: Unternehmensbewertung auf Free Cashflow-Basis

Ausgangslage

In der folgenden Aufstellung sind Plandaten dargestellt, mit denen der Unternehmenswert ermittelt werden soll. Für die ersten fünf Jahre sind die Free Cashflows geschätzt. Nach dem Prognosehorizont (nach den Planjahren 1 - 5) wird mit einem repräsentativen jährlichen Free Cashflow von 290 gerechnet. Daraus wird mit einem Kapitalisierungssatz von 10% der Residualwert (= Ertragswert der Folgejahre von 2'900) berechnet.

Die Free Cashflows der Planjahre 1 - 5 und der Residualwert (Ertragswert der Folgejahre) müssen mit einem gewichteten Kapitalkostensatz (Weighted Average Cost of Capital, WACC) diskontiert werden. Im folgenden Beispiel werden die Barwerte der Free Cashflows und des Residualwertes mit einem WACC von 10% ermittelt.

Die Finanzschulden (Finanz-Fremdkapital) im Bewertungszeitpunkt (Jahr 0) betragen 960.

Größen \ Planjahr	1	2	3	4	5	Folgejahre
Gewinn vor Zinsen	192	200	208	232	260	290
Abschreibungen	144	152	152	160	160	160
Zwischenergebnis	336	352	360	392	420	450
Veränderung operatives NUV	- 16	- 20	- 24	- 24	- 20	0
Cashflow aus Geschäftstätigkeit	320	332	336	368	400	450
Investitionen AV	- 160	- 132	- 216	- 128	- 120	- 160
Free Cashflow (Entity)	160	200	120	240	280	290
Residualwert (= Bruttoertragswert der Folgejahre)						2'900

Unternehmenswert nach der Bruttomethode im Jahr 0

Barwert-Faktoren bei einem Kapitalkostensatz von 10%	1	2	3	4	5	Folgejahre
	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,621

Barwert Free Cashflow	145,4	165,2	90,1	163,9	173,9	
Barwert Residualgrösse						1'800,9

Barwerte (Jahre 1 - 5)	738,5
Barwert der Residualgrösse	1'800,9
Brutto-Unternehmenswert	2'539,4
Finanzschulden	960,0
Netto-Unternehmenswert	1'579,4

Bei Anwendung eines gewichteten Kapitalkostensatzes (WACC) von 10% beträgt die Summe der Barwerte **2'539,4 (= Brutto-Unternehmenswert)**. Nach Abzug der Finanzschulden beträgt der **Netto-Unternehmenswert 1'579,4**.

Der ermittelte Netto-Unternehmenswert ist eine Orientierungsgrösse, die beispielsweise bei Kauf- oder Verkaufsverhandlungen eine Diskussions- und Entscheidungsgrundlage bildet.

6 Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Im folgenden Artikel aus "Finanz ABC" der Zürcher Kantonalbank wird auf die Unterteilung des Fremdkapitals in zu verzinsendes (Finanzschulden) und nicht zu verzinsendes Fremdkapital für die Berechnung des WACC verzichtet. **Für die DCF-Methode wird in der Praxis der WACC normalerweise aus dem Verhältnis zwischen den Finanzschulden (= zu verzinsendes Fremdkapital) und dem Eigenkapital ermittelt (= angelsächsische Methode).**

Bedeutung und Verwendung des WACC

WACC ist die Abkürzung für den englischen Begriff **Weighted Average Cost of Capital** und kann mit „gewichteter Kapitalkostensatz“ übersetzt werden.

Eine anerkannte Vorgehensweise, um Unternehmen zu bewerten oder Investitionsprojekte zu beurteilen, ist die Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode). Dabei wird der Nettobarwert berechnet, der sich aus der Differenz der Anfangsinvestition und der Summe der auf die Gegenwart abdiskontierten erwarteten Free Cashflows ergibt. Als Diskontierungszinssatz wird dabei in der Regel der WACC verwendet.

Um das Wesen des WACC zu veranschaulichen, werden im Folgenden einige zentrale Aspekte dieses Kapitalkostenkonzeptes aufgeführt:

- WACC ist ein Bindeglied zwischen der Aktivseite einer Bilanz, die darstellt, in welche Güter ein Unternehmen das zur Verfügung stehende Kapital investiert hat, und der Passivseite, die darüber Auskunft gibt, wie die Investitionen finanziert wurden.
- Der WACC zeigt auf, welche Rendite Fremd- und Eigenkapitalgeber eines Unternehmens im Durchschnitt für ihre Anlage fordern.
- Der WACC ist die Mindestrendite, die eine Investition übertreffen sollte, damit sie für ein Unternehmen Wert generiert. Damit ist der WACC ein zentrales Entscheidungskriterium bei der Evaluation von Investitionsprojekten.
- Der WACC ist ein Hilfsmittel für die theoretisch fundierte Bewertung von Unternehmen und damit auch von Aktien. Dabei wird vom Unternehmenswert, der mit Hilfe der DCF-Methode ermittelt wurde, das Fremdkapital abgezogen,

um den Wert des Eigenkapitals zu erhalten. Dieses so bestimmte Eigenkapital wird durch die Anzahl ausstehender Aktien dividiert, was den theoretischen Wert einer Aktie ergibt.

- Der WACC hängt wesentlich von der Kapitalstruktur eines Unternehmens ab und kann demzufolge als optimierbare Zielgrösse verstanden werden. Bei gegebenen künftigen Free Cashflows führt die Minimierung des WACC zu einem maximalen Unternehmenswert.
- Aus volkswirtschaftlicher Sicht führt die Anwendung des WACC-Konzepts zur risikogerechten Allokation der knappen Ressource Kapital.

Wie wird der WACC ermittelt?

Die Formel zur Bestimmung des WACC lautet:

$$\text{WACC} = k_{\text{FK}} \times \frac{\text{FK}}{\text{GK}} \times (1-s) + k_{\text{EK}} \times \frac{\text{EK}}{\text{GK}}$$

wobei:

k_{FK} = Fremdkapitalkostensatz

$\frac{\text{FK}}{\text{GK}}$ = Fremdkapitalanteil am Gesamtkapital

s = Gewinnsteuersatz

k_{EK} = Eigenkapitalkostensatz

$\frac{\text{EK}}{\text{GK}}$ = Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital

Der WACC errechnet sich als Summe der kapitalgewichteten Fremdkapital- und Eigenkapitalkosten. Bei den Fremdkapitalkosten wird berücksichtigt, dass die Fremdkapitalzinsen im Gegensatz zu Eigenkapitalkosten als steuerlich abzugsfähiger Aufwand gelten.

Für die Berechnung des Eigenkapitalkostensatzes sollte nach herrschender Lehrmeinung das Capital Asset Pricing Model (CAPM) angewendet werden.

Es besagt, dass sich die geforderte Eigenmittelrendite aus dem risikofreien Zinssatz und einer Risikoprämie für die Börsenkursschwankungen zusammensetzt.

$$k_{EK} = R_f + (\bar{R}_m - R_f) \times \beta$$

wobei:

- k_{EK} = Eigenkapitalkosten
- R_f = risikofreier Zinssatz
- $(\bar{R}_m - R_f)$ = Marktrisikoprämie
- β = Betafaktor; Sensitivität des Aktienkurses bezüglich Schwankungen des Börsenindex

Im Falle von kotierten Gesellschaften werden die Beta-Faktoren von Finanzinformationsanbietern berechnet und sind damit grundsätzlich allgemein verfügbar. Damit ist die Berechnung der geforderten Eigenkapitalrendite für kotierte Gesellschaften theoretisch relativ einfach. Bei nicht kotierten Unternehmen wird der Beta-Faktor einer börsennotierten Gesellschaft der gleichen Branche beigezogen und nach Massgabe der Kapitalstruktur des Unternehmens, dessen WACC berechnet werden soll, umgerechnet. Für die Bestimmung des Fremdkapitalkostensatzes wird bei Unternehmen, die Obligationen anleihen ausstehend haben, die Verfallrendite verwendet. Bei kleinen und mittleren Betrieben wird der Zinsaufwand ins Verhältnis zum verzinslichen Fremdkapital gesetzt.

Beispiel zur Bestimmung des WACC:

FK-Kostensatz:	8 %
Gewinnsteuersatz:	40 %
EK-Kostensatz:	($\beta : 1.3$; Rendite Marktportefeuille 10 %; risikofreier Zinssatz 6 %):
	$6\% + (10\% - 6\%) \times 1.3 = 11.2\%$
$\frac{FK}{GK}$:	0.5
$\frac{EK}{GK}$:	0.5
WACC	$= k_{FK} \times \frac{FK}{GK} \times (1-s) + k_{EK} \times \frac{EK}{GK}$
	$= 8\% \times 0.5 \times (1-0.4) + 11.2\% \times 0.5 = 8\%$

Zur Illustration des WACC soll ein einfaches Investitionsprojekt beurteilt werden.

Eine Firma prüft die Anschaffung einer Stanzmaschine mit einer Lebensdauer von fünf Jahren im Wert von 200. Folgende Nettoeinnahmen (Free Cashflows) werden erwartet: Jahr 1:40, Jahr 2:60 und Jahr 3 bis 5: je 80. Der Kapitalkostensatz (d.h. der WACC) betrage 8 %. Der Nettobarwert (NBW) der Investition errechnet sich wie folgt:

$$NBW(8\%) = -200 + \frac{40}{1.08} + \frac{60}{1.08^2} + \frac{80}{1.08^3} + \frac{80}{1.08^4} + \frac{80}{1.08^5} = +65$$

Da der Nettobarwert grösser als Null ist, sollte die Investition ausgeführt werden, denn durch die Projektrealisierung steigert sich der Wert der Firma um 65. Alternativ gelangt nun ein WACC von 20 % zur Anwendung:

$$NBW(20\%) = -200 + \frac{40}{1.20} + \frac{60}{1.20^2} + \frac{80}{1.20^3} + \frac{80}{1.20^4} + \frac{80}{1.20^5} = -8$$

In diesem Fall sollte die Investition nicht getätigt werden, denn der Unternehmenswert würde durch die Realisierung des Projektes um 8 vermindert.

Schwierigkeiten bei der praktischen Anwendung

So einleuchtend das WACC-Konzept theoretisch ist, bei der praktischen Anwendung tauchen grosse Schwierigkeiten auf.

- Je nach gewähltem Börsenindex und Betrachtungszeitraum resultieren unterschiedliche Beta-Werte, die zudem entsprechend der Börsenentwicklung Schwankungen unterliegen.
- Namhafte Finanzmarkttheoretiker zweifeln aufgrund empirischer Untersuchungen an der Gültigkeit des CAPM. Damit wird auch der mit Hilfe dieses Modells ermittelte Eigenkapitalkostensatz eine unsichere Grösse.
- Theoretisch sollte als Eigenkapital nicht der durch Bewertungen und Abschreibungen verfälschte Bilanzwert, sondern der mit Hilfe des WACC bestimmte Betrag der Eigenmittel verwendet werden. Die Berechnung des WACC erfordert aber ihrerseits die Kenntnis des Eigenkapitals. Dieses Zirkularitätsproblem kann mit Hilfe der Zielkapitalstruktur gelöst werden oder indem die Börsenkapitalisierung als Eigenmittelgrösse verwendet wird.
- Bei Konzernen mit unterschiedlichen Aktivitäten sollten für Investitionsrechnungen nach Geschäftsbereichen differenzierte WACC-Werte ermittelt werden, wofür den Teilbereichen Eigenkapital zuzuordnen ist und bereichsspezifische Betafaktoren verwendet werden müssen.

Angesichts der skizzierten Schwierigkeiten bei der Anwendung des WACC-Konzepts erstaunt es nicht, dass Fachleuten zufolge selbst bei optimaler Handhabung der WACC im besten Fall mit einer Abweichung von 1–1.5 % angenähert wird.

7 Economic Value Added (EVA) (Kein Prüfungsstoff)

Der Economic Value Added ist wie der Reingewinn oder Cashflow eine absolute Grösse zur Beurteilung der Wertsteigerung der Unternehmung. Ist der EVA-Wert positiv, hat die Unternehmung einen ökonomischen Mehrwert geschaffen. Ein Mehrwert wird erzielt, wenn die Gesamtkapitalrendite grösser ist als die geforderte (risikogerechte) Minimalrendite (WACC).

Die folgenden Abkürzungen bzw. Begriffe, die im Zusammenhang mit der Wertsteigerung eine Rolle spielen, werden vorgängig definiert:

EBI	Earnings before Interest	- Ergebnis vor Zinsen nach Steuern - Bei den Steuern handelt es sich um die effektiven, tatsächlichen, exakten Steuern.
EBIT	Earnings before Interest and Taxes	- Ergebnis vor Zinsen und Steuern
EVA	Economic Value Added	- Ökonomischer Mehrwert für die Aktionäre, der die Minimalverzinsung überschreitet
NOA	Net Operating Assets	- Betriebsnotwendiges Vermögen (Kapital) nach Abzug des unverzinslichen Fremdkapitals
NOPAT	Net Operating Profit after Taxes	- Ergebnis vor Zinsen nach Steuern - Bei den Steuern handelt es sich (im Gegensatz zum EBI) um die Grösse, die sich ergibt, falls keine Finanzschulden zu verzinsen sind, d. h. unter der Annahme einer Eigenkapitalquote von 100%.
WACC	Weighted Average Cost of Capital	- Durchschnittlicher Kapitalkostensatz, [zu dem das betriebsnotwendige Kapital (NOA) mindestens verzinst werden muss].
WACCs	Weighted Average Cost of Capital steueradjustiert	- Der WACC wird um die Steuerersparnis korrigiert, die bei der Aufnahme von verzinslichem Fremdkapital entsteht, d. h. die Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalkosten wird berücksichtigt.

Beispiel 1 Berechnung des EVA-Wertes

Ausgangslage

Die folgende (summarische) Bilanz (alles betriebsnotwendige Grössen, Durchschnittswerte) und der Auszug aus der Erfolgsrechnung dienen als Grundlage für die Ermittlung des EVA-Wertes.

Bilanz 31.12.20_1			
Umlaufvermögen	2'000	Fremdkapital (unverzinst)	1'500
Anlagevermögen	4'000	Finanzschulden	1'500
		Eigenkapital	3'000
	<u>6'000</u>		<u>6'000</u>

Erfolgsrechnung 20_1

EBIT	1'100
- Fremdkapitalzinsen (I)	- 100
<u>EBT</u>	<u>1'000</u>
- Steuern (T)	- 300
<u>Jahresgewinn</u>	<u>700</u>

Ergänzende Angaben

- Die Finanzschulden werden mit $6 \frac{2}{3}$ % verzinst.
- Der Gewinnsteuersatz (vom EBT) beträgt 30%.
- Die angestrebte (risikogerechte) Eigenkapitalrendite (Normal-Eigenkapitalkosten) beträgt 9%.

Ermittlung des WACC und WACCs (angelsächsische Methode)

WACC Kapitalkosten	Zinssatz (%)	Steuer- korrektur	Gewichtung	Gewichteter Zinssatz (%)
Fremdkapitalkosten	$6 \frac{2}{3}$	-	1/3	2,222
Eigenkapitalkosten	9	-	2/3	6,0
				8,222%

WACCs Kapitalkosten	Zinssatz (%)	Steuer- korrektur	Gewichtung	Gewichteter Zinssatz (%)
Fremdkapitalkosten	$6 \frac{2}{3}$	$(1 - 0,3)$ ^①	1/3	1,555
Eigenkapitalkosten	9	-	2/3	6,0
				7,555%

① $(100\% - 30\%) : 100\% = 0,7$

Ermittlung des EVA-Wertes

Der EVA-Wert kann auf zwei Arten ermittelt werden:

Berücksichtigung der effektiven Steuern	
Jahresgewinn	700
+ Fremdkapitalzinsen	<u>100</u>
EBI	800
WACC 8,222%	
NOA 4'500	<u>370</u>
EVA	430

Berücksichtigung der Steuern als Prozentsatz vom EBIT	
EBIT	1'100
- 30% Steuern	<u>330</u>
NOPAT	770
WACCs 7,555%	
NOA 4'500	<u>340</u>
EVA	430

Erläuterungen

- Beide Berechnungsarten führen zum gleichen EVA-Wert von 430. Das Minimalziel von 370 bzw. 340 (je nach Berechnungsart) wurde um 430 übertroffen. Bei der einen Berechnungsart ist vom EBI-Wert von 800 bei der anderen vom NOPAT von 770 auszugehen.
- Wird der EVA-Wert mit Hilfe der EBI-Grösse berechnet, ist mit dem WACC zu rechnen. Eine Steueradjustierung des WACC ist nicht notwendig, da bei der Berechnung des EBI-Wertes der exakte Steueraufwand berücksichtigt wird.
- Wird hingegen der EVA-Wert mit der NOPAT-Grösse ermittelt, so ist mit dem WACCs zu rechnen. Dadurch werden die zu hohen Steuern von 330 (statt effektiv 300) und die so entstehende Ungenauigkeit durch die Verwendung des steueradjustierten WACCs kompensiert bzw. korrigiert.

Beispiel 2 Unternehmensbewertung mit zukünftigen EVA-Werten

Ausgangslage

Für die Gamma AG ist eine Unternehmensbewertung durchzuführen. Dazu sind folgende Daten bekannt:

Bilanz 31.12.20 1			
Umlaufvermögen	40	Lieferantenschulden	10
Anlagevermögen	50	Bankkredite	50
		Eigenkapital	30
	<u>90</u>		<u>90</u>

Ergänzende Angaben

- Die Finanzschulden werden mit 5% verzinst.
- Der Gewinnsteuersatz (vom EBT) beträgt 20%.
- Die angestrebte (risikogerechte) Eigenkapitalrendite (Normal-Eigenkapitalkosten) beträgt 10%.
- Der zukünftige (ewige, nachhaltig erzielbare) EBIT-Wert wird auf 7,5 geschätzt und die Fremdkapitalzinsen auf 2,5.
- Das Verhältnis zwischen Finanzschulden und Eigenkapital kann als konstant betrachtet werden.

Nettounternehmenswert

Der Netto-Ertragswert (direkt) kann durch die Kapitalisierung des nachhaltig erzielbaren Jahresgewinnes ermittelt werden.

Plan-Erfolgsrechnung

EBIT	7,5
- Fremdkapitalzinsen (I)	- 2,5
<u>EBT</u>	<u>5,0</u>
- Steuern (T)	1,0
<u>Jahresgewinn</u>	<u>4,0</u>

Der Jahresgewinn entspricht der angestrebten Eigenkapitalrendite von 10%.
Der Nettounternehmenswert beträgt **40**.

Nettounternehmenswert mit EVA-Werten

Der Unternehmenswert kann auch mit den nachhaltig erzielbaren EVA-Werten berechnet werden.

Ermittlung des WACC und WACCs (angelsächsische Methode)

WACC Kapitalkosten	Zinssatz (%)	Steuer- korrektur	Gewichtung	Gewichteter Zinssatz (%)
Fremdkapitalkosten	5	-	5/8	3,125
Eigenkapitalkosten	10	-	3/8	3,750
				6,875

WACCs Kapitalkosten	Zinssatz (%)	Steuer- korrektur	Gewichtung	Gewichteter Zinssatz (%)
Fremdkapitalkosten	5	(1 - 0,2)	5/8	2,500
Eigenkapitalkosten	10	-	3/8	3,750
				6,250

Ermittlung des nachhaltig erzielbaren EVA-Wertes

Der EVA-Wert kann auf zwei Arten berechnet werden:

Berücksichtigung der effektiven Steuern	
Jahresgewinn	4,0
+ Fremdkapitalzinsen	<u>2,5</u>
EBI	6,5
WACC 6,875%	
NOA 80	<u>5,5</u>
EVA	1,0

Berücksichtigung der Steuern als Prozentsatz vom EBIT	
EBIT	7,5
- 20% Steuern	<u>1,5</u>
NOPAT	6,0
WACCs 6,250%	
NOA 80	<u>5,0</u>
EVA	1,0

Nettounternehmenswert

Ausgewiesenes Eigenkapital im Bewertungszeitpunkt	30
+ Ertragswert des ermittelten EVA-Wertes (1 / 0,1)	<u>10</u>
Nettounternehmenswert	40

Beispiel 3 Unternehmensbewertung mit zukünftigen EVA-Werten

Ausgangslage

Das bei der Gründung der Software AG investierte Kapital (Bruttosubstanzwert) beträgt 100. Die Software AG rechnet für die Einführung einer Verschlüsselungssoftware mit folgenden liquiditätswirksamen Planzahlen:

Erfolgsrechnung	1	2	3	4	5	6ff.
Verkaufsumsatz	50	65	75	85	95	110
- Herstellkosten	- 20	- 30	- 40	- 50	- 60	- 70
- Vertriebskosten	- 10	- 10	- 10	- 15	- 15	- 15
Cashflow (operativ)	20	25	25	20	20	25

EVA-Berechnung

Für die EVA-Ermittlung werden die in den Herstellkosten enthaltenen Forschungs- und Entwicklungsausgaben (F&E) je Periode aktiviert und linear über drei Jahre abgeschrieben.

F & E	1	2	3	4	5	6ff.
Aktivierbare F&E	15	15	15	0	0	0
Jahresabschreibung	5	10	15	10	5	0

Für die Sachanlagen gelten die folgenden Plangrößen:

Sachanlagen	1	2	3	4	5	6ff.
Neuinvestitionen	5	10	10	20	10	5
Jahresabschreibung	5	5	5	5	5	5

Der Bruttosubstanzwert kann über die einzelnen Jahre berechnet werden. Auf diesem investierten Kapital ist (mindestens) eine risikogerechte Rendite (durchschnittlicher Kapitalkostensatz) zu erzielen. Der WACC beträgt 10%.

Bruttosubstanz	1	2	3	4	5	6ff.
Anfang Jahr	100	110	120	125	130	130
+ Sachanlagen (SA)	5	10	10	20	10	5
- Abschreibung SA	- 5	- 5	- 5	- 5	- 5	- 5
+Aktivierte F&E	15	15	15	0	0	0
- Abschreibung F&E	- 5	- 10	- 15	- 10	- 5	0
Ende Jahr	110	120	125	130	130	130

Die EVA-Werte der einzelnen Jahre

Herleitung	1	2	3	4	5	6ff.
Cashflow	20	25	25	20	20	25
+ Aktivierte F&E	15	15	15	0	0	0
- Abschreibung F&E	- 5	- 10	- 15	- 10	- 5	0
- Abschreibung SA	- 5	- 5	- 5	- 5	- 5	- 5
NOPAT (Steuern vernachlässigt)	25	25	20	5	10	20
- 10% Kapitalkosten	- 10	- 11	- 12	- 12,5	- 13	- 13
EVA	15	14	8	- 7,5	- 3	7
EVA Residualwert (Ertragswert)	-	-	-	-	-	70
EVA Barwerte	13,6	11,6	6,0	- 5,1	- 1,9	43,5

Bruttounternehmenswert mit EVA-Werten

Bruttosubstanz (Investiertes Kapital)	100,0	60%
EVA Barwerte der Jahre 1 – 5	24,2	14%
EVA Barwert Residualwert der Jahre 6ff.	43,5	26%
Bruttounternehmenswert	167,7	100%

Mehr als die Hälfte des Unternehmenswertes besteht aus der Substanz bei der Gründung. Während der eigentlichen Entwicklungsphase werden nur 14% an Wert generiert. Etwa ein Viertel des Wertes entfällt auf den unendlich langen Zeithorizont.

Die Annahmen, die hinter der Residualwertberechnung stehen, sind besonders kritisch auf ihre Plausibilität zu überprüfen; z.B. wie realistisch ist eine ewig dauernde jährliche Wertgenerierung (EVA-Wert für die Jahre 6ff.) von 7 im einem kompetitivem Umfeld?

Im Folgenden wird der Unternehmenswert der Software AG zusätzlich mit der DCF-Methode ermittelt. Damit lässt sich zeigen, dass beide Methoden zum gleichen Ergebnis führen. Dieser Zusammenhang beruht darauf, dass DCF- und EVA-Ansatz auf den gleichen Plandaten basieren. Während bei der DCF-Methode die Investitionsausgaben sofort in Form von liquiditätswirksamen Abgängen erfasst werden, werden sie beim EVA-Ansatz erst später in Form von Abschreibungen berücksichtigt. Der resultierende Unternehmenswert ist jedoch in beiden Fällen gleich gross.

Bruttounternehmenswert nach der DCF-Methode

Geldflüsse	1	2	3	4	5	6ff.
Cashflow (operativ)	20	25	25	20	20	25
- Investitionen SA	- 5	- 10	- 10	- 20	- 10	- 5
Free Cashflow	15	15	15	0	10	20
Free Cashflow Residualwert	-	-	-	-	-	200
Free Cashflow Barwerte	13,6	12,4	11,3	0	6,2	124,2

Der Bruttounternehmenswert beträgt:

Free Cashflow Barwerte der Jahre 1 – 5	43,5	26%
Free Cashflow Residualwert der Jahre 6ff.	124,2	74%
Bruttounternehmenswert	167,7	100%

Aufgabe 1 Unternehmensbewertung nach der Mittelwertmethode

Ausgangslage

Mit Hilfe der folgenden veröffentlichten Bilanz (Grundlage Obligationenrecht) und der ergänzenden Angaben soll der Wert des Unternehmens und daraus abgeleitet der Aktienwert ermittelt werden.

Bilanz (Beträge in Mio. Franken)			
Flüssige Mittel	150	Kurzfr. Verbindlichkeiten	450
Forderungen	300	Darlehen	150
Vorräte	375	Hypothek	300
Sachanlagen	675	Aktienkapital	300
		Gesetzliche Gewinnreserve	225
		Freiwillige Gewinnreserven	75
	<u>1'500</u>		<u>1'500</u>

Ergänzende Angaben

- Einstands- bzw. Marktwert der Vorräte Fr. 435 Mio.
- Stille Reserven auf den Anlagen Fr. 100 Mio.
- Nachhaltig erzielbarer Zukunftsgewinn Fr. 150 Mio.
- Kapitalisierungszinssatz 15%
- 3'000'000 Aktien zum Nominalwert Fr. 100.-

Aufgaben

Folgende Grössen sind zu berechnen:

A Unternehmensbewertung

- 1 Buchwert des Reinvermögens
- 2 Substanzwert
- 3 (Netto)-Ertragswert
- 4 (Netto)-Unternehmenswert
(Ertragswert doppelt so stark wie Substanzwert gewichten)
- 5 Goodwill (falls der Unternehmenswert dem Kaufpreis entspricht)

B Aktienbewertung (in Fr.)

- 1 Buchwert
- 2 Substanzwert
- 3 Innerer Wert

Aufgabe 2 Ertragswertverfahren

Ausgangslage

Von der ABC AG sind folgende Finanzdaten bekannt.
Die Steuern werden nicht berücksichtigt.

- Nachhaltig erzielbarer Zukunftsgewinn vor Zinsen (EBIT)	60
- Durchschnittlich gewichteter Kapitalkostensatz (WACC)	8%
- Fremdkapitalzinssatz	4%
- Fremdkapitalzins	10
- Geforderte Eigenkapitalrendite	10%
- Das gewählte Finanzierungsverhältnis ist konstant.	

Aufgaben

A Leiten Sie aus dem angegebenen WACC den

- 1 Fremdfinanzierungsgrad und
 - 2 Eigenfinanzierungsgrad
- ab.

B Berechnen Sie:

- 1 Brutto-Ertragswert (Entity Approach, Brutto-Methode)
- 2 Netto-Ertragswert (abgeleitet aus dem Brutto-Ertragswert, indirekte Berechnung)

C Berechnen Sie den

Netto-Ertragswert (Equity Approach, Netto-Methode, direkte Methode)

Aufgabe 3 Brutto- und Nettounternehmenswert

Ausgangslage

Von der DEF AG sind folgende Finanzdaten bekannt.
Die Steuern werden nicht berücksichtigt.

- Buchwert der Aktiven	170
- Stille Reserven im Anlagevermögen	30
- Effektives Fremdkapital	100
- Geschätzter nachhaltiger EBIT	20
- Geschätzter zukünftiger Fremdkapitalzins	5
- Fremdkapitalkostensatz	5%
- Eigenkapitalkostensatz	10%
- Ziel-Kapitalstruktur (Finanzierungsverhältnis; FK / EK)	2 : 3

Aufgaben

Berechnen Sie:

A 1 Bruttosubstanzwert
2 Nettosubstanzwert

B Durchschnittlich gewichteter Kapitalkostensatz (WACC) auf der Ziel-Kapitalstruktur

C Bruttomethode (Bruttoansatz, Entity-Approach):

- 1 Bruttoertragswert
- 2 Nettoertragswert (abgeleitet aus dem ermittelten Bruttoertragswert)

D Nettomethode (Equity-Approach):

Nettoertragswert

E Praktikermethode (Mittelwert-Methode, Nettoertragswert doppelt gewichten):

Nettounternehmenswert

Aufgabe 4 Unternehmensbewertung auf Free Cashflow-Basis

Ausgangslage

Die ABC AG soll nach der Discounted Cashflow-Methode bewertet werden. Die Finanzschulden im Bewertungszeitpunkt betragen 1'200.

In der folgenden Aufstellung finden Sie die für die nächsten fünf Jahre prognostizierten Free Cashflows und die Barwert-Faktoren bei einem Kapitalkostensatz von 10%.

Größen \ Planjahr	1	2	3	4	5
Free Cashflow (Entity)	200	220	200	210	230
Barwert-Faktoren	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621

Um den Residualwert nach dem Prognosehorizont von fünf Jahren zu ermitteln, ist der danach repräsentative jährliche Free Cashflow von 210 mit 10% zu kapitalisieren und auf den Bewertungszeitpunkt zu diskontieren (Barwert-Faktor 0,621).

Die Barwert-Faktoren können in der Tabelle 1 Barwertfaktoren (Abzinsungsfaktoren) entnommen werden. (Siehe letzte Seite dieser Unterlagen.)

Aufgabe

Berechnen Sie:

A Brutto-Unternehmenswert

B Netto-Unternehmenswert

Aufgabe 5 Unternehmensbewertung der Blue AG

Ausgangslage

Von der Blue AG ist die folgende externe Schlussbilanz (nach Gewinnverwendung) vom 31.12.2001 bekannt (Beträge in CHF 1'000.-).

Schlussbilanz 31.12.2001			
Flüssige Mittel	750	Lieferantenschulden	1'200
Forderungen	1'500	Finanzschulden	4'000
Vorräte	1'200	Rückstellungen	450
Sachanlagen	6'900	Aktienkapital	4'400
		Reserven (Sammelposten)	300
	<u>10'350</u>		<u>10'350</u>

Ergänzende Angaben zum Jahresabschluss 2001

- Der Bestand an stillen Reserven in den Sachanlagen hat gegenüber Anfang Jahr um CHF 100'000.- zugenommen und beträgt Ende 2001 CHF 1'200'000.-. In den Rückstellungen wurden dieses Jahr zum ersten Mal stille Reserven von CHF 100'000.- gebildet.
- Die effektive EBIT-Grösse beträgt gemäss internen Zahlen von CHF 1'150'000.- und kann als nachhaltig erzielbar betrachtet werden.
- Für das zu verzinsende Fremdkapital müssen CHF 160'000.- Zinsen bezahlt werden. Der durchschnittliche Fremdkapital-Zinssatz beträgt 4%. Die angestrebte Eigenkapitalrendite beträgt 10%.
- Der Ertragssteuersatz beträgt 20% vom Vorsteuergewinn.

Aufgaben

Geben Sie die Ergebnisse (ausser bei **B**) in CHF 1'000.- an.

- A** Berechnen Sie den ausgewiesenen (externen) EBIT-Wert für 2001.
- B** Berechnen Sie den steueradjustierten WACC_s (angelsächsische Methode).
- C** Berechnen Sie den Ertragswert auf dem Gewinn nach Steuern (Nettomethode; equity approach, direkte Berechnung).
- D** Um den Unternehmenswert nach der Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode) zu ermitteln, sind bereits folgende Werte berechnet worden (in CHF 1'000.-). Der einheitliche Kapitalkostensatz beträgt 8%.

(Einige Zahlen fehlen bewusst. In der Tabelle wurde auf ganze CHF 1'000.- gerundet.)

Jahr	2002	2003	2004	2005	Folgejahre
Gewinn vor Zinsen					
Abschreibungen					
Nettoinvestitionen					
Free Cash Flow vor Zinsen	1'140	1'260	1'440	1'480	1'500
Barwert Free Cashflow (FCF)	1'056	1'080		1'088	

- 1 Berechnen Sie den Barwert des Residualwertes auf Ende 2001.
- 2 Berechnen Sie den Nettounternehmenswert auf Ende 2001.

Aufgabe 6 Bewertung einer Obligation

Ausgangslage

Von einer an der Schweizer Börse kotierten Obligation sind folgende Informationen bekannt:

- Zinssatz 3%
- Restlaufzeit 4 Jahre
- Rückzahlung zu pari

Der aktuelle Zinssatz für eine heute zu emittierende neue Obligationenanleihe mit gleichem Risiko beträgt 4%.

Aufgaben

A Der Kurs für die bereits kotierte Obligation ist (richtige Antwort ankreuzen)

- > 100% 100% < 100%

B Berechnen Sie den Barwert der kotierten Obligation mit Nennwert Fr. 100.-.

C Wie hoch ist der Kurs der bereits kotierten Obligation?

Aufgabe 7 Barwert und Endwert

Ausgangslage

Eine jährliche Rente von Fr. 2'000.- wird bei einer Verzinsung von 7% für 15 Jahre nachschüssig ausbezahlt.

Aufgaben

A Berechnen Sie:

- 1 Barwert der jährlichen Rente
- 2 Endwert (Gesamtbetrag mit Zins und Zinseszins nach 15 Jahren, wenn der Barwert angelegt wird)

B Berechnen Sie den Barwert, falls es sich um eine ewige Rente handeln würde.

Aufgabe 8 DCF-Methode bei verschiedenen Annahmen

Ausgangslage

Für die Blackbox AG wurde eine DCF-Unternehmensbewertung vorgenommen:

Ergänzende Finanzdaten, mit denen gerechnet wurde:

- Fremdkapital im Bewertungszeitpunkt (Jahr 0) (entspricht den Finanzschulden)	250
- Steuersatz	40%
- Finanzierungsverhältnis Fremd- zu Eigenkapital	1 : 1
- Fremdkapitalkostensatz	8%
- Fremdkapitalkostensatz nach Steueradjustierung	4,8%
- Eigenkapitalkostensatz	11,2%
- Durchschnittlicher Kapitalkostensatz nach Steueradjustierung	8%
- Zusätzlicher Risikozuschlag	2%
- Angewandter WACC _s	10%

Unternehmenswert im Jahr 0 nach der Bruttomethode

Größen \ Planjahr	1	2	3	4	5	Folgejahre
Umsatz	600	630	750	850	900	900
EBIDTA-Marge (%)	18,3	17,5	18,7	20	22,2	20
EBIDTA	110	110	140	170	200	180
- Abschreibungen	- 45	- 40	- 50	- 60	- 60	- 55
EBIT	65	70	90	110	140	125
- Steuern	- 26	- 28	- 36	- 44	- 56	- 50
NOPAT	39	42	54	66	84	75
+ Abschreibungen	45	40	50	60	60	55
Cashflow vor Zinsen nach Steuern auf NUV-Basis	84	82	104	126	144	130
+/- Veränderung operatives NUV	25	0	- 30	- 25	- 20	0
Cashflow vor Zinsen nach Steuern aus Geschäftstätigkeit	109	82	74	101	124	130
- Investitionen Anlagevermögen	- 20	- 90	- 100	- 60	- 35	- 55
Free Cashflow (Entity)	89	- 8	- 26	41	89	75
Residualwert (= Ertragswert der Folgejahre)						750

Barwert Free Cashflow	80,9	- 6,6	- 19,5	28	55,3	
Barwert Residualwertes						465,7

Barwerte (Jahre 1 - 5)	138	23%
Barwert der Residualgrösse	466	77%
Brutto-Unternehmenswert	604	100%
(Finanz)-Fremdkapital	250	
Netto-Unternehmenswert (EK)	354	

Aufgaben

- A** Ermitteln Sie nach der Bruttomethode den Netto-Unternehmenswert (EK), wenn auf den Risikoaufschlag verzichtet und somit mit dem $WACC_S$ von 8% gerechnet wird.
- B** Ermitteln Sie nach der Bruttomethode den Netto-Unternehmenswert (EK), wenn mit einem Steuersatz von 25% gerechnet und auf den Risikoaufschlag von 2% verzichtet wird.
- C** Vervollständigen Sie die Aufstellung, indem Sie die Ergebnisse von A und B eintragen. Vergleichen und beurteilen Sie die verschiedenen Resultate.

	Ausgangslage		A		B	
Barwerte (Jahre 1 - 5)	138	23%				
Barwert der Residualgrösse	466	77%				
Brutto-Unternehmenswert	604	100%				
(Finanz)-Fremdkapital	250					
Netto-Unternehmenswert (EK)	354					

Aufgabe 9 EVA-Wert (Kein Prüfungsstoff)

Ausgangslage

Die folgende Bilanz und die Zusatzinformationen dienen als Grundlage für die Ermittlung des EVA-Wertes.

Bilanz			
Umlaufvermögen	6'000	Fremdkapital (unverzinst)	2'000
Anlagevermögen	14'000	Finanzschulden	8'000
		Eigenkapital	10'000
	<u>20'000</u>		<u>20'000</u>

Der nachhaltig erzielbare EBIT-Wert beträgt 3'300.

Die Normal-Eigenkapitalkosten (angestrebte Eigenkapitalrendite) beträgt 18%.

Die Finanzschulden sind mit 5% zu verzinsen.

Der Gewinnsteuersatz beträgt 30%.

Aufgabe

A Berechnen Sie den EVA-Wert.

B Berechnen Sie den EVA-Wert in Prozent vom NOA (= Differenzialrendite).

Aufgabe 10 Finanzielle Wertgenerierung (Kein Prüfungsstoff)

Ausgangslage

Die Vinello SA, ein in der Toscana gelegenes Spitzenweingut mit 50 ha Rebland, produziert und vermarktet etwa 30'000 Kisten (12 Flaschen zu 7,5dl) Wein je Jahr.

Einige effektive Finanzdaten vom abgelaufenen Jahr:

- Bilanzsumme	20 Mio. EUR
- Fremdfinanzierungsgrad	40%
- Verkaufsumsatz	10 Mio. EUR
- EBIT	4 Mio. EUR
- Gewinnsteuersatz	40%
- Fremdkapitalzinssatz	5%
- Eigenkapitalkostensatz	13%

Aufgaben

- A** Berechnen Sie den durchschnittlichen Kapitalkostensatz (WACC)
- 1 nicht steueradjustiert
 - 2 steueradjustiert
- B** Berechnen Sie die Bruttorendite des Gesamtkapitals (ROI) auf der Basis des operativen Gewinnes vor Zinsen nach Steuern (NOPAT = Net Operating Profit After Tax).
- C**
- 1 Berechnen Sie die Differenz (Spread) zwischen dem ROI auf der Basis NOPAT und dem WAAC (steueradjustiert).
 - 2 Wie hoch ist der EVA-Wert?
- D** Berechnen Sie den Brutto-Unternehmenswert der Vinello SA, wenn der in C1 ermittelte Spread bzw. der in C2 berechnete EVA-Wert in eine „ewige“ Zukunft projiziert werden.
(Brutto-Unternehmenswert = Gesamtkapital heute + Ertragswert von EVA)
- E** Berechnen Sie den Brutto-Unternehmenswert der Vinello SA, wenn der in C1 ermittelte Spread bzw. der in C2 berechnete EVA-Wert für die nächsten 5 Jahre gelten würde und er ab dem 6. Jahr nur noch halb so gross wäre.
(Brutto-Unternehmenswert = Gesamtkapital heute + Barwerte $EVA_{(1-5)}$ + Barwert des Ertragswertes $EVA_{(ab\ 6)}$)

Aufgabe 1 Unternehmensbewertung nach der Mittelwertmethode

A Unternehmensbewertung

- 1 $300 + 225 + 75 = 600$ Mio.
- 2 $600 + 60 + 100 = 760$ Mio.
- 3 $150 : 15 \times 100 = 1'000$ Mio.
- 4 $(2 \times 1'000 + 760) : 3 = 920$ Mio.
- 5 $920 - 760 = 160$ Mio.

B Aktienbewertung (in Fr.)

- 1 $600 \text{ Mio.} : 3 \text{ Mio.} = 200.-$
- 2 $760 \text{ Mio.} : 3 \text{ Mio.} = 253.33$
- 3 $920 \text{ Mio.} : 3 \text{ Mio.} = 306.67$

Aufgabe 2 Ertragswertverfahren

- A** $(FK / K) \cdot 4\% + (EK / K) \cdot 10\% = 8\%$
 $x \cdot 4\% + (1 - x) \cdot 10\% = 8\%$
 $4x + 10 - 10x = 8$
 $x = 1/3$
1 Fremdfinanzierungsgrad **33 1/3%**
2 Eigenfinanzierungsgrad **66 2/3%**

- B** 1 Bruttoertragswert = $60 / 0,08 = 750$
2 Nettoertragswert = Bruttoertragswert - Fremdkapital = $750 - 250 = 500$

- C** FK-Zins = $0,04 \cdot 250 = 10$
Nettoertragswert = Jahresgewinn / Eigenkapitalrendite = $50 / 0,1 = 500$

Aufgabe 3 Brutto- und Nettounternehmenswert

- A** 1 Bruttosubstanzwert 200
2 Nettosubstanzwert 100

- B** $WACC = [(2 * 5\%) + (3 * 10\%)] / 5 = 8\%$

- C** 1 $20 / 0,08 = 250$
2 $250 - 100 = 150$

- D** $(20 - 5) / 0,1 = 150$

- E** $(100 + 2 * 150) / 3 = 133,33$

Aufgabe 4 Unternehmensbewertung auf Free Cashflow-Basis

Größen \ Planjahr	1	2	3	4	5	Folgejahre
Free Cashflow (Entity)	200	220	200	210	230	210
Residualwert						2'100
Barwert-Faktoren	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,621
Barwert Free Cashflow	181,8	181,7	150,2	143,4	142,8	1'304,1

Barwerte (Jahre 1 - 5)	799,9
Barwert der Residualgrösse	<u>1'304,1</u>
A Brutto-Unternehmenswert	2104,0
Finanzschulden	<u>1'200,0</u>
B Netto-Unternehmenswert (EK)	<u>904,0</u>

Aufgabe 5 Unternehmensbewertung der Blue AG

A	Effektiver EBIT	1'150			
	- Gebildete stille Reserven	<u>- 200</u>			
	Externer EBIT	950			
B	Finanzschulden	4'000	40%	0,4 x 4% x 0,8	1,28%
	Effektives EK				
	AK	4'400			
	Offene Reserven	300			
	Stille Reserven				
	- Sachanlagen	1'200			
	- Rückstellungen	100			
	Total	6'000	60%	0,6 x 10%	<u>6,00%</u>
	WACCs				7,28%
C	EBIT	1'150			
	- FK-Zinsen	<u>160</u>			
	EBT	990			
	- Tax 20%	<u>198</u>			
	Reingewinn	792			
	Der Gewinn entspricht einer angestrebten Eigenkapitalrendite von 10%.				
	Netto-Ertragswert	7'920			
D1	Zeitwert des Residualwertes	1'500 / 0,08	=	18'750	
	Barwert des Residualwertes	18'750 / (1,08 ⁴)	=	13'782	
2	Barwerte (1'056 + 1'080 + 1'143 + 1'088)			4'367	
	Barwert Residualwert			<u>13'782</u>	
	Bruttounternehmenswert			18'149	
	Finanzschulden			<u>4'000</u>	
	Nettounternehmenswert			14'149	

Aufgabe 6 Bewertung einer Obligation

A < 100%; sie ist weniger attraktiv, denn das Zinsniveau ist 4%.

B	Jahr	Cashflow	Barwertfaktor	Barwert
	1	3	0,962	2,886
	2	3	0,925	2,775
	3	3	0,889	2,667
	4	3	0,855	2,565
	4	100	0,855	85,500
				96,393

Oder mit Annuitätenfaktor und Barwertfaktor

$$3 \times 3,630 = 10,890$$

$$100 \times 0,855 = \underline{85,500}$$

$$\mathbf{96,390}$$

Der Unterschied von 0,003 zwischen den beiden Ergebnisse beruht auf Rundungsdifferenzen.

C Der Kurs der Obligation entspricht dem Barwert.

Aufgabe 7 Barwert und Endwert

- A 1 Barwert = Rente · Annuitätenfaktor
 = Rente · $[(1 + i)^n - 1] / [(i \cdot (1 + i))^n]$
 = 2'000 · $[(1,07)^{15} - 1] / [(0,07 \cdot (1,07)^{15})]$ = **18'215.83**
 oder = 2'000 · 9,108 (siehe Tabelle 2) = **18'216** (Rundungsdifferenz)
- 2 Endwert = Barwert · $(1 + i)^n$
 = 18'215.83 · $(1,07)^{15}$ = **50'258.04**
- B Barwert (ewige Rente), Ertragswert = 2'000 / 0,07 = **28'571.43**

Aufgabe 8 DCF-Methode bei verschiedenen Annahmen

A

Ergänzende Finanzdaten, mit denen gerechnet wurde:

- Fremdkapital im Bewertungszeitpunkt (Jahr 0) (entspricht den Finanzschulden)	250
- Steuersatz	40%
- Finanzierungsverhältnis Fremd- zu Eigenkapital	1 : 1
- Fremdkapitalkostensatz	8%
- Fremdkapitalkostensatz nach Steueradjustierung	4,8%
- Eigenkapitalkostensatz	11,2%
- Durchschnittlicher Kapitalkostensatz nach Steueradjustierung	8%
- Angewandter WACC _s	8%

Unternehmenswert im Jahr 0 nach der Bruttomethode

Größen \ Planjahr	1	2	3	4	5	Folge- jahre
Umsatz	600	630	750	850	900	900
EBIDTA-Marge (%)	18,3	17,5	18,7	20	22,2	20
EBIDTA	110	110	140	170	200	180
- Abschreibungen	- 45	- 40	- 50	- 60	- 60	- 55
EBIT	65	70	90	110	140	125
- Steuern	- 26	- 28	- 36	- 44	- 56	- 50
NOPAT	39	42	54	66	84	75
+ Abschreibungen	45	40	50	60	60	55
Cashflow vor Zinsen nach Steuern auf NUV-Basis	84	82	104	126	144	130
+/- Veränderung operatives NUV	25	0	- 30	- 25	- 20	0
Cashflow vor Zinsen nach Steuern aus Geschäftstätigkeit	109	82	74	101	124	130
- Investitionen Anlagevermögen	- 20	- 90	- 100	- 60	- 35	- 55
Free Cashflow (Entity)	89	- 8	- 26	41	89	75
Residualwert (= Ertragswert der Folgejahre)						938
Barwert Free Cashflow	82,4	- 6,9	- 20,6	30,1	60,6	
Barwert Residualgrösse						638

Barwerte (Jahre 1 - 5)	146	19%
Barwert der Residualgrösse	638	81%
Brutto-Unternehmenswert	784	100%
(Finanz)-Fremdkapital	- 250	
Netto-Unternehmenswert (EK)	534	

B

Ergänzende Finanzdaten, mit denen gerechnet wurde:

- Fremdkapital im Bewertungszeitpunkt (Jahr 0)	250
- Steuersatz	25%
- Finanzierungsverhältnis Fremd- zu Eigenkapital	1 : 1
- Fremdkapitalkostensatz	8%
- Fremdkapitalkostensatz nach Steueradjustierung	6%
- Eigenkapitalkostensatz	11,2%
- Durchschnittlicher Kapitalkostensatz nach Steueradjustierung	8,6%
- Angewandter WACC _s	8,6%

Unternehmenswert im Jahr 0 nach der Bruttomethode

Größen \ Planjahr	1	2	3	4	5	Folgejahre
Umsatz	600	630	750	850	900	900
EBIDTA-Marge (%)	18,3	17,5	18,7	20	22,2	20
EBIDTA	110	110	140	170	200	180
- Abschreibungen	- 45	- 40	- 50	- 60	- 60	- 55
EBIT	65	70	90	110	140	125
- Steuern	- 16	- 17	- 22	- 27	- 35	- 31
NOPAT	49	53	68	83	105	94
+ Abschreibungen	45	40	50	60	60	55
Cashflow vor Zinsen nach Steuern auf NUV-Basis	94	93	118	143	165	149
+/- Veränderung operatives NUV	25	0	- 30	- 25	- 20	0
Cashflow vor Zinsen nach Steuern aus Geschäftstätigkeit	119	93	88	118	145	149
- Investitionen Anlagevermögen	- 20	- 90	- 100	- 60	- 35	- 55
Free Cashflow (Entity)	99	3	- 12	58	110	94
Residualwert (= Ertragswert der Folgejahre)						1'093
Barwert Free Cashflow	91,2	2,5	- 9,4	41,7	72,8	
Barwert Residualgrösse						723,6

Barwerte (Jahre 1 - 5)	199	21%
Barwert der Residualgrösse	724	79%
Brutto-Unternehmenswert	923	100%
(Finanz)-Fremdkapital	- 250	
Netto-Unternehmenswert (EK)	673	

C

	Ausgangslage		A		B	
Barwerte (Jahre 1 - 5)	138	23%	146	19%	199	21%
Barwert der Residualgrösse	466	77%	638	81%	724	79%
Brutto-Unternehmenswert	604	100%	784	100%	923	100%
(Finanz)-Fremdkapital	250		- 250		- 250	
Netto-Unternehmenswert (EK)	354		534		673	

Der Residualwert, der in allen drei Varianten etwa 80% des Brutto-Unternehmenswertes beträgt, ist stark gewichtet.

Bei **A** beträgt der WACC_s 8% im Vergleich zu 10% in der Ausgangslage. Der WACC_s wurde um 20% gesenkt.

Dadurch nehmen folgende Werte zu:

- Brutto-Unternehmenswert von 604 auf 784 (+ 29,8%)
- Netto-Unternehmenswertes von 354 auf 534 (+ 50,9%)
- Residualwerte von 466 auf 638 (+ 36,9%)

Der Prozentanteil des Residualwertes vom Brutto-Unternehmenswert nimmt von 77% auf 81% zu. Der Residualwert nimmt zu, weil der tiefere WACC_s die Anrechnung weit in die Zukunft liegender Cashflows begünstigt

Bei **B** beträgt der Steuersatz 25% (bei A 40%), der WACC_s 8,6% (bei A 10%).

Dadurch nehmen im (Vergleich zu A) folgende Werte zu:

- Brutto-Unternehmenswert von 784 auf 923 (+ 17,7%)
- Netto-Unternehmenswertes von 534 auf 673 (+ 26%)
- Residualwerte von 638 auf 724 (+ 13,4%)

Die DCF-Werte reagieren (ganz allgemein) hoch sensibel auf die (veränderten) Grundannahmen.

Aufgabe 9 EVA-Wert

A NOPAT 2'310,0

WACCs Kapitalkosten	Zinssatz (%)	Steuer- korrektur	Gewichtung	Gewichteter Zinssatz
Fremdkapitalkosten	5	(1 - 0,3)	4/9	1,56
Eigenkapitalkosten	18	-	5/9	10,00
				11,56

11,56% vom NOA 18'000 2'080,8

Mehrwert für den Aktionär (EVA) 229,2

B $229,2 \times 100 : 18'000 = 1,27\%$

oder

IST-Rendite vom NOA; $(2'310 : 18'000 \times 100)$

12,83%

WACCs

11,56%

Differenzialrendite (EVA in % von NOA)

1,27%

Aufgabe 10 Finanzielle Wertgenerierung

A 1 $WACC = 5\% \cdot 0,4 + 13\% \cdot 0,6 = 9,8\%$
 2 $WACC_s = 5\% \cdot 0,4 \cdot (1 - 0,4) + 13\% \cdot 0,6 = 9,0\%$

B $ROI = NOPAT / \text{Gesamtkapital}$
 $= EBIT \cdot (1 - 0,4) / 20$
 $= 4 \cdot (1 - 0,4) / 20$
 $= 2,4 / 20 = 0,12 = 12\%$

C 1 $12\% - 9\% = 3\%$
 2 $0,03 \cdot 20 = 0,6$ (Mio. EUR)
 oder $NOPAT - WACC_s \cdot NOA = 2,4 - 0,09 \cdot 20 = 0,6$ (Mio. EUR)

D $\text{Brutto-Unternehmenswert} = \text{Gesamtkapital heute} + \text{Ertragswert von EVA}$
 $= \text{Gesamtkapital heute} + EVA / WACC_s$
 $= 20 + 0,6 / 0,09$
 $= 20 + 6,67 = 26,67$ (Mio. EUR)

Kontrolle:

$\text{Brutto-Unternehmenswert} = \text{Ertragswert von NOPAT}$
 $= \text{Ewiger NOPAT} \text{ kapitalisiert mit } WACC_s$
 $= 2,4 / 0,09 = 26,67$ (Mio. EUR)

E $\text{Gesamtkapital heute} = 20,00$
 $\text{Barwerte } EVA_{(1-5)} = 0,6 \cdot \text{Annuitätenfaktor (9\%, 5 Jahre)}$
 $0,6 \cdot 3,89 = 2,33$
 $\text{Barwerte } EVA_{(ab 6)} = \text{Ertragswert EVA kapitalisiert mit WACC,}$
 $0,3 / 0,09 = 3,333$
 $\text{diskontiert mit Barwertfaktor (9\%, 5. Jahr)}$
 $3,333 / 1,09^5 = 2,17$
 $\text{Brutto-Unternehmenswert Mio. EUR} = 24,50$

Anhang

Tabelle 1: Abzinsungsfaktoren (Barwertfaktoren)

Barwert einer Zahlung von CHF 1.00, fällig Ende Jahr. Alle Faktoren sind auf vier Dezimalen gerundet.

$$\text{Formel: } \frac{1}{(1+i)^n}$$

p (%) \ n (Jahre)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	0,9901	0,9804	0,9709	0,9615	0,9524	0,9434	0,9346	0,9259	0,9174	0,9091	0,9009	0,8929	0,8850	0,8772	0,8696
2	0,9803	0,9612	0,9426	0,9246	0,9070	0,8900	0,8734	0,8573	0,8417	0,8264	0,8116	0,7972	0,7831	0,7695	0,7561
3	0,9706	0,9423	0,9151	0,8890	0,8638	0,8396	0,8163	0,7938	0,7722	0,7513	0,7312	0,7118	0,6931	0,6750	0,6575
4	0,9610	0,9238	0,8885	0,8548	0,8227	0,7921	0,7629	0,7350	0,7084	0,6830	0,6587	0,6355	0,6133	0,5921	0,5718
5	0,9515	0,9057	0,8626	0,8219	0,7835	0,7473	0,7130	0,6806	0,6499	0,6209	0,5935	0,5674	0,5428	0,5194	0,4972
6	0,9420	0,8880	0,8375	0,7903	0,7462	0,7050	0,6663	0,6302	0,5963	0,5645	0,5346	0,5066	0,4803	0,4556	0,4323
7	0,9327	0,8706	0,8131	0,7599	0,7107	0,6651	0,6227	0,5835	0,5470	0,5132	0,4817	0,4523	0,4251	0,3996	0,3759
8	0,9235	0,8535	0,7894	0,7307	0,6768	0,6274	0,5820	0,5403	0,5019	0,4665	0,4339	0,4039	0,3762	0,3506	0,3269
9	0,9143	0,8368	0,7664	0,7026	0,6446	0,5919	0,5439	0,5002	0,4604	0,4241	0,3909	0,3606	0,3329	0,3075	0,2843
10	0,9053	0,8203	0,7441	0,6756	0,6139	0,5584	0,5083	0,4632	0,4224	0,3855	0,3522	0,3220	0,2946	0,2697	0,2472
11	0,8963	0,8043	0,7224	0,6496	0,5847	0,5268	0,4751	0,4289	0,3875	0,3505	0,3173	0,2875	0,2607	0,2366	0,2149
12	0,8874	0,7885	0,7014	0,6246	0,5568	0,4970	0,4440	0,3971	0,3555	0,3186	0,2858	0,2567	0,2307	0,2076	0,1869
13	0,8787	0,7730	0,6810	0,6006	0,5303	0,4688	0,4150	0,3677	0,3262	0,2897	0,2575	0,2292	0,2042	0,1821	0,1625
14	0,8700	0,7579	0,6611	0,5775	0,5051	0,4423	0,3878	0,3405	0,2992	0,2633	0,2320	0,2046	0,1807	0,1597	0,1413
15	0,8613	0,7430	0,6419	0,5553	0,4810	0,4173	0,3624	0,3152	0,2745	0,2394	0,2090	0,1827	0,1599	0,1401	0,1229
16	0,8528	0,7284	0,6232	0,5339	0,4581	0,3936	0,3387	0,2919	0,2519	0,2176	0,1883	0,1631	0,1415	0,1229	0,1069
17	0,8444	0,7142	0,6050	0,5134	0,4363	0,3714	0,3166	0,2703	0,2311	0,1978	0,1696	0,1456	0,1252	0,1078	0,0929
18	0,8360	0,7002	0,5874	0,4936	0,4155	0,3503	0,2959	0,2502	0,2120	0,1799	0,1528	0,1300	0,1108	0,0946	0,0808
19	0,8277	0,6864	0,5703	0,4746	0,3957	0,3305	0,2765	0,2317	0,1945	0,1635	0,1377	0,1161	0,0981	0,0829	0,0703
20	0,8195	0,6730	0,5537	0,4564	0,3769	0,3118	0,2584	0,2145	0,1784	0,1486	0,1240	0,1037	0,0868	0,0728	0,0611

Tabelle 2: Rentenbarwertfaktoren

Barwert einer Zahlung von jährlich CHF 1.00, fällig Ende Jahr, während n Jahren. Alle Faktoren sind auf vier Dezimalen gerundet.

$$\text{Formel: } \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

p (%) \ n (Jahre)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	0,9901	0,9804	0,9709	0,9615	0,9524	0,9434	0,9346	0,9259	0,9174	0,9091	0,9009	0,8929	0,8850	0,8772	0,8696
2	1,9704	1,9416	1,9135	1,8861	1,8594	1,8334	1,8080	1,7833	1,7591	1,7355	1,7125	1,6901	1,6681	1,6467	1,6257
3	2,9410	2,8839	2,8286	2,7751	2,7232	2,6730	2,6243	2,5771	2,5313	2,4869	2,4437	2,4018	2,3612	2,3216	2,2832
4	3,9020	3,8077	3,7171	3,6299	3,5460	3,4651	3,3872	3,3121	3,2397	3,1699	3,1024	3,0373	2,9745	2,9137	2,8550
5	4,8534	4,7135	4,5797	4,4518	4,3295	4,2124	4,1002	3,9927	3,8897	3,7908	3,6959	3,6048	3,5172	3,4331	3,3522
6	5,7955	5,6014	5,4172	5,2421	5,0757	4,9173	4,7665	4,6229	4,4859	4,3553	4,2305	4,1114	3,9975	3,8887	3,7845
7	6,7282	6,4720	6,2303	6,0021	5,7864	5,5824	5,3893	5,2064	5,0330	4,8684	4,7122	4,5638	4,4226	4,2883	4,1604
8	7,6517	7,3255	7,0197	6,7327	6,4632	6,2098	5,9713	5,7466	5,5348	5,3349	5,1461	4,9676	4,7988	4,6389	4,4873
9	8,5660	8,1622	7,7861	7,4353	7,1078	6,8017	6,5152	6,2469	5,9952	5,7590	5,5370	5,3282	5,1317	4,9464	4,7716
10	9,4713	8,9826	8,5302	8,1109	7,7217	7,3601	7,0236	6,7101	6,4177	6,1446	5,8892	5,6502	5,4262	5,2161	5,0188
11	10,3676	9,7868	9,2526	8,7605	8,3064	7,8869	7,4987	7,1390	6,8052	6,4951	6,2065	5,9377	5,6869	5,4527	5,2337
12	11,2551	10,5753	9,9540	9,3851	8,8633	8,3838	7,9427	7,5361	7,1607	6,8137	6,4924	6,1944	5,9176	5,6603	5,4206
13	12,1337	11,3484	10,6350	9,9856	9,3936	8,8527	8,3577	7,9038	7,4869	7,1034	6,7499	6,4235	6,1218	5,8424	5,5831
14	13,0037	12,1062	11,2961	10,5631	9,8986	9,2950	8,7455	8,2442	7,7862	7,3667	6,9819	6,6282	6,3025	6,0021	5,7245
15	13,8651	12,8493	11,9379	11,1184	10,3797	9,7122	9,1079	8,5595	8,0607	7,6061	7,1909	6,8109	6,4624	6,1422	5,8474
16	14,7179	13,5777	12,5611	11,6523	10,8378	10,1059	9,4466	8,8514	8,3126	7,8237	7,3792	6,9740	6,6039	6,2651	5,9542
17	15,5623	14,2919	13,1661	12,1657	11,2741	10,4773	9,7632	9,1216	8,5436	8,0216	7,5488	7,1196	6,7291	6,3729	6,0472
18	16,3983	14,9920	13,7535	12,6593	11,6896	10,8276	10,0591	9,3719	8,7556	8,2014	7,7016	7,2497	6,8399	6,4674	6,1280
19	17,2260	15,6785	14,3238	13,1339	12,0853	11,1581	10,3356	9,6036	8,9501	8,3649	7,8393	7,3658	6,9380	6,5504	6,1982
20	18,0456	16,3514	14,8775	13,5903	12,4622	11,4699	10,5940	9,8181	9,1285	8,5136	7,9633	7,4694	7,0248	6,6231	6,2593

Teil 6 Werthaltigkeitsprüfung des Goodwills

Jahresabschluss Swisscom 2007 Akquisition und Bewertung der Fastweb 2007 Jahresabschluss Swisscom 2011 und 2016

1	Medien	1
-	Swisscom leidet wie andere Telecomanbieter: Telecomvaloren im Abwärtssog - Solides Ergebnis stützt Aktienkurs nicht - Rückschlag eröffnet Chancen Christoph Gisiger, Finanz und Wirtschaft, 8.3.2008	1
-	Finanzchef Ueli Dietiker zu Fastweb, zur Privatisierung und zum Kurssturz der Swisscom-Aktien «Vor allem angelsächsische Investoren waren enttäuscht» Finanz und Wirtschaft, 8.3.2008	3
2	Geschäftsbericht (GB) Swisscom 2007	5
-	Konsolidierte Erfolgsrechnung (GB 65)	5
-	Konsolidierte Bilanz (GB 66)	6
-	Konsolidierte Geldflussrechnung (GB 67)	7
-	Änderungen im Konsolidierungskreis (GB 85 – 88)	8
-	Goodwill und übrige immaterielle Vermögensteile (GB 114 – 116)	12
3	Börse: Aktienkursentwicklung (März 2007 – März 2008)	15
-	Swisscom	
-	Fastweb	
4	Rechnungslegung	16
-	Wertansätze für Aktiven	
-	Weighted Average Cost of Capital (WACC)	
5	Bewertungsansätze: Marktwert und Nutzwert	17
-	Konzernstruktur, Kaufpreis, Börsenkapitalisierung, Goodwill	17
-	Vergleich von Marktwert (Börsenkapitalisierung) und Nutzwert	17
-	Grundlagen für die	18
-	- Unternehmensbewertung von Fastweb und	
-	- Werthaltigkeitsprüfung des Goodwills	
-	Unternehmenswert (Nutzwert) bei verschiedenen Annahmen	18
6	Fastweb belastet Swisscom weiter (NZZ 9.11.2011)	19
7	Swisscom – Fastweb	19
	Interview mit CEO C. Schloter (14.12.2011)	
	Abschreibung bzw. Wertkorrektur der Investition in Fastweb	
8	Geschäftsbericht Swisscom 2011	20
-	Konsolidierte Erfolgsrechnung	20
-	Anhang Goodwill und übrige immaterielle Vermögenswerte (Anlagespiegel und Kommentar zu Fastweb)	21 22
9	Geschäftsbericht Swisscom 2016	23
-	Konsolidierte Erfolgsrechnung	23
-	Anhang Goodwill und übrige immaterielle Vermögenswerte (Anlagespiegel und Kommentar zu Fastweb)	24 25
10	Aufgaben und Lösungen	26

1 Medien

Swisscom leidet wie andere Telecomanbieter: Telecomvaloren im Abwärtssog – Solides Ergebnis stützt Aktienkurs nicht – Rückschlag eröffnet Chancen

Christoph Gisiger, Finanz und Wirtschaft, 8.3.2008

Der Telecomsektor galt bislang als sicheres Reduit, in dem Investoren vor den Verwerfungen am Aktienmarkt Zuflucht suchten. Nach einer Reihe enttäuschender Unternehmensresultate hat sich das nun geändert. In Sippenhaft geraten sind auch die Aktien Swisscom, die trotz solider Jahreszahlen im Wochenverlauf mehr als 10% an Terrain einbüssten. Mittlerweile verkehren sie auf dem Niveau vom Sommer 2003, was für Investoren eine günstige Einstiegsgelegenheit eröffnet. Denn obschon sich der Wettbewerb im Heimmarkt weiter verschärft, wird der Blaue Riese seine Leaderposition hartnäckig verteidigen.

Wettrüsten geht weiter

Als stabiler Pfeiler erweist sich nach wie vor das Festnetzgeschäft. Obschon das Teilnehmeranschlussnetz seit April 2007 für Wettbewerber geöffnet ist und immer mehr Menschen nur noch mit dem Handy telefonieren, baut Swisscom die Zahl der Hausanschlüsse im Gegensatz zu anderen europäischen Ex-Monopolisten weiter aus und verzeichnet im wichtigen Breitbandbereich robustes Wachstum. Profitiert hat der Fernmeldekonzern dabei nicht zuletzt von den Imageproblemen des Hauptkonkurrenten Cablecom, der nun allerdings wieder an Schwung gewinnt.

Um den Vorsprung zu halten, baut Swisscom das Breitbandangebot in den nächsten Jahren weiter aus und treibt die leistungsfähigen Glasfaserstränge immer tiefer ins alte Kupfernetz der PTT. Vor allem deshalb werden sich die konzernweiten Investitionen im laufenden Jahr von 2 auf 2,1 bis 2,2 Mrd. Fr. erhöhen, was aber nicht alle Investoren goutieren. Strategisch wichtig ist ebenso das internet-basierte Fernsehen Bluewin TV, das mittlerweile 75000 Abonnenten zählt. Nachdem hohe Installationskosten die Vermarktung im letzten Jahr gebremst haben, setzt der Fernmeldekonzern nach den Osterfeiertagen nun zu einer neuen Werbeoffensive an und lanciert zur breiteren Abdeckung der Bevölkerung eine technisch weniger anspruchsvolle Version.

Fussball-EM stimuliert Mobilfunk

Grundsollid ist auch die Stellung im Mobilfunk, wo Swisscom mittlerweile mehr als 5 Mio. Kunden zählt. Nachdem sich Umsatz und Ertragskraft bis zum dritten Quartal fortlaufend verbessert hatten, war das letzte Jahresviertel jedoch von einer leicht rückläufigen Entwicklung geprägt. Das ist aber vor allem eine Folge der Tarifierungsanpassung im Bereich der Auslandsgespräche an das europäische Preisniveau sowie der Wertberichtigung im Rahmen der Integration eines kleineren Spezialisten für mobile Internet-Portale. Weiter anhalten wird zudem das rasche Wachstum auf dem Gebiet neuer Datendienste, wo das Potenzial noch lange nicht ausgeschöpft ist. Einen stimulierenden Effekt verspricht überdies die Fussballeuropameisterschaft, da viele ausländische Fans über das Mobilfunknetz von Swisscom telefonieren werden.

Während es im Heimmarkt darum geht, die Poleposition zu verteidigen, kommt der neuen **Tochter Fastweb in Italien** die Rolle des Angreifers zu. Von dem nach Telecom Italia zweitgrössten Breitbandanbieter des südlichen Nachbarlandes erwartet sich die Führungsequipe um CEO Carsten Schloter eine positive Auswirkung auf den freien Cashflow und somit die Ausschüttung per 2008. Entgegen vielerorts kolportierten Befürchtungen erkennt Swisscom nach einer Werthaltigkeitsprüfung vorläufig keinen grösseren Abschreibungsbedarf auf die rund 3 Mrd. Fr. Goodwill. Damit das so bleibt, muss Fastweb nun aber 9% pro Jahr wachsen, wobei für Sommer der Einstieg im Mobilfunk vorgesehen ist. Volumenmässig dürfte die Vorgabe relativ einfach zu erreichen sein, hält Finanzchef Ueli Dietiker gegenüber «Finanz und Wirtschaft» fest. Ein gewisses Risiko berge jedoch die künftige Preisentwicklung im italienischen Telecommarkt.

Konzernweit soll sich das Engagement in Italien 2008 in 11% Umsatzzuwachs auf 12,3 Mrd. Fr. niederschlagen. Den Betriebsgewinn (Ebitda) will Swisscom 7% auf 4,8 Mrd. verbessern, woraus wir einen Gewinn von rund 2,2 Mrd. Fr. oder 42.50 Fr. pro Aktie ableiten. Wichtiger sind jedoch die prognostizierten 2,4 bis 2,5 Mrd. Fr. freier operativer Cashflow. Gemäss der mit den neuen Strategiezielen des Bundesrats übereinstimmenden Dividendenpolitik wird mindestens die Hälfte davon ausgeschüttet. Bereits für 2007 zahlt Swisscom 20 Fr. Dividende pro Titel aus, was feudalen 5,6% Rendite entspricht.

Finanzchef Ueli Dietiker zu Fastweb, zur Privatisierung und zum Kurssturz der Swisscom-Aktien

«Vor allem angelsächsische Investoren waren enttäuscht»

Finanz und Wirtschaft, 8.3.2008

Herr Dietiker, die Aktien Swisscom sind arg unter Druck geraten. Warum wenden sich die Investoren ab?

Zurzeit ist das Börsenumfeld generell sehr herausfordernd. Was den Telecomsektor betrifft, haben in den vergangenen Wochen zudem verschiedene Ex-Monopolisten wie Telecom Italia, Telekom Austria und BT aus Grossbritannien mit den Ergebnissen enttäuscht. Dass auch die Aktien von Swisscom nach der Resultatveröffentlichung stark nachgeben, hat uns überrascht. Ich halte das jedoch nur für eine kurzfristige Entwicklung, denn mit 20 Fr. Ausschüttung pro Titel weisen sie eine überaus ansprechende Dividendenrendite auf. Vor allem unter angelsächsischen Investoren war aber die Enttäuschung gross, dass wir 2008 keinen Aktienrückkauf durchführen.

Der Bund erarbeitet nun neue Vorschläge für seine Beteiligung an Swisscom. Was erwarten Sie sich davon?

Swisscom erachtet den Bund als zuverlässigen Aktionär, der uns in der Weiterentwicklung des Unternehmens unterstützt hat. Wir gehen aber davon aus, dass sich das Risikoprofil unserer Industrie und damit auch dasjenige von Swisscom in den kommenden Jahren verändern wird. Es ist grundsätzlich Sache des Bundes zu entscheiden, wie sinnvoll eine Beteiligung an Swisscom ist und ob sie allenfalls reduziert werden könnte. Gemäss meiner Einschätzung wird der Bund auch in Zukunft zumindest eine Sperrminorität halten wollen, um sich einen massgebenden Einfluss zu sichern.

Welche Vorteile entstehen der Swisscom, wenn der Bund auf die Aktienmehrheit verzichtet?

Wir fühlen uns in der heutigen Situation wohl und haben ein vernünftiges Verhältnis zum Bund. Die Diskussionen verlaufen sachlich, und wir sind in unserer Flexibilität wenig eingeengt. Swisscom muss sich aber auch in Zukunft weiterentwickeln. Das ist nötig, um das erodierende Kerngeschäft zu kompensieren. Die Frage der Risikobereitschaft kann dabei nur der Aktionär selbst beurteilen.

Immerhin hat der Bund seine Zustimmung zur Akquisition von Fastweb erteilt. Ende Frühjahr 2007 hat Swisscom für 47 Euro pro Aktie 82% des italienischen Breitbandanbieters erworben. Seither ist der Kurs um fast die Hälfte eingebrochen.

Der Aktienkurs von Fastweb ist wenig aussagekräftig, weil vom ohnehin kleinen Streubesitz nur wenige Papiere effektiv handelbar sind. Auch zahlt das Unternehmen keine Dividenden mehr. Eine Analyse des Aktionariats hat nun ergeben, dass sich vor unserer Übernahmeofferte fünf bis sechs Banken oder Hedge Funds mit Beteiligungen von jeweils 1 bis 2% zu Einstandspreisen um 40 Euro eingekauft haben. Es hat uns dann erstaunt, dass sie ihre Beteiligungen nicht andienten. Offensichtlich spekulierten sie auf ein höheres Angebot.

Könnte das eine allfällige Dekotierung von Fastweb erschweren?

Wir stehen nicht unter Druck und halten uns alle Optionen offen. Entschieden ist nichts. Zum aktuellen Kursniveau scheint es zwar interessant, weitere Aktien zu kaufen oder gar das Delisting anzustreben – vor allem, weil wir der festen Überzeugung sind, dass der Unternehmenswert von Fastweb auf lange Sicht steigen wird. Andererseits würde uns eine Dekotierung aber nur wenig nützen, da wir die Gesellschaft bereits heute zu 100% konsolidieren und zusätzlich investieren müssten, ohne direkt mehr Cashflow erwirtschaften zu können. Das wäre erst der Fall, wenn der freie Cashflow von Fastweb ausreichen würde, um die Finanzierungskosten inklusive eigener Schulden von Fastweb in Höhe von 1,2 Mrd. Euro zu decken.

Geschäftsbericht Swisscom 2007

Konsolidierte Erfolgsrechnung

In Millionen CHF, ausgenommen Angaben pro Aktie	Anhang	2007	2006 restated
Nettoumsatz	5,6	11 089	9 652
Material- und Dienstleistungsaufwand	7	(2 348)	(1 840)
Personalaufwand	8,9,10	(2 442)	(2 278)
Übriger Betriebsaufwand	11	(2 229)	(2 044)
Aktivierete Eigenleistungen und übrige Erträge	12	431	296
Betriebsergebnis (EBITDA)		4 501	3 786
Abschreibungen und Wertminderungen	22,23	(1 986)	(1 435)
Betriebsergebnis (EBIT)		2 515	2 351
Gewinn aus Veräusserung von Tochtergesellschaften	4	162	–
Finanzertrag	13	250	189
Finanzaufwand	13	(441)	(240)
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften	24	32	30
Ergebnis vor Ertragssteuern		2 518	2 330
Ertragssteueraufwand	14	(447)	(462)
Gewinn aus weitergeführten Geschäftsbereichen		2 071	1 868
Ergebnis aus nicht weitergeführten Geschäftsbereichen	38	–	36
Reingewinn		2 071	1 904
Anteil Aktionäre der Swisscom AG am Reingewinn	31	2 068	1 598
Anteil Minderheitsaktionäre am Reingewinn	31	3	306
Gewinn und verwässerter Gewinn pro Aktie (in CHF)			
– aus weitergeführten Geschäftsbereichen	15	39,92	28,25
– aus nicht weitergeführten Geschäftsbereichen	15	–	0,65
– Reingewinn	15	39,92	28,90

Konsolidierte Bilanz

in Millionen CHF	Anhang	31.12.2007	31.12.2006 restated
Aktiven			
Kurzfristige Vermögenswerte			
Flüssige Mittel	16	957	673
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	17	2 890	2 426
Übrige finanzielle Vermögenswerte	18	151	142
Vorräte	19	156	147
Laufende Ertragssteuerguthaben	14	57	4
Übrige nicht finanzielle Vermögenswerte	20	421	145
Zur Veräusserung gehaltene langfristige Vermögenswerte	21	15	19
Total Kurzfristige Vermögenswerte		4 647	3 556
Langfristige Vermögenswerte			
Sachanlagen	22	8 315	5 795
Goodwill und übrige immaterielle Vermögenswerte	23	9 435	4 726
Anteile an assoziierten Gesellschaften	24	257	221
Übrige finanzielle Vermögenswerte	18	917	1 164
Latente Ertragssteuerguthaben	14	65	99
Übrige nicht finanzielle Vermögenswerte	20	40	42
Total Langfristige Vermögenswerte		19 029	12 047
Total Aktiven		23 676	15 603
Passiven			
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Finanzielle Verbindlichkeiten	25	869	1 568
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	26	2 375	1 629
Laufende Ertragssteuerschulden	14	248	217
Rückstellungen	27	384	423
Übrige nicht finanzielle Verbindlichkeiten	29	568	376
Total Kurzfristige Verbindlichkeiten		4 444	4 213
Langfristige Verbindlichkeiten			
Finanzielle Verbindlichkeiten	25	11 445	5 015
Personalvorsorgeverpflichtungen	10	618	719
Rückstellungen	27	660	682
Latente Ertragssteuerschulden	14	312	350
Übrige nicht finanzielle Verbindlichkeiten	29	193	144
Total Langfristige Verbindlichkeiten		13 228	6 910
Total Verbindlichkeiten		17 672	11 123
Eigenkapital			
Aktienkapital	31	57	57
Kapitalreserven	31	370	370
Gewinnreserven	31	7 364	6 177
Eigene Aktien	31	(2 213)	(2 213)
Übrige Reserven	31	(4)	22
Anteil Aktionäre der Swisscom AG am Eigenkapital		5 574	4 413
Anteil Minderheitsaktionäre am Eigenkapital	31	430	67
Total Eigenkapital		6 004	4 480
Total Passiven		23 676	15 603

Konsolidierte Geldflussrechnung

in Millionen CHF	Anhang	2007	2006
Geldflüsse aus betrieblicher Tätigkeit			
Reingewinn		2 071	1 904
Anpassungen des Reingewinns	34	2 440	1 891
Veränderung betriebliche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	34	(453)	(16)
Geleistete Zinszahlungen		(496)	(62)
Ertragssteuerzahlungen		(469)	(496)
Erhaltene Zinszahlungen		265	34
Erhaltene Dividendenzahlungen	24	4	9
Übriges geldwirksames Finanzergebnis		75	–
Geldzufluss aus betrieblicher Tätigkeit		3 437	3 264
Geldflüsse aus Investitionstätigkeit			
Ausgaben für Sachanlagen und übrige immaterielle Vermögenswerte	22,23	(2 025)	(1 324)
Einnahmen aus Verkauf von Sachanlagen		56	49
Erwerb von Fastweb abzüglich erworbener flüssiger Mittel	4	(5 002)	–
Erwerb von übrigen Tochtergesellschaften abzüglich erworbener flüssiger Mittel	4	(29)	(246)
Einnahmen aus Verkauf von Tochtergesellschaften abzüglich verkaufter flüssiger Mittel	4	804	–
Erwerb eines Anteils von 25% an der Swisscom Mobile AG	30	–	(4 258)
Erwerb von Anteilen an assoziierten Gesellschaften	24	(9)	(12)
Einnahmen aus Verkauf von Anteilen an assoziierten Gesellschaften		–	3
Einnahmen aus übrigen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerten		137	1 803
Ausgaben für übrige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte		(148)	(271)
Einnahmen aus übrigen langfristigen finanziellen Vermögenswerten		8	6
Ausgaben für übrige langfristige finanzielle Vermögenswerte		(11)	(7)
Geldabfluss aus Investitionstätigkeit		(6 219)	(4 257)
Geldflüsse aus Finanzierungstätigkeit			
Aufnahme von finanziellen Verbindlichkeiten		15 431	4 264
Rückzahlung von finanziellen Verbindlichkeiten		(11 375)	(54)
Erwerb eigener Aktien für aktienbasierte Vergütungen	9	(9)	(17)
Aktienrückkauf	31	–	(2 348)
Dividendenzahlungen an Aktionäre der Swisscom AG	31	(881)	(907)
Dividendenzahlungen an Minderheitsaktionäre	31	(101)	(297)
Geldzufluss aus Finanzierungstätigkeit		3 065	641
Nettozunahme (Nettoabnahme) flüssiger Mittel		283	(352)
Flüssige Mittel Anfang Jahr		673	1 023
Währungsumrechnung auf flüssigen Mitteln		1	2
Flüssige Mittel Ende Jahr		957	673

Änderung im Konsolidierungskreis

Im Mai 2007 hat Swisscom einen Anteil von 82,1% an Fastweb übernommen. Die Tochtergesellschaften Comit und Swisscom Airbites Central and Eastern Europe haben 2007 verschiedene kleinere Unternehmen in der Schweiz und in Osteuropa erworben. Die Tochtergesellschaften Antenna Hungária und Accarda wurden im Juli 2007 veräußert. Weiter wurden 2007 die Geschäftstätigkeiten von Infonet Schweiz an British Telecom veräußert.

Im Laufe des Jahres 2007 hat Swisscom Anteile an den assoziierten Gesellschaften Transmedia, coComment und Bytek erworben. Der 30%-Anteil an der Sportradio.ch AG wurde 2007 veräußert. Siehe Erläuterung 24.

Übernommene Unternehmen werden ab dem Erwerbszeitpunkt und verkaufte Unternehmen bis zum Veräußerungszeitpunkt in den Konzernabschluss einbezogen. Eine Liste der konsolidierten Tochtergesellschaften, assoziierten Gesellschaften und Gemeinschaftsunternehmen ist in Erläuterung 41 dargestellt.

Nachfolgend sind die Veräußerungen von Tochtergesellschaften 2007 sowie die Unternehmensübernahmen 2006 und 2007 dargestellt.

Verkauf von Antenna Hungária, Accarda und Infonet Schweiz

Swisscom hat 2007 ihr Kartengeschäft (Accarda), die ungarische Tochtergesellschaft Antenna Hungária sowie die Geschäftstätigkeiten von Infonet Schweiz veräußert. Aus den Veräußerungen resultierte 2007 ein Geldzufluss von insgesamt CHF 804 Millionen. Die veräußerten Unternehmen werden ab dem Zeitpunkt des Vollzugs der Transaktion nicht mehr in der Konsolidierung berücksichtigt.

Am 8. Mai 2007 vereinbarte Swisscom mit der französischen Télédiffusion de France (TDF) den Verkauf von Antenna Hungária zum Preis von EUR 328 Millionen (CHF 543 Millionen). Der Vollzug der Transaktion fand nach der Genehmigung durch die ungarischen Wettbewerbsbehörden am 19. Juli 2007 statt. Der Gewinn vor Steuern aus der Veräußerung beträgt CHF 157 Millionen. Im Gewinn enthalten sind auch bisher im Konzerneigenkapital erfasste Gewinne aus der Währungsumrechnung von CHF 40 Millionen. Aus der Veräußerung von Antenna Hungária sind Ertragssteuern von CHF 1 Million angefallen.

Swisscom veräußerte am 2. Juli 2007 ihr Kartengeschäft (Accarda) an die Maus-Gruppe. Aus der Veräußerung resultierte eine Wertminderung auf dem Goodwill in Höhe von CHF 8 Millionen.

Die Geschäftstätigkeiten von Infonet Schweiz wurden am 1. Dezember 2007 an British Telecom veräußert. Der Gewinn vor Steuern aus der Veräußerung betrug CHF 5 Millionen.

Die aggregierten Buchwerte der veräusserten Nettovermögenswerte und Minderheitsanteile sowie der aggregierte Geldzufluss aus den Veräusserungen von Antenna Hungária, Accarda und Infonet Schweiz setzen sich wie folgt zusammen:

In Millionen CHF	31.12.2007
Flüssige Mittel	40
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	407
Sachanlagen	229
Goodwill und übrige immaterielle Vermögenswerte	202
Latente Ertragssteuerguthaben	4
Übrige kurz- und langfristige Vermögenswerte	12
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	(127)
Laufende Ertragssteuerschulden	(1)
Rückstellungen	(2)
Personalvorsorgeverpflichtungen	(2)
Latente Ertragssteuerschulden	(17)
Übrige kurz- und langfristige Verbindlichkeiten	(9)
Anteil Minderheitsaktionäre am Eigenkapital	(4)
Total veräusserte Nettovermögenswerte und Minderheitsanteile	732
Veräusserungspreis	846
Aufgeschobene Kaufpreiszahlung	(2)
Veräusserte flüssige Mittel	(40)
Geldzufluss	804

Unternehmensübernahmen 2007

2007 betragen die Ausgaben für den Erwerb von Tochtergesellschaften abzüglich flüssiger Mittel insgesamt CHF 5 031 Millionen. Für den Erwerb eines Anteils von 82,1% an Fastweb wurde ein Betrag von CHF 5 002 Millionen bezahlt. Für verschiedene kleinere Unternehmensübernahmen wurden 2007 insgesamt CHF 9 Millionen bezahlt. Weiter sind in den Ausgaben für den Erwerb von Tochtergesellschaften Zahlungen von CHF 20 Millionen für aufgeschobene Kaufpreise aus Unternehmensübernahmen aus Vorjahren enthalten.

Erwerb einer Beteiligung von 82,1% an Fastweb (Italien)

Am 10. April 2007 hat Swisscom ein freundliches Übernahmeangebot für 98,26% der Aktien von FASTWEB S.p.A. (Fastweb) lanciert. Fastweb ist der zweitgrösste Festnetz-Operator und führende Provider für IP-basierte Dienstleistungen in Italien. Swisscom bot den Aktionären von Fastweb einen Preis von EUR 47,00 pro Aktie. Swisscom wurden insgesamt 82,1% der Aktien angedient. Am 22. Mai 2007 wurde die Übernahme mit Anschaffungskosten von EUR 3 082 Millionen (CHF 5 105 Millionen) vollzogen. Die Anschaffungskosten enthalten Transaktionskosten von EUR 24 Millionen (CHF 40 Millionen), die direkt zugeordnet werden können. Fastweb wird ab Übernahmezeitpunkt in den Konzernabschluss einbezogen und als eigenes Segment ausgewiesen.

Die Zuteilung der Anschaffungskosten auf die Nettovermögenswerte von Fastweb stellt sich wie folgt dar:

In Millionen CHF	Buchwert vor der Akquisition	Anpassung	Buchwert nach der Akquisition
Flüssige Mittel	103	–	103
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	848	(7)	841
Sachanlagen	2 924	(248)	2 676
Immaterielle Vermögenswerte	690	1 346	2 036
Latente Ertragssteuerguthaben	632	(654)	(22)
Übrige kurz- und langfristige Vermögenswerte	415	–	415
Finanzielle Verbindlichkeiten	(1 906)	(13)	(1 919)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	(1 029)	–	(1 029)
Rückstellungen	(163)	–	(163)
Personalvorsorgeverpflichtungen	(35)	–	(35)
Dividendenschulden	(497)	408	(89)
Übrige kurz- und langfristige Verbindlichkeiten	(291)	–	(291)
Identifizierte Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	1 691	832	2 523
Anteil Minderheitsaktionäre am Eigenkapital			(379)
Goodwill			2 961
Anschaffungskosten			5 105
Erworbene flüssige Mittel			(103)
Geldabfluss			5 002

Die wesentlichen Gründe für den Goodwill sind das künftige Wachstum und die erwarteten Beschaffungs- und Technologie-Synergien. Gesondert vom Goodwill wurden der Markenname, die Kundenbeziehungen und das Vertriebsnetz als immaterielle Vermögenswerte angesetzt. Am 23. März 2007 beschloss die Generalversammlung der Fastweb Aktionäre eine Dividende von EUR 3,77 pro Aktie mit Fälligkeit im Oktober 2007. Die Dividendensumme beträgt EUR 300 Millionen (CHF 497 Millionen). Davon entfallen auf Minderheitsaktionäre EUR 54 Millionen (CHF 89 Millionen). Der mit der Übernahme auf Swisscom entfallende Dividendenanspruch wurde in der Kaufpreisaufteilung als Verbindlichkeit eliminiert.

Übrige Unternehmensübernahmen 2007

Im August und Dezember 2007 hat Comit in der Schweiz zwei Unternehmen zu 100% übernommen, nämlich die IFBS AG und die Talkfinance AG. Die IFBS AG wurde nach dem Erwerb mit der Comit AG fusioniert.

Swisscom Central & Eastern Europe AG (Airbites) hat im Dezember 2007 in Rumänien und der Ukraine verschiedene kleinere Unternehmen zu 100% erworben.

Die Anschaffungskosten dieser übrigen Unternehmensübernahmen betrug insgesamt CHF 9 Millionen. Aus der Zuteilung der Anschaffungskosten auf die übernommenen Nettovermögenswerte resultierten immaterielle Vermögenswerte von CHF 10 Millionen, übrige Vermögenswerte von CHF 1 Million sowie Verbindlichkeiten von CHF 2 Millionen. Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten vor allem vertragliche Kundenbeziehungen. Diese werden ab dem Erwerbszeitpunkt über die geschätzte Restlaufzeit der Kundenbeziehungen abgeschrieben. Der Geldabfluss aus den übrigen Unternehmensübernahmen 2007 betrug CHF 8 Millionen. Dieser setzt sich zusammen aus den Anschaffungskosten von CHF 9 Millionen abzüglich einer aufgeschobenen Kaufpreiszahlung von CHF 1 Million. Flüssige Mittel wurden aus den übrigen Unternehmensübernahmen keine übernommen.

Auswirkungen auf die Erfolgsrechnung 2007

Der Effekt aus den Unternehmensübernahmen auf die laufende Erfolgsrechnung 2007 von Swisscom setzt sich wie folgt zusammen:

In Millionen CHF	Nettoumsatz	Reinverlust
Fastweb	1 473	(98)
Übrige	2	–
Total Nettoumsatz und Reingewinn (Reinverlust) ab Erwerbszeitpunkt	1 475	(98)

In der konsolidierten Jahresrechnung von Swisscom wurden Abschreibungen auf den im Rahmen der Kaufpreisaufteilung angesetzten immateriellen Vermögenswerten von Fastweb in Höhe von CHF 137 Millionen erfasst.

Hätten die Unternehmensübernahmen Anfang 2007 statt gefunden, ergäben sich folgende Effekte auf die Erfolgsrechnung 2007 von Swisscom:

In Millionen CHF	Pro-forma-Nettoumsatz	Pro-forma-Reingewinn (Reinverlust)
Fastweb	2 359	(393)
Übrige	6	–
Total Pro-forma-Nettoumsatz und Reinverlust der erworbenen Unternehmen	2 365	(393)
Nettoumsatz und Reingewinn ohne erworbene Unternehmen	9 614	2 169
Total Pro-forma-Nettoumsatz und Reingewinn Swisscom	11 979	1 776

Unternehmensübernahmen 2006

2006 zahlte Swisscom insgesamt CHF 246 Millionen für den Erwerb von Anteilen an Tochtergesellschaften. Darin nicht eingeschlossen ist die Übernahme von Minderheitsanteilen von konsolidierten Tochtergesellschaften. In den Kaufpreiszahlungen enthalten ist die Zahlung von CHF 96 Millionen für den Erwerb der ausstehenden Aktien an Antenna Hungária.

Goodwill und übrige immaterielle Vermögensteile

Anlagespiegel

In Millionen CHF	Goodwill	Selbst erstellte Software	Kunden- beziehungen	Marken	Übrige Immaterielle Vermögens- werte	Total
Anschaffungskosten						
Bestand am 31. Dezember 2005	315	277	38	–	532	1 162
Zugänge	–	13	–	–	220	233
Abgänge	–	(9)	–	–	(15)	(24)
Kaufpreisanpassungen	(10)	–	–	–	–	(10)
Umgliederungen	–	24	–	–	(25)	(1)
Zugänge aus Erwerb von Tochtergesellschaften	165	1	24	6	40	236
Zugänge aus Erwerb von Minderheitsanteilen	3 693	–	–	–	–	3 693
Währungsumrechnung	6	–	1	–	2	9
Bestand am 31. Dezember 2006	4 169	306	63	6	754	5 298
Zugänge	–	41	–	–	344	385
Abgänge	–	(5)	–	–	(6)	(11)
Kaufpreisanpassungen	(3)	–	–	–	–	(3)
Umgliederungen	(6)	44	–	–	(33)	5
Zugänge aus Erwerb von Tochtergesellschaften	2 961	20	1 408	364	254	5 007
Abgänge aus Verkauf von Tochtergesellschaften	(162)	–	(41)	–	(36)	(239)
Währungsumrechnung	2	–	–	–	–	2
Bestand am 31. Dezember 2007	6 961	406	1 430	370	1 277	10 444
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen						
Bestand am 31. Dezember 2005	–	230	1	–	209	440
Abschreibungen	–	29	8	1	117	155
Abgänge	–	(9)	–	–	(15)	(24)
Währungsumrechnung	–	–	–	–	1	1
Bestand am 31. Dezember 2006	–	250	9	1	312	572
Abschreibungen	–	51	106	24	230	411
Wertminderungen	49	–	3	–	21	73
Abgänge	–	(5)	–	–	(5)	(10)
Abgänge aus Verkauf von Tochtergesellschaften	(8)	–	(10)	–	(19)	(37)
Währungsumrechnung	–	–	–	–	–	–
Bestand am 31. Dezember 2007	41	296	108	25	539	1 009
Nettobuchwert						
Am 31. Dezember 2007	6 920	110	1 322	345	738	9 435
Am 31. Dezember 2006	4 169	56	54	5	442	4 726
Am 31. Dezember 2005	315	47	37	–	323	722

Am 31. Dezember 2007 bestehen kumulierte Wertminderungen des Goodwills in Höhe von CHF 41 Millionen. Der Goodwill aus dem Erwerb von assoziierten Gesellschaften wird in den Anteilen an assoziierten Gesellschaften ausgewiesen.

Aus dem Verkauf des Kartengeschäfts Accarda resultierte 2007 eine Wertminderung des Goodwills von CHF 8 Millionen. Siehe Erläuterung 4.

Die Geschäftsaktivitäten der TV interaktiven Fernbedienung Betty wurden Ende 2007 eingestellt. Aufgrund der Aufgabe der Geschäftstätigkeiten wurde die Werthaltigkeit der immateriellen Vermögenswerte überprüft. Als Folge der Überprüfung wurden Wertminderungen von CHF 12 Millionen und CHF 17 Millionen auf dem Goodwill bzw. den übrigen immateriellen Vermögenswerten erfasst.

Der Zugang des Goodwills aus dem Erwerb von Minderheitsanteilen im Vorjahr ist auf den Rückkauf des Anteils von 25% an Swisscom Mobile zurückzuführen. Siehe Erläuterung 30.

Die übrigen immateriellen Vermögenswerte enthalten am 31. Dezember 2007 geleistete Anzahlungen von CHF 171 Millionen (Vorjahr 145 CHF Millionen).

Werthaltigkeitsprüfung des Goodwills

Der Goodwill wird nach der Geschäftstätigkeit den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (Cash Generating Unit) von Swisscom zugeordnet. Der bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbene Goodwill wird jeder einzelnen zahlungsmittelgenerierenden Einheit zugeordnet, die aus dem Unternehmenszusammenschluss Synergien ziehen kann.

Die Zuteilung des Goodwills auf die zahlungsmittelgenerierenden Einheiten setzt sich wie folgt zusammen:

In Millionen CHF	31.12.2007	31.12.2006
Swisscom Mobile	3 693	3 693
Fastweb	2 957	–
Antenna Hungária	–	134
Swisscom IT Services	156	156
Minick	7	42
Übrige zahlungsmittelgenerierende Einheiten	107	144
Total Goodwill	6 920	4 169

Ausser der Position Goodwill bestehen keine bilanzierten immateriellen Vermögenswerte mit unbeschränkter Nutzungsdauer.

Die Werthaltigkeit des Goodwills wurde im vierten Quartal nach Abschluss der Businessplanung überprüft. Der erzielbare Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit wurde auf Grundlage des Nutzungswerts (Value In Use) unter Anwendung der Discounted Cash Flow Methode (DCF-Methode) bestimmt. Die Prognose der künftigen Geldflüsse erfolgt auf der Basis der vom Management genehmigten Businesspläne für drei Jahre. Die freien Geldflüsse (Free Cash Flows), die über den Detailplanungszeitraum hinausgehen, wurden mit einer ewigen Wachstumsrate extrapoliert. Die Wachstumsrate entspricht den landes- oder marktüblichen Wachstumsraten. Die Berechnungen basieren auf folgenden wesentlichen Annahmen:

Angaben in %	WACC pre-tax	WACC post-tax	Langfristige Wachstumsrate
Mobile	9,20	7,30	0,5
Fastweb	10,97	8,52	1,5
Swisscom IT Services	8,01	6,27	1,0
Minick	12,76	10,43	1,5
Übrige zahlungsmittelgenerierende Einheiten	9,40-12,07	7,48-10,27	1,0-1,5

Die Anwendung von Abzinsungssätzen vor und nach Steuern (WACC pre-tax und WACC post-tax) ergeben in der Berechnung des Nutzungswerts das gleiche Ergebnis. Die verwendeten Abzinsungssätze berücksichtigen die speziellen Risiken der betreffenden zahlungsmittelgenerierenden Einheiten.

Die prognostizierten Geldflüsse und Annahmen des Managements wurden durch externe Informationsquellen abgesichert.

Aus den Werthaltigkeitsprüfungen resultierte per 31. Dezember 2007 eine Wertminderung des Goodwills der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Minick in der

Höhe von CHF 29 Millionen. Die Grundlagen und Annahmen der Werthaltigkeitsprüfungen für Minick sowie für die wesentlichen zahlungsmittelgenerierenden Einheiten Swisscom Mobile und Fastweb werden nachfolgend dargestellt.

Minick

Die Überprüfung der Werthaltigkeit des Goodwills ergab eine Wertminderung von CHF 29 Millionen. Infolge der schlechter als ursprünglich erwarteten Geschäftsentwicklung mussten die prognostizierten freien Geldflüsse (Free Cash Flows) im Vergleich zum Vorjahr gesenkt werden. Als Folge davon liegt der ermittelte Nutzungswert von CHF 18 Millionen um CHF 29 Millionen tiefer als der Nettobuchwert. Als Grundlage für die Berechnung des Nutzungswerts wurde der vom Management genehmigte Businessplan für drei Jahre verwendet. Der Abzinsungssatz nach Steuern (WACC post-tax) beträgt 10,43%, der entsprechende Abzinsungssatz vor Steuern (WACC pre-tax) beläuft sich auf 12,76%. Der Free Cash Flow im Endwert wurde mit einer Wachstumsrate von 1,5% prognostiziert.

Mobile

Die Werthaltigkeitsprüfung für den Goodwill, welcher aus dem Erwerb der Minderheiten von 25% an Mobile resultierte, wurde unter Anwendung der Erleichterungsbestimmung gemäss IAS 36.99 auf der Basis des erzielbaren Wertes des Vorjahres getestet. Dabei wurde der erzielbare Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit (Cash generating Unit) auf der Grundlage des Nutzungswerts (Value In Use) mittels einer Bewertung nach der Discounted Cash Flow Methode (DCF-Methode) bestimmt. Die Prognose der künftigen Geldflüsse erfolgte auf der Basis des genehmigten dreijährigen Businessplans. Der Abzinsungsfaktor nach Steuern (WACC post-tax) betrug 9,2%. Der äquivalente Abzinsungsfaktor vor Steuern (WACC pre-tax) belief sich auf 7,3%. Die freien Geldflüsse (Free Cash Flows) im Endwert nach dem Detailplanungszeitraum wurden mit einer ewigen Wachstumsrate von 0,5% prognostiziert. Die für die Ermittlung der Geldflüsse nach dem Detailplanungszeitraum verwendete Wachstumsrate entsprach den landes- oder marktüblichen Wachstumsraten.

Der im Vorjahr berechnete erzielbare Wert lag wesentlich über dem Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Mobile. Die Vermögenswerte und Verpflichtungen der zahlungsmittelgenerierenden Einheit haben sich gegenüber dem Vorjahr unwesentlich verändert. Das Management ist zudem der Ansicht, dass eine mögliche Änderung der getroffenen Annahmen nicht dazu führt, dass der Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit den erzielbaren Betrag übersteigen wird.

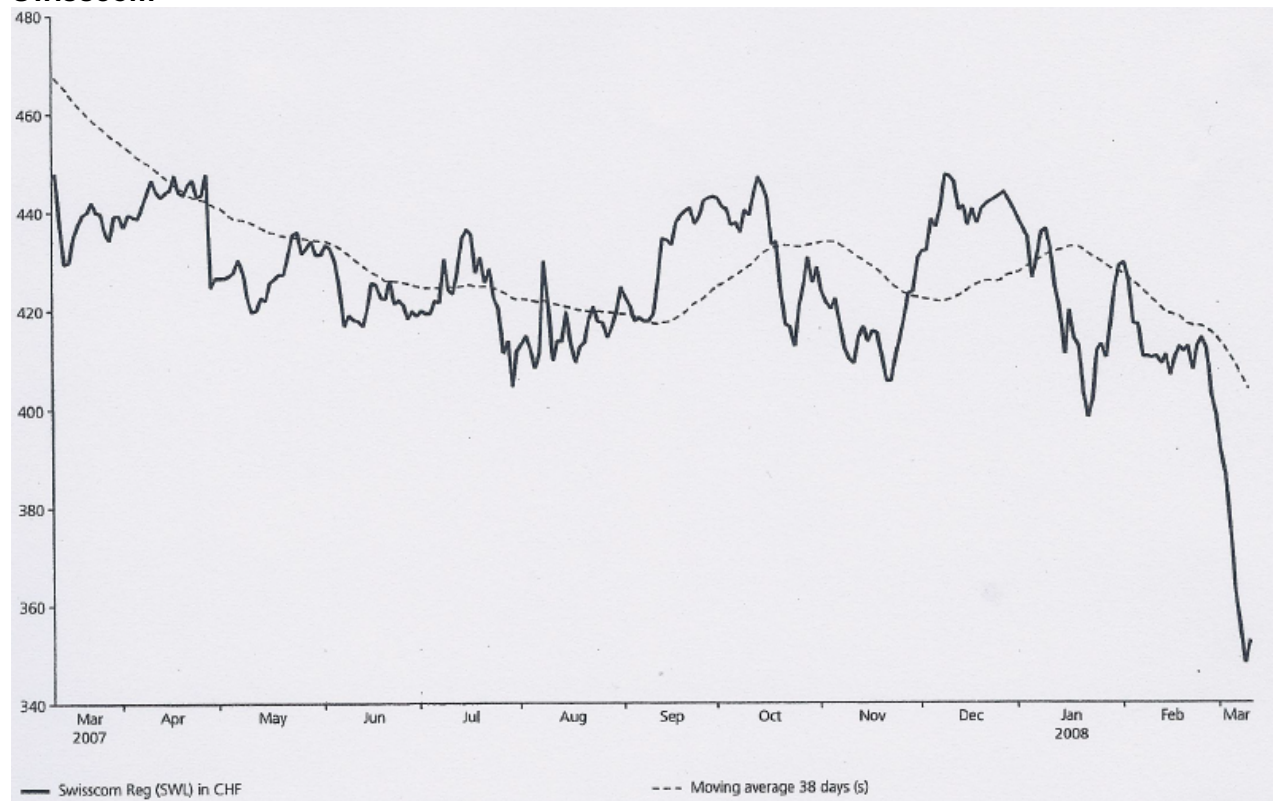
Fastweb

Als Grundlage für die Werthaltigkeitsprüfung von Fastweb wurde der vom Management erstellte Businessplan für fünf Jahre verwendet. Der Businessplan berücksichtigt historische Erfahrungswerte und Erwartungen des Managements betreffend der Marktentwicklung. Zu den wesentlichen Annahmen, auf denen die Prognose der künftigen Geldflüsse basiert, gehören das Umsatzwachstum und der Diskontierungszinssatz. Die Bestimmung des Endwerts erfolgt auf der Basis der Werte des Jahres 2012, welche als verlässliche Grundlage eingeschätzt werden.

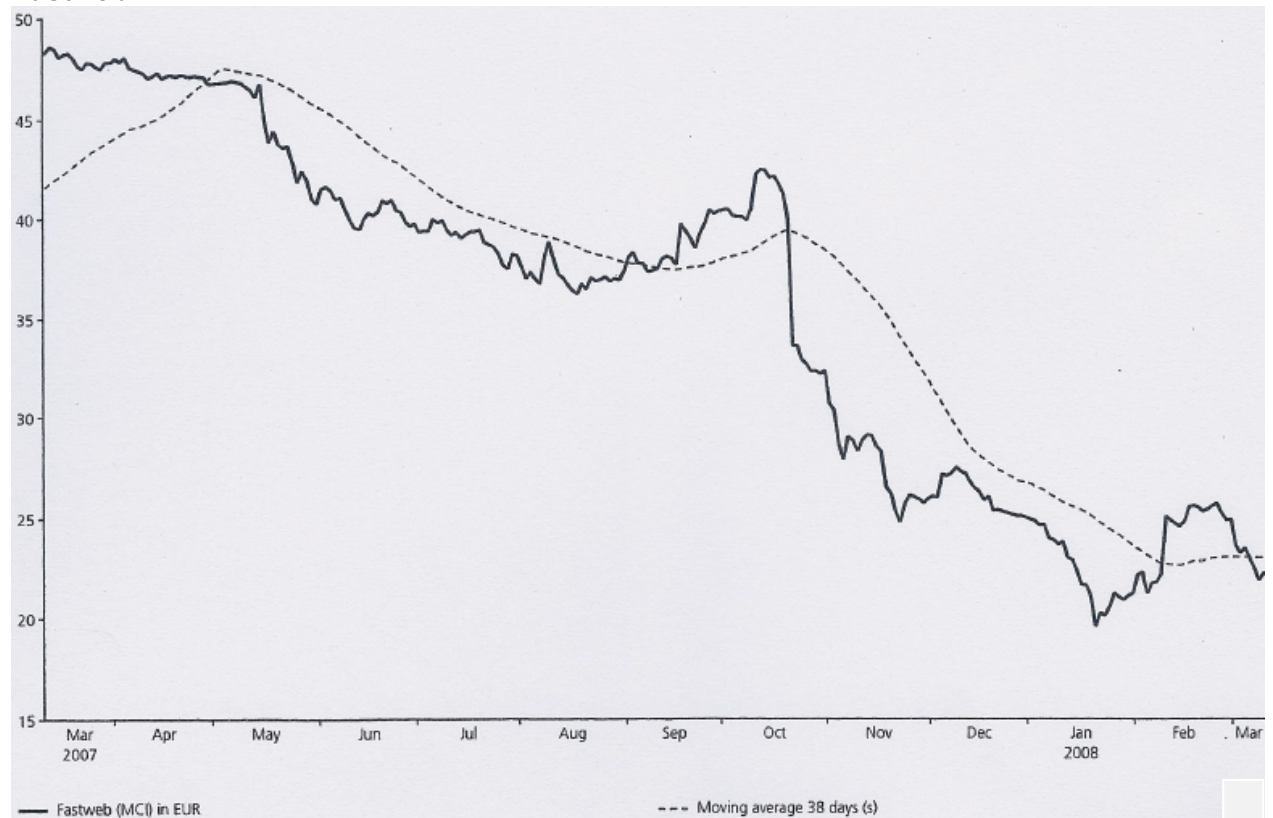
Der Abzinsungssatz nach Steuern (WACC post-tax) beträgt 8,52%, der entsprechende Abzinsungssatz vor Steuern (WACC pre-tax) beläuft sich auf 10,97%. Die freien Geldflüsse im Endwert nach dem Detailplanungszeitraum wurden mit einer ewigen Wachstumsrate von 1,5% prognostiziert. Die verwendete Wachstumsrate entspricht den landes- und marktüblichen Wachstumsraten, die auf Erfahrungswerten wie auch auf Zukunftsprognosen basieren und mit externen Informationsquellen abgesichert wurden. Die angewendete Wachstumsrate übersteigt die langfristige durchschnittliche landes- und marktübliche Wachstumsrate nicht. Aus der Werthaltigkeitsprüfung resultierte per 31. Dezember 2007 keine Wertminderung des Goodwills. Der erzielbare Betrag übersteigt den Nettobuchwert um EUR 638 Millionen (CHF 1 055 Millionen). Der Abzinsungssatz und die Prognose des künftigen Umsatzwachstums haben einen wesentlichen Einfluss auf die Sensitivität der Werthaltigkeitsprüfung. Für die Detailplanungsperiode von 5 Jahren wurde ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstums von 9,9% prognostiziert. Bei einer Reduktion des durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstums um 0,7% entspricht der erzielbare Betrag dem Nettobuchwert. Wird der Abzinsungssatz nach Steuern von 8,52% auf 9,4% erhöht, ist der Nutzungswert ebenfalls gleich dem Nettobuchwert.

Börse: Aktienkursentwicklung (März 2007 – März 2008)

Swisscom



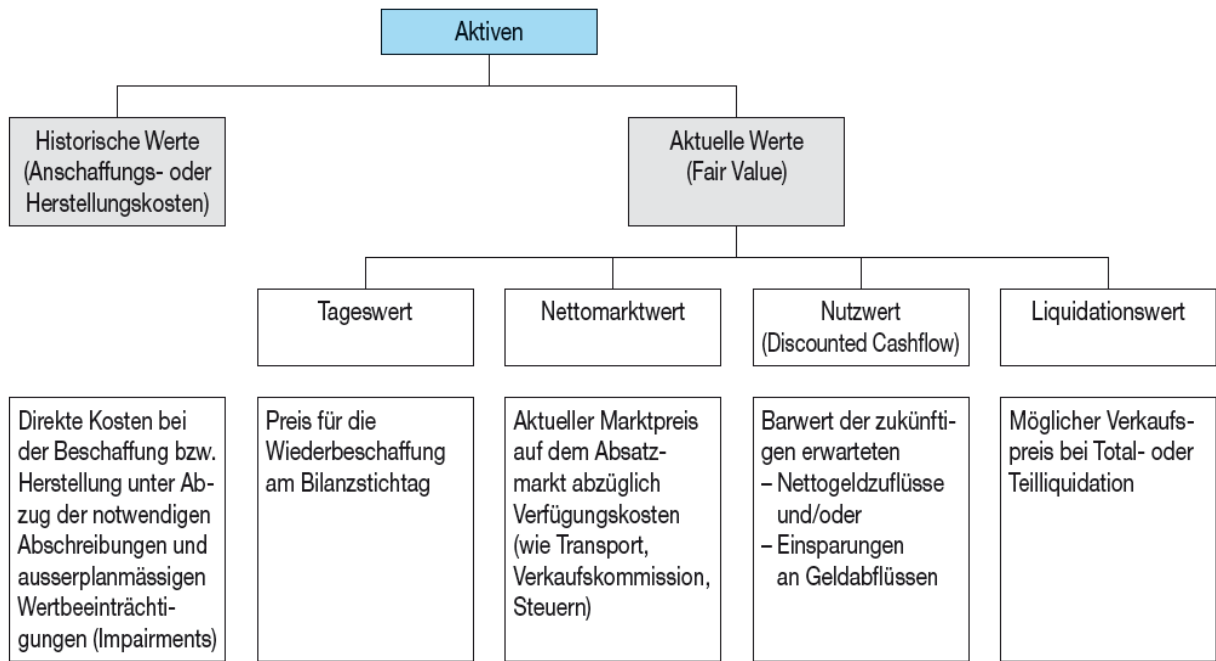
Fastweb



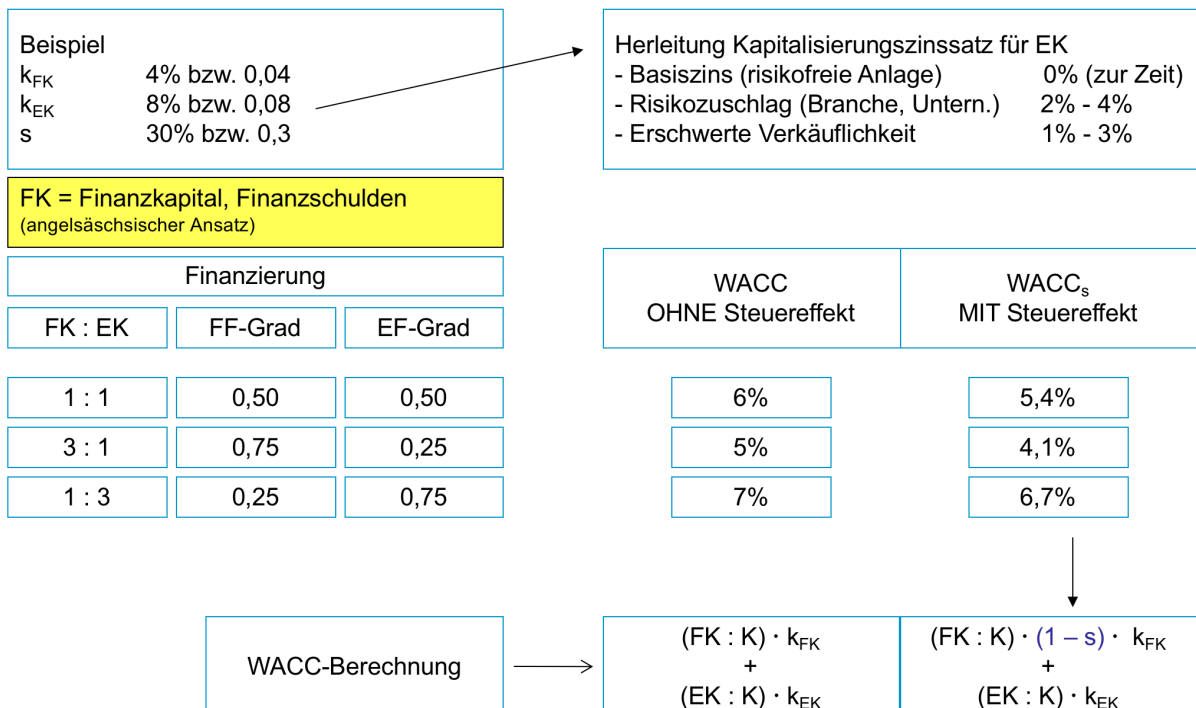
4 Rechnungslegung

Wertansätze für Aktiven

Die nationalen und internationalen Rechnungslegungsnormen sehen bei der Bewertung der Aktiven (und Verbindlichkeiten) die Einzelbewertung vor. Folgende Wertansätze (Bewertungskonzepte) sind möglich (aus Swiss GAAP FER Rahmenkonzept Ziffer 26):

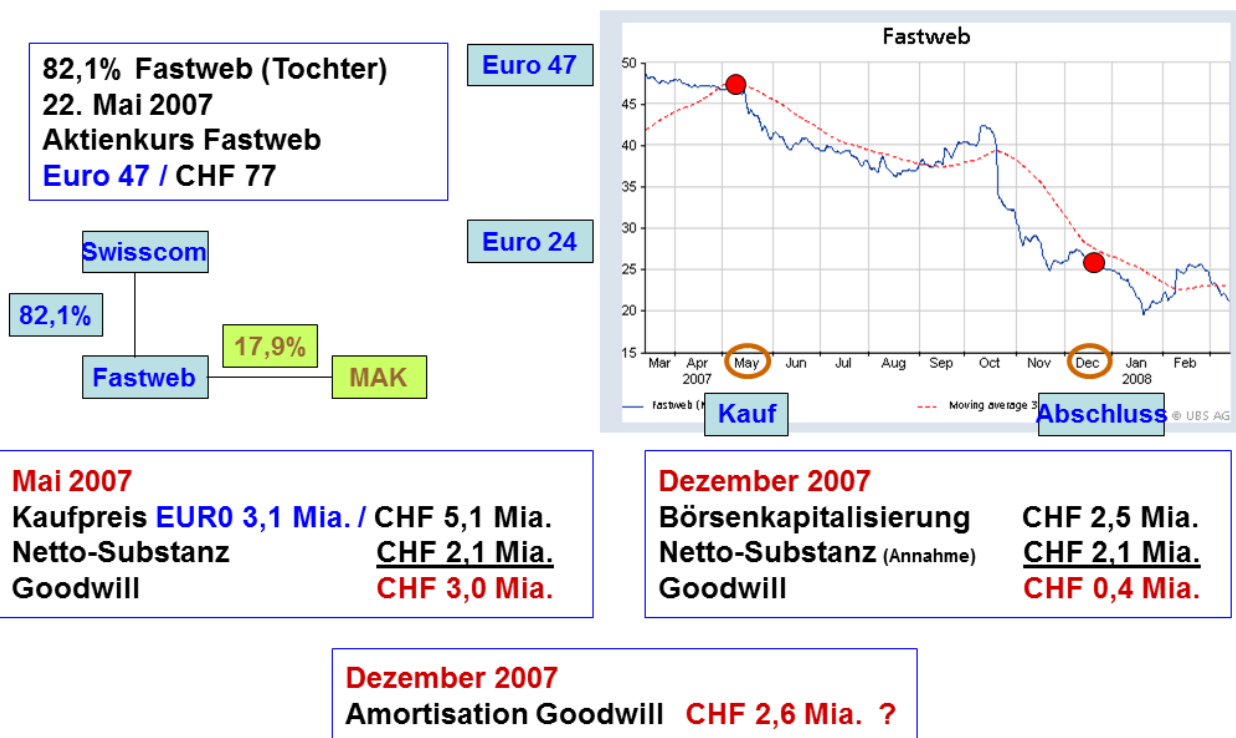


Weighted Average Cost of Capital (WACC)



5 Bewertungsansätze: Marktwert und Nutzwert

Konzernstruktur, Kaufpreis, Börsenkapitalisierung, Goodwill



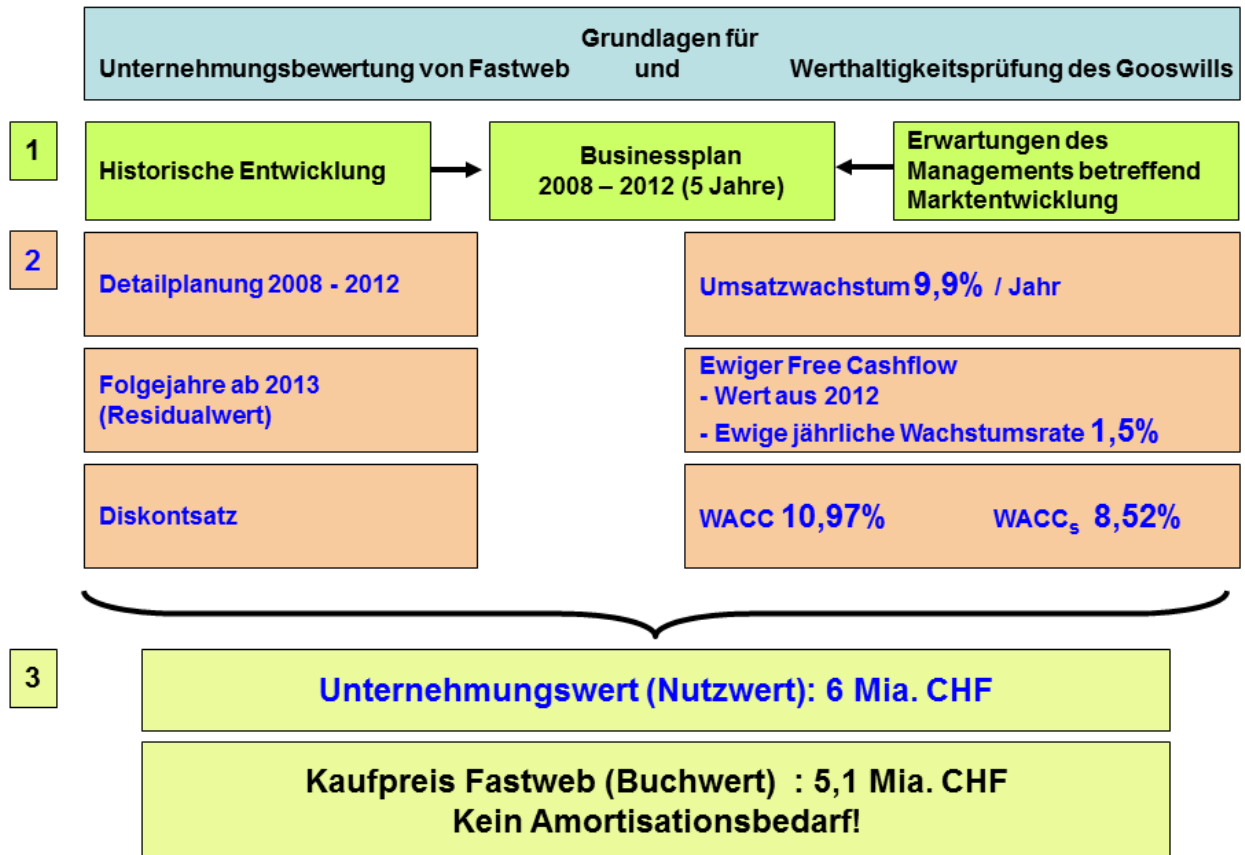
Vergleich von Marktwert (Börsenkapitalisierung) und Nutzwert

<p>Börsenkapitalisierung Amortisation Goodwill CHF 2,6 Mia.</p> <p>Konzern-ER Amortisation Goodwil CHF 0 Mia.</p>	<p>Marktwert</p> <p>Verschieden Bewertungsverfahren</p> <p>DCF-Methode</p>
<p>Wertansätze für die (Bewertung der) Aktiven (Swiss GAAP FER, IFRS)</p>	
<p>Aktueller Wert (Fair Value)</p>	<p>Historische Werte (Historical Cost)</p>
<p>Laufende Neubewertung Keine planmässigen Abschreibungen</p>	<p>Anschaffungskosten / Herstellkosten Planmässige Abschreibungen und Impairment</p>

<p>Netto-Marktwert (Net Selling Price)</p>	<p>Fair Value less Costs to Sell Verkaufspreis (Marktpreis, Sachverständige, Vertragswillige)</p>	<p>Finanzanlagen Aktien, Aktienpakete < 20%, Obligationen, Börsen-kotiert)</p>
<p>Nutzwert (Value in Use)</p>	<p>Discounted Cashflow Nutzwert, Barwert der zu erwartenden Geldzu- und -abflüsse</p>	<p>Beteiligung: > 20% Aktienpaket</p>

Grundlagen für die

- Unternehmensbewertung von Fastweb und
- Werthaltigkeitsprüfung des Goodwills



Unternehmungswert (Nutzwert) bei verschiedenen Annahmen



6 Fastweb belastet Swisscom weiter

Mehr Gewinn, aber weniger Umsatz in den ersten neun Monaten

NZZ 9.11.2011

Das Engagement bei der italienischen Fastweb lastet weiter auf der Swisscom. Der Konzernumsatz in den ersten neun Monaten sank um knapp fünf Prozent. Der Gewinnzuwachs ist Sonderfaktoren zuzuschreiben.

Nicht nur Fastweb drückt auf das Swisscom-Ergebnis der ersten neun Monate. Auch die Preiserosion im Schweizer Markt belastet. Sie konnte durch das Kunden- und Volumenwachstum nicht ausgeglichen werden.

So sank der Umsatz auf 8,54 Mrd. Franken. Um die Sondereffekte Währungen und Fastweb bereinigt, resultierte immer noch ein Umsatzrückgang um 2,6 Prozent, wie die Swisscom mitteilt. Das Betriebsergebnis vor Steuern und Abschreibungen (Ebitda) erreichte 3,52 Mrd. Franken; das waren 0,7 Prozent weniger als im Vorjahr.

Mehr Gewinn gemacht

Unter dem Strich blieben dem Schweizer Telekomriesen von Januar bis September 1,53 Mrd. Reingewinn. Das sind zwar 8,4 Prozent mehr als in der Vorjahresperiode.

Die Steigerung kam aber nur zustande, weil im Vorjahr Rückstellungen wegen des Mehrwertsteuerbetrugs bei Fastweb vorgenommen werden mussten. Diese Belastung fiel in diesem Jahr weg.

Der **Umsatz von Fastweb reduzierte sich um 7,8 Prozent auf 1,3 Mrd. Euro**. Swisscom führt dafür im Communiqué den aggressiven Preiswettbewerb in Italien an.

7 Swisscom – Fastweb

Interview mit CEO C. Schloter Dezember 2011

Abschreibung bzw. Wertkorrektur der Investition in Fastweb

http://www.youtube.com/watch?v=XMy_TedIGPk

Konsolidierte Erfolgsrechnung

In Millionen CHF, ausgenommen Angaben pro Aktie	Anhang	2011
Nettoumsatz	6, 7	11'467
Material- und Dienstleistungsaufwand	8	(2'402)
Personalaufwand	9, 10, 11	(2'513)
Übriger Betriebsaufwand	12	(2'388)
Aktiviert Eigenleistungen und übrige Erträge	13	420
Betriebsergebnis vor Abschreibungen und Wertminderungen (EBITDA)		4'584
Abschreibungen und Wertminderungen auf Sachanlagen und übrigen immateriellen Vermögenswerten	23, 24	(1'903)
Wertminderung Goodwill	24	(1'555)
Betriebsergebnis (EBIT)		1'126
Finanzertrag	14	54
Finanzaufwand	14	(365)
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften	25	30
Ergebnis vor Ertragssteuern		845
Ertragssteueraufwand	15	(151)
Reingewinn		694
Anteil Aktionäre der Swisscom AG am Reingewinn		683
Anteil Minderheitsaktionäre am Reingewinn		11

24 Goodwill und übrige immaterielle Vermögenswerte

In Millionen CHF	Goodwill	Selbst erstellte Software	Gekaufte Software	Kunden- beziehungen	Marken	Sonstige immaterielle Vermögens- werte	Total
Anschaffungskosten							
Bestand am 31. Dezember 2009	6'675	867	1'247	1'307	332	445	10'873
Zugänge	–	121	192	–	–	162	475
Abgänge	–	(10)	(39)	–	–	(3)	(52)
Kaufpreisanpassungen	5	–	–	–	–	–	5
Umgliederungen	–	58	39	–	–	(98)	(1)
Zugänge aus Erwerb von Tochtergesellschaften	15	2	–	14	–	6	37
Währungsumrechnung	(423)	(15)	(108)	(199)	(51)	(10)	(806)
Bestand am 31. Dezember 2010	6'272	1'023	1'331	1'122	281	502	10'531
Zugänge	–	131	184	–	–	169	484
Abgänge	–	(82)	(30)	(4)	(6)	(27)	(149)
Umgliederungen	–	92	78	–	–	(170)	–
Zugänge aus Erwerb von Tochtergesellschaften	15	5	–	6	–	–	26
Währungsumrechnung	(60)	(2)	(19)	(29)	(7)	(1)	(118)
Bestand am 31. Dezember 2011	6'227	1'167	1'544	1'095	268	473	10'774
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen							
Bestand am 31. Dezember 2009	11	534	712	406	90	98	1'851
Abschreibungen	–	155	239	140	31	42	607
Wertminderungen	–	3	1	–	–	–	4
Abgänge	–	(10)	(38)	–	–	(2)	(50)
Währungsumrechnung	–	(10)	(60)	(72)	(16)	(7)	(165)
Bestand am 31. Dezember 2010	11	672	854	474	105	131	2'247
Abschreibungen	–	181	226	126	27	45	605
Wertminderungen	1'555	–	3	–	–	–	1'558
Abgänge	–	(82)	(28)	(4)	(6)	(26)	(146)
Währungsumrechnung	(3)	(2)	(11)	(13)	(3)	(1)	(33)
Bestand am 31. Dezember 2011	1'563	769	1'044	583	123	149	4'231
Nettobuchwert							
Nettobuchwert am 31. Dezember 2011	4'664	398	500	512	145	324	6'543
Nettobuchwert am 31. Dezember 2010	6'261	351	477	648	176	371	8'284
Nettobuchwert am 31. Dezember 2009	6'664	333	535	901	242	347	9'022

Fastweb

Der im vierten Quartal 2011 durchgeführte Werthaltigkeitstest von Fastweb ergibt eine Wertminderung von EUR 1'276 Millionen (CHF 1'555 Millionen). Der erzielbare Betrag ist auf Grundlage des Nutzungswerts (Value in Use) unter Anwendung der Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode) bestimmt worden. Die Grundlage für die Prognose der künftigen Geldflüsse ist der vom Management erstellte Businessplan für die fünf Jahre von 2012 bis 2016. Dieser berücksichtigt Erfahrungswerte und Erwartungen des Managements über die künftige Entwicklung des relevanten Marktes. Folgende wesentliche Annahmen wurden dem Werthaltigkeitstest zugrunde gelegt.

Annahme	Beschreibung
Durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum während der Detailplanungsperiode	Im Businessplan wird für die Detailplanungsperiode von 2012 bis 2016 ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 2,5% erwartet. Im Vorjahr wurde für die Detailplanungsperiode von 2011 bis 2015 mit einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum von 5,1% gerechnet. Umsatztreiber sind vor allem die Partnerschaft mit dem Pay-TV Anbieter Sky sowie ein Ausbau der Vertriebskanäle und des Mobilfunkangebots.
Prognostizierte EBITDA-Marge 2016 (EBITDA in % Nettoumsatz)	Die prognostizierte EBITDA-Marge im Jahr 2016 beträgt 34%. Die Prognose basiert auf der Annahme von Kostensenkungen aufgrund von Effizienzsteigerungen sowie einer Reduktion der Forderungsverluste.
Prognostizierte Investitionsrate 2016 (Investitionen in % Nettoumsatz)	Bis ins Jahr 2016 wird erwartet, dass die Investitionen im Verhältnis zum Nettoumsatz auf unter 18% sinken werden, da bereits hohe Vorleistungen in die Netzinfrastruktur getätigt worden sind.
Abzinsungssatz nach Steuern (WACC nach Steuern)	Der Abzinsungssatz nach Steuern beträgt 7,75%, der entsprechende Abzinsungssatz vor Steuern beläuft sich auf 9,70%. Der Abzinsungssatz wird nach dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) ermittelt. Dieser setzt sich aus den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten zusammen. Als risikoloser Zinssatz, der die Basis für den Abzinsungssatz bildet, wird die Rendite von deutschen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einer Nullverzinsung verwendet. Dazu addiert wird ein Risikozuschlag für das Länderrisiko Italien.
Langfristige Wachstumsrate	Die normalisierten freien Geldflüsse im Endwert wurden mit einer ewigen Wachstumsrate von 1,0% kapitalisiert. Die verwendete Wachstumsrate entspricht den landes- und marktüblichen Wachstumsraten, die auf Erfahrungswerten wie auch Zukunftsprognosen basieren und mit externen Informationsquellen abgesichert sind. Die angewendete Wachstumsrate übersteigt die langfristige durchschnittliche landes- und marktübliche Wachstumsrate nicht.

Die Wertminderung resultiert im Wesentlichen aus dem schlechteren gesamtwirtschaftlichen Umfeld und den dadurch reduzierten Wachstumsaussichten sowie den steigenden Zinsen, die zu höheren Kapitalkosten in Italien führen. Im Bereich Privatkunden sind eine zunehmende Sättigung des Breitbandmarktes und seit dem Markteintritt neuer Anbieter ein sehr intensiver Preiswettbewerb Auslöser für rückläufige Durchschnittsumsätze pro Kunde. Die hohe Staatsverschuldung, das schwache Wirtschaftswachstum und die hohe Wettbewerbsintensität im Bereich Privatkunden sind Risikofaktoren, die das künftige Wachstum und damit den Unternehmenswert von Fastweb beeinträchtigen. Wird der Abzinsungssatz nach Steuern von 7,75% um 0,5% erhöht, ergibt sich eine Erhöhung der Wertminderung um EUR 213 Millionen (CHF 260 Millionen).

Konsolidierte Erfolgsrechnung

In Millionen CHF, ausgenommen Angaben pro Aktie	Anhang	2016	2015
Nettoumsatz	6, 7	11'643	11'678
Material- und Dienstleistungsaufwand	8	(2'323)	(2'342)
Personalaufwand	9, 10, 11	(2'947)	(3'019)
Übriger Betriebsaufwand	12	(2'548)	(2'697)
Aktiviert Eigenleistungen und übrige Erträge	13	468	478
Betriebsergebnis vor Abschreibungen und Wertminderungen		4'293	4'098
Abschreibungen und Wertminderungen auf Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten	23, 24	(2'145)	(2'086)
Betriebsergebnis		2'148	2'012
Finanzertrag	14	80	43
Finanzaufwand	14	(235)	(315)
Anteiliges Ergebnis assoziierter Gesellschaften	25	(3)	23
Ergebnis vor Ertragssteuern		1'990	1'763
Ertragssteueraufwand	15	(386)	(401)
Reingewinn		1'604	1'362
Anteil Aktionäre der Swisscom AG am Reingewinn		1'604	1'361
Anteil Minderheitsaktionäre am Reingewinn		–	1
Gewinn und verwässerter Gewinn pro Aktie (in CHF)	16	30,97	26,27

24 Goodwill und übrige immaterielle Vermögenswerte

In Millionen CHF	Goodwill	Selbst erstellte Software	Gekaufte Software	Kunden- beziehungen	Marken	Sonstige immaterielle Vermögens- werte	Total
Anschaffungskosten							
Bestand am 31. Dezember 2014	6'540	1'307	1'980	1'133	272	986	12'218
Zugänge	–	176	166	–	–	205	547
Abgänge	–	(75)	(53)	–	–	(35)	(163)
Umgliederungen	–	95	21	–	–	(76)	40
Zugänge aus Unternehmenszusammenschlüssen	255	–	32	50	4	16	357
Abgänge aus Verkauf von Tochtergesellschaften	(13)	(18)	(2)	(1)	–	(15)	(49)
Währungsumrechnung	(217)	(14)	(109)	(100)	(26)	(15)	(481)
Bestand am 31. Dezember 2015	6'565	1'471	2'035	1'082	250	1'066	12'469
Zugänge	–	138	187	–	–	247	572
Abgänge	–	(202)	(75)	(12)	–	(54)	(343)
Umgliederungen	–	71	31	–	–	(93)	9
Zugänge aus Unternehmenszusammenschlüssen	–	–	–	22	–	–	22
Währungsumrechnung	(18)	(1)	(12)	(8)	(2)	(1)	(42)
Bestand am 31. Dezember 2016	6'547	1'477	2'166	1'084	248	1'165	12'687
Kumulierte Abschreibungen und Wertminderungen							
Bestand am 31. Dezember 2014	1'557	838	1'499	905	203	312	5'314
Abschreibungen	–	217	228	93	25	111	674
Wertminderungen	–	2	–	–	–	1	3
Abgänge	–	(75)	(47)	–	–	(34)	(156)
Abgänge aus Verkauf von Tochtergesellschaften	–	(18)	(2)	(1)	–	(14)	(35)
Umgliederungen	–	16	(9)	–	–	–	7
Währungsumrechnung	(153)	(10)	(83)	(85)	(20)	(9)	(360)
Bestand am 31. Dezember 2015	1'404	970	1'586	912	208	367	5'447
Abschreibungen	–	246	234	69	25	115	689
Wertminderungen	–	–	2	–	–	6	8
Abgänge	–	(200)	(75)	(12)	–	(48)	(335)
Umgliederungen	–	(2)	1	–	–	3	2
Währungsumrechnung	(13)	(1)	(10)	(8)	(2)	(2)	(36)
Bestand am 31. Dezember 2016	1'391	1'013	1'738	961	231	441	5'775
Nettobuchwert							
Nettobuchwert am 31. Dezember 2016	5'156	464	428	123	17	724	6'912
Nettobuchwert am 31. Dezember 2015	5'161	501	449	170	42	699	7'022
Nettobuchwert am 31. Dezember 2014	4'983	469	481	228	69	674	6'904

Fastweb

Der Werthaltigkeitstest von Fastweb ist im vierten Quartal 2016 erfolgt. Der erzielbare Betrag ist auf Grundlage des Nutzungswerts (Value in Use) unter Anwendung der Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode) bestimmt worden. Die Grundlage für die Prognose der künftigen Geldflüsse ist der vom Management erstellte Geschäftsplan für die fünf Jahre von 2017 bis 2021. Dieser Plan berücksichtigt Erfahrungswerte und Erwartungen des Managements über die künftige Entwicklung des relevanten Markts. Folgende wesentliche Annahmen sind dem Werthaltigkeitstest zugrunde gelegt:

Annahme	Beschreibung
Durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum während der Detailplanungsperiode	Im Businessplan wird für die Detailplanungsperiode bis 2021 ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 6,25% erwartet. Im Vorjahr wurde für die Detailplanungsperiode von 2016 bis 2020 mit einem durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstum von 4,2% gerechnet.
Prognostizierte EBITDA-Marge (EBITDA in % Nettoumsatz)	Die normalisierte EBITDA-Marge im Endwert beträgt 34% (Vorjahr 40%).
Prognostizierte Investitionsrate (Investitionen in % Nettoumsatz)	Die normalisierten Investitionen im Verhältnis zum Nettoumsatz betragen im Endwert 20% (Vorjahr 23%).
Abzinsungssatz nach Steuern	Der Abzinsungssatz nach Steuern beträgt 7,38% (Vorjahr 7,50%), der entsprechende Abzinsungssatz vor Steuern beläuft sich auf 9,63% (Vorjahr 10,30%). Der Abzinsungssatz wird nach dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) ermittelt. Dieser setzt sich aus den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten zusammen. Als risikoloser Zinssatz, der die Basis für den Abzinsungssatz bildet, wird die Rendite von deutschen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einer Nullverzinsung verwendet, mindestens aber ein Zinssatz von 3%. Dazu addiert wird ein Risikozuschlag für das Länderrisiko Italien.
Langfristige Wachstumsrate	Die normalisierten freien Geldflüsse im Endwert wurden wie im Vorjahr mit einer ewigen Wachstumsrate von 1,0% kapitalisiert. Die verwendete Wachstumsrate entspricht den landes- und marktüblichen Wachstumsraten, die auf Erfahrungswerten wie auch Zukunftsprognosen basieren und durch externe Informationsquellen abgesichert sind. Die angewendete Wachstumsrate übersteigt die langfristige durchschnittliche landes- und marktübliche Wachstumsrate nicht.

Aus der Werthaltigkeitsprüfung hat zum Bewertungszeitpunkt keine Wertminderung des Goodwills resultiert. Der erzielbare Betrag übersteigt den Nettobuchwert um EUR 710 Millionen (CHF 768 Millionen).

Folgende Änderungen der wesentlichen Annahmen führen dazu, dass der Nutzungswert dem Nettobuchwert entspricht:

	Annahme	Sensitivität
Durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum bis 2021 bei zum Businessplan unveränderter EBITDA-Marge	6,3%	4,3%
Normalisierte EBITDA-Marge	34%	31%
Normalisierte Investitionsrate	20%	23%
Abzinsungssatz nach Steuern	7,38%	8,84%
Langfristige Wachstumsrate	1,0%	-0,8%

10 Aufgaben und Lösungen

Zeitpunktbezogene Grössen beziehen sich auf den 31.12.2007, zeitraumbezogene auf das Jahr 2007.

Swisscom Konzern

- 1 a Berechnen und beurteilen Sie:
 - EBITDA-Marge
 - EBIT-Marge
- b Hat die Finanz und Wirtschaft die gleichen Ergebnisse ermittelt?
(Finanz und Wirtschaft 08.03.2008)
- 2 Berechnen und beurteilen Sie:
 - Eigenkapitalrendite (Einheitstheorie, Durchschnittliches Kapital)
 - Gesamtkapitalrendite (EBIT-Basis, Durchschnittliches Kapital)
- 3 Berechnen und beurteilen Sie:
 - Liquiditätsgrad 2 [Praktiker-Methode = $(UV - Vorräte) : KFK \times 100\%$]
 - Anlagedeckungsgrad 2
 - Eigenfinanzierungsgrad
- 4 Worauf ist der Nettogeldabfluss im Investitionsbereich in der Geldflussrechnung vor allem zurückzuführen?
- 5 Worauf ist das Umsatzwachstum von rund 15% gegenüber dem Vorjahr vor allem zurückzuführen?
- 6 Wie viele Prozente macht der Goodwill vom Eigenkapital aus?
- 7 a Wie hat sich der Kurs der Swisscom-Aktien von März 2007 bis März 2008 entwickelt?
- b Gibt es einen Zusammenhang zwischen der Aktienkursentwicklung und den in 1, 2 und 3 berechneten Kennzahlen? Begründen Sie kurz.

Fastweb

- 8 a Wie hoch war der Kaufpreis für Fastweb?
- b In welchem Teil der Geldflussrechnung wird der Geldabfluss im Zusammenhang mit dem Kauf ausgewiesen?
- c Warum ist nicht der ganze Kaufpreis ersichtlich?
- d Erklären Sie im Zusammenhang mit der Akquisition von Fastweb die folgenden vorgenommenen Anpassungen: (248), 1346, (654), 408
(Seite 10, GB Seite 87).
- e Wie viele Prozente des Kaufpreises beträgt der bezahlte Goodwill?
- f Wurde der käuflich erworbene Goodwill von Fastweb amortisiert?

Unternehmenswert der Fastweb, WACC und Eigenkapitalrendite

- 10** Der für Fastweb angewandte steueradjustierte WACC für die Berechnung des Unternehmenswertes beträgt 8,52%. Auf der Seite 14 (GB Seite 116) heisst es auch, dass die Werthaltigkeit des Goodwills gegeben ist.
- a Berechnen Sie die angestrebte (risikogerechte) Eigenkapitalrendite. Gehen Sie davon aus, dass die dazu benötigten Grössen wie
 - Finanzierungsverhältnis (Finanzschulden : Eigenkapital)
 - Ertragssteuersatz (Reingewinnsteuersatz)die gleichen sind, wie für den Konzern.
 - b Wie hat sich der Kurs der Fastweb-Aktien von März 2007 bis März 2008 entwickelt?
 - c Gibt es einen Zusammenhang zwischen der Aktienkursentwicklung und den auf Seite 14 (GB Seite 116) genannten Informationen?
 - d Mit welchem jährlichen prozentualen Umsatzwachstum wird bei der Ermittlung des Unternehmenswertes gerechnet?
 - e Wie beurteilen Sie die getroffene Annahme bezüglich des Umsatzwachstums?
 - f Welches wird die Folge sein (müssen), wenn dieses Umsatzwachstum im nächsten / übernächsten Jahre nicht erreicht wird?

Lösungen

Swisscom Konzern

- 1 a - 40,59%; sehr gut, Branchenvergleich
- 22,68%; sehr gut
b Ja
- 2 - $R_{EK} = 2'071 : [(6'004 + 4'480) : 2] \times 100\% = 39,51\%$, sehr gut
- $R_{GK} = 2'515 : [(23'676 + 15'603) : 2] \times 100\% = 12,81\%$, gut, Branchenvergleich
- 3 - Liquiditätsgrad 2 = $(UV - \text{Vorräte}) : \text{KFK} \times 100\% = 101,06\%$, gut, Richtwert 100%
- Anlagedeckungsgrad 2 = 101,07%, gut, solide Finanzierung, Richtwert 100%
- Eigenfinanzierungsgrad = 25,36%, gut, Zeitvergleich, Kapitalkonsolidierung führt zu kleinerem Eigenfinanzierungsgrad
- 4 Kauf Sachanlagen - 2'025
Kauf Fastweb - 5'002
- 5 + 1'437, u.a. externes Wachstum, Fastweb Umsatz 1'473; GB Seite 88
- 6 115,26%
Der Gesamtgoodwill beträgt 6'920, davon 2'961 durch Kauf Fastweb.
- 7 a Von 450 auf 350; - 22,2%; Börsenklima ist zurzeit allgemein schlecht.
b Der Jahresabschluss ist gut / sehr gut.
Der Börsenkurs widerspiegelt die Zukunft bzw. das zukünftige Potential.

Fastweb

- 8 a 5'105
b Investitionsbereich
c Die in den Aktiven von Fastweb enthaltenen Flüssige Mittel, verringern den Liquiditätsabgang im Konzern.
d - 248, 1'346, -654, 408 (siehe Seite 10, GB Seite 87)
Der Ermessensspielraum vor allem bei der Bewertung der Marken, Kundenbeziehungen, Vertriebsnetz (1'346) ist gross. Durch die Neubewertung von Fastweb (bei der Akquirierung) werden bisher nicht bilanzierte Werte aktiviert, weil sie aus Konzernsicht käuflich erworben werden.
e 58%
f Nein. Es gibt zwar eine Wertminderung von 49 im Anlagespiegel Goodwill. Dies kann aber nicht im Zusammenhang mit Fastweb sein, da auf Seite 13 (GB Seite 116) die Werthaltigkeit des Goodwills von Fastweb bestätigt wird.

Unternehmenswert der Fastweb, WACC und Eigenkapitalrendite

$$9 \quad WACC_s = (FS / K) \cdot k_{FS} \cdot (1 - s) + (EK / K) \cdot k_{EK}$$

$WACC_s$ = Steueradjustierter durchschnittlicher Kapitalkostensatz

FS / K = Verhältnis zwischen den Finanzschulden und dem Gesamtkapital
(= Summe aus Finanzschulden und Eigenkapital)

k_{FS} = Durchschnittlicher Zinssatz, zu dem das Finanzkapital zu verzinsen ist

s = Steuerquote

EK / K = Verhältnis zwischen Eigenkapital und dem Gesamtkapital (= Summe aus Finanzschulden und Eigenkapital)

k_{EK} = Angestrebte (risikogerechte) Eigenkapitalrendite

a $WACC_s = 8,52\%$

$$FS = 869 + 11'445 = 12'314 \quad (2/3)$$

$$EK = \quad \quad \quad = \underline{6'004} \quad (1/3)$$

$$K = \quad \quad \quad = 18'318 \quad (3/3)$$

$$k_{FS} = 441 : [(12'314 + 6'583) : 2] \times 100\% = 4,67\%$$

$$s = 447 : 2'518 \times 100\% = 17,75\% \text{ oder } 0,1775; \text{ gerundet } 0,18$$

$$k_{EK} = \text{Gesuchte Grösse}$$

$$WACC_s = (FS / K) \cdot k_{FS} \cdot (1 - s) + (EK / K) \cdot k_{EK}$$

$$8,52 = 2/3 \cdot 4,67 \cdot 0,82 + 1/3 \cdot k_{EK}$$

$$k_{EK} = 17,91\%$$

b Von Euro 47 auf 23; Halbierung

c Die Bewertung von Fastweb durch das Management ist „Ansichtssache“ – wie jede andere Bewertung auch. Die Anleger, die seit der Immobilienkrise und der drohenden (weltweiten) Rezession zusätzlich verunsichert sind, sprechen eine andere Sprache. Einen Zusammenhang gibt es in diesem Sinne nicht.

d 9,9%

e Sehr ambitionierte Zielsetzung.

Starke Konkurrenz, Rezessionsängste, gewisse Marktsättigung, usw.

f Amortisation des Goodwills.

Gemäss Seite 14 (GB Seite 116) unten ist bei einem jährlichen Umsatzwachstum von mindestens 9,2% (gemäss den Modellen des Managements) der Goodwill noch werthaltig. Dies scheint eine risikoreiche Gratwanderung zu sein.

Teil 7 Sanierung, Restrukturierung und Rekapitalisierung

Lehrmittel

Höhere Finanzbuchhaltung (Finanzbuchhaltung 3)

F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker; Verlag SKV, Zürich, 16. Auflage 2020

Theorie

Kapitel 6 Sanierung und Kapitalherabsetzung

Abschnitt 61 – 64

Aufgaben

6.1 - 6.6, 6.10A-C, 6.11A-E, 6.13

Prof. F. Gianini
Gianini Consulting
Herbst 2021

Theorie und Praxis

A	Finanzwirtschaftliche Ziele	4
B	Swiss – Ein Start mit Schwierigkeiten	5
1	Swiss Medienkonferenz vom 25.03.2003	5
2	Destination unbekannt (NZZ 26.03.2003)	6
3	Die Swiss in einem gefährlichen Sinkflug (NZZ 26.03.2003)	7
4	Ausgewählte Kennzahlen (31.12.2001 – 31.12.2005)	9
C	Rekapitalisierung Meyer Burger Technology AG 2016	10
1	Finanzkommunikation und Fachausdrücke	10
2	Jahresrechnung	11
	21 Bilanz vom 31.12.2015	11
	22 Anhang	12
	1.6 Eigenkapital	
	2.3 Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten	
	2.7 Eigene Aktien	
	23 Unterbilanz vom 31.12.2015	14
	24 Bilanz vom 30.9.2016	15
3	Medien (Stand 17.12.2016)	16
	31 Gläubigerversammlung der Wandelobligationäre (Medienmitteilung Meyer Burger 25.11.2016)	16
	32 Kursfeuerwerk bei der Meyer Burger-Aktie (Cash 25.11.2016)	17
	33 A. o. Generalversammlung Meyer Burger (Swissquote 2.12.2016)	19
	34 A. o. Generalversammlung Meyer Burger (Medienmitteilung Meyer Burger 2.12.2016)	21
	35 Meyer Burger-Aktien nach Beginn des Bezugsrechtshandels deutlich tiefer (FuW 7.12.2016)	22
	36 Schwierige Kapitalsuche für Meyer Burger (Tages Anzeiger 8.12.2016)	23
	37 Verpflichtung eines weiteren Investors (Medienmitteilung Meyer Burger 12.12.2016)	23
	38 Meyer Burger kann vorläufig aufatmen (FuW 17.12.2016)	25
4	Berechnungen und Buchführung	
	41 Ordentliche Kapitalerhöhung	26
	42 Wandelanleihe und bedingte Kapitalerhöhung	27
D	Rechnungslegung und Zwist zwischen der Börsenbetreiberin SIX und Meyer Burger Technology AG (2018)	29
1	Meyer Burger wegen Verdachts auf Tricksereien im Visier der SIX (FuW 13.6.2018)	29
2	Die Börse wird bissiger (FuW 15.6.2018)	
3	SIX nimmt Meyer Burger in die Mangel (FuW 16.6.2018)	31
4	Die Vorwürfe der Regulatoren (FuW 16.6.2018)	32
5	Swiss GAAP FER bietet potenziell mehr Angriffsfläche (FuW 16.6.2018)	34 35
6	Konzernabschluss 2017 (Swiss GAAP FER)	
7	Meyer Burger Medienmitteilung vom 30.1.2020 zum Sanktionsverfahren	36
8	Meyer Burger hat falsch gerechnet (FuW 31.1.2020)	40
E	Was die Sanierungsfälle zeigen und was sie uns lehren sollten (FuW 15.11.2003)	42

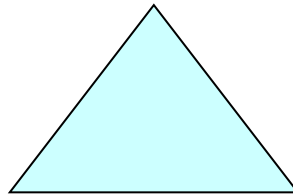
Aufgaben	44
1 Finanzielle Sanierungsmassnahmen	44
2 Bilanz nach Sanierung und Substanzwert	45
3 Sanierungsmassnahmen	46
4 Sanierung der Deroll AG	48
5 Sanierung eines Unternehmens	50
Lösungen	53

A Finanzwirtschaftliche Ziele

Den drei finanzwirtschaftlichen Hauptzielen (Liquidität, Sicherheit und Rentabilität) sind verschiedene Kennzahlen zugeordnet, die Auskunft über den Zustand der Unternehmung geben können.

- Finanzierungsverhältnis
- Fremd- und Eigenfinanzierungsgrad

Sicherheit



Liquidität

- Liquiditätsgrade
- Nettoverschuldung
- Cashflow-Kennzahlen

Rentabilität

- Eigenkapitalrendite
- Gesamtkapitalrendite
- Umsatzrendite

Eine ungenügende Liquidität, ein schlechtes Finanzverhältnis verbunden mit einer Unterbilanz (mit oder ohne gesetzliche Folgen) und eine unbefriedigende oft negative Rentabilität sind normalerweise die Ursachen, die zu einer Sanierung, Restrukturierung, Rekapitalisierung oder Liquidation führen können.

B Swiss – Ein Start mit Schwierigkeiten

1 Swiss Medienkonferenz vom 25.03.2003

Thema: Kapitalherabsetzung

Die ordentliche Generalversammlung vom 6. Mai 2003 wird auch über einen Kapitalschnitt zu befinden haben. Weil die Gesellschaft im jetzigen Umfeld nicht profitabel operieren kann, muss davon ausgegangen werden, dass das Geschäftsvermögen in nächster Zeit zwar noch das ganze Fremdkapital, aber weniger als 50% des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven decken wird.

In diesem Fall verlangt das OR die Einleitung von Massnahmen (OR 725 Abs. 1). Um dies zu verhindern, wird der Verwaltungsrat an der kommenden ordentlichen GV beantragen, den Nominalwert der Aktien von Fr. 50.- auf 32.- zu reduzieren.

Durch diese frühzeitige Massnahme lässt sich eine möglicherweise notwendige ausserordentliche GV vorwegnehmen.

2 Destination unbekannt

NZZ 26.03.2003

Das Tempo, mit dem die Swiss das vom Bund, von zahlreichen Kantonen und von grossen Schweizer Unternehmen zur Verfügung gestellte Risikokapital verbrennt, beunruhigt.

Längst ist der Glaube verflogen, dass die Swiss heuer den Turnaround schaffen könnte. Die wegen des Irak-Kriegs weit verbreitete Reiseunlust wie auch weitherum rezessive Tendenzen machen nicht nur der Swiss schwer zu schaffen. Doch das ist ein schwacher Trost. Jede Airline muss selber dafür schauen, dass sie überlebt. Mit dem Kapitalschnitt wird jetzt bei der Swiss jene Milliarde aus den Büchern entfernt, die man bereits verloren hat. Es handelt sich um Vergangenheitsbewältigung einer allerdings blutjungen Airline. Unter Berücksichtigung der nicht existenten Reservepolster und der rasch schwindenden Liquidität hat der Swiss-Verwaltungsrat keinen Moment zu früh einen Investitionsstopp verhängt.

Der bilanztechnischen Bereinigung in Form des Kapitalschnitts müssen rasch konkrete Massnahmen folgen, um das Risiko des Ausblutens zu begrenzen. Zu einer unsentimentalen Stellungnahme gehörte, von neuem die Grösse der Flotte zu hinterfragen. Es rächt sich jetzt wohl, dass man seinerzeit «Handgelenk mal Pi» die gesamte Crossair-Flotte und rund zwei Drittel der Swissair-Flotte in die neue Airline integrierte. Die Vorstellungen zu den Absatz- und Ertragschancen waren von Anfang an diffus und zu optimistisch. Nicht nur im Regionalluftverkehr, sondern auch im interkontinentalen Geschäft müssen klar defizitäre Destinationen rasch gestrichen werden. Oder sollte etwa jemand bereit sein, beispielsweise eine Defizitgarantie für Flüge nach Peking zu leisten? Da zur strategisch wichtigen Frage über einen Allianz-Vollbeitritt unverkennbar Funkstille herrscht, sollten umso energischer Schritte zur Anpassung der Flotte an das (stark geminderte) Marktpotenzial vorangetrieben werden.

Der Überlebenskampf der Swiss spielt sich nicht in einem luftleeren Raum ab. Folglich sind noch andere Kreise als das Swiss-Management gefordert, wenn man jetzt auf der Suche nach Kosteneinsparpotenzial jeden Stein umdrehen muss. Die Swiss steckt in der Schweiz nicht zuletzt wegen Monopolen der Flughäfen und von Skyguide bei der Flugsicherheit wie auch wegen Oligopolähnlicher Strukturen bei wichtigen Zulieferern in einer Sandwich-Position. Dass etwa die von Skyguide durchgesetzten Preiserhöhungen völlig quer in der Landschaft liegen, ist offensichtlich. Wenn die Swiss Chancen haben soll, sind deshalb nicht nur ihre Führungsorgane gefordert, sondern auch all diejenigen, die ein Interesse am Überleben der Airline haben müssen und ihr deshalb im Rahmen des Möglichen entgegenkommen sollten.

3 Die Swiss in einem gefährlichen Sinkflug

NZZ 26.03.2003

Kapitalschnitt – Keine Hoffnung auf raschen Turnaround

Der Verwaltungsrat der Swiss liefert mit dem Vorschlag zur Kapitalherabsetzung das Eingeständnis, dass die Airline im gegebenen garstigen Umfeld nicht ohne schlimme Blessuren über die Runden kommen wird. Das Top-Management wird verstärkt. Neue Embraer-Flugzeuge werden erst ab 2004 in die Swiss-Flotte integriert. Mit einem weiteren Kostensenkungsprogramm sollen die Überlebenschancen verbessert werden.

Mit gemischten Gefühlen betrachtet Verwaltungsratspräsident Pieter Bouw die Leistung der Swiss in ihrem ersten Geschäftsjahr, wie er in seinen einleitenden Worten zur Bilanzpressekonferenz unumwunden eingestanden hat. Die Swiss funktioniere, doch bereite ein operativer Verlust (von 909 Mio. Fr.; vgl. NZZ vom 15. 3. 03) wenig Freude. Hatte vor einem Jahr noch das Brimborium um den extravaganten Marktauftritt mit Tyler Brule an der Spitze die Szene dominiert, bestimmte nun Ernüchterndes rund um die fehlende Ertragskraft und das zu schwache Standvermögen der noch jungen Airline die Diskussion. Nichts Konkretes verlautete zur Allianz-Frage – abgesehen von der erweiterten Kooperation mit Finnair – wie auch zur Reorganisation des stark defizitären Regionalflug-Geschäfts.

Führungspositionen besetzt

Bouw lieferte das Statement ab, nicht nur Airlines, sondern eine ganze Industrie seien in einen Überlebenskampf verwickelt. Das Bewusstsein gegenseitiger Abhängigkeit gelte es in der Schweiz noch zu fördern. Im Klartext will die Swiss also den Zulieferern und auch den Flughäfen weitere Zugeständnisse abringen. Dass eine Airline mit einem Jahresumsatz von 4,28 Mrd. Fr. 10,9% der gesamten Erlöse für die Abfertigung und satte 5% für die Flugsicherung (Skyguide) zahlen musste, stimmt nachdenklich. Andererseits zeigen die Kommissionen aus dem Fluggeschäft von ebenfalls 10,9% des Umsatzes, dass die Swiss selber im Verkauf zu viel Geld an Reisebüros und Kreditkarteninstitute verfüttert, statt auf billigere Vertriebskanäle (Internet) zu setzen. William Meaney (Managing Director Commerce) findet da ein weites Feld für Verbesserungen vor.

Hinsichtlich der Management-Organisation wartete Bouw an der Bilanzpressekonferenz mit guter Kunde auf. Die zwei vakanten Positionen auf der zweiten Führungsebene sind mit der Ernennung von Manfred Brennwald (Chief Operating Officer; Nachfolger von Karel Ledebøer) und von Ulrik Svensson (Managing Director Finance) besetzt worden. Brennwald profilierte sich in der späten Swissair-Phase als belastbarer Direktor für Flugsicherheit, und Svensson bringt laut Bouw als CFO von Esselte Erfahrung für heikle Turnaround-Situationen mit. Allerdings entstand bisher nie der Eindruck, dass Thomas Hofmann selbiger Aufgabe nicht gewachsen gewesen wäre.

Kapitalschnitt und weitere Risiken

Womöglich auf Grund einer Fehleinschätzung der Verlustrisiken hatten die Gründeraktionäre der Swiss ihr Kapital 2001 und 2002 mit sehr wenig Agio einbezahlt. Da das Aktienkapital von 2,627 Mrd. Fr. – 52,5 Mio. Titel ` a nominal 50 Fr. – durch den Milliardenverlust inzwischen schon in erheblichem Umfang aufgezehrt worden ist, wird jetzt der Generalversammlung vom 6. Mai eine Kapitalherabsetzung von 50 Fr. auf 32 Fr. je Aktie beantragt. Laut Aktienrecht (Art. 725 Abs. 1 OR) muss eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen werden, wenn das Netto-Eigenkapital unter die Hälfte des Aktienkapitals sinkt. Weil die Swiss überdies im jetzigen Umfeld nicht profitabel operieren könne, habe man rechtzeitig Abhilfe schaffen wollen.

Durch den Kapitalschnitt und das Verrechnen des Agios (338 Mio. Fr.) mit dem Verlustvortrag (1,265 Mrd. Fr.) wird bilanzmässig Remedur geschaffen. Ein weiterer Fingerzeig auf latente Risiken findet sich in einem Vorbehalt der Revisionsstelle KPMG: «Sollten die erzielten Ergebnisse erheblich von den finanziellen Erwartungen abweichen und deren negativer Effekt nicht durch entsprechende Massnahmen kompensiert werden, könnte die Liquidität der Gesellschaft sowie, im Sinne eines Worst-Case-Szenarios, die Fortführungsfähigkeit der Gesellschaft innerhalb der nächsten 12 bis 18 Monate ernsthaft tangiert werden.»

Rigorous Kostensenkungsprogramm

Konzernchef Andre Dose nannte eine Vielzahl von Gründen – u.a. Konkurrenzdruck der Billigflieger; aggressiver Auftritt grosser Netzwerk-Carriers; Buchen von Economy anstelle von Business; steigende Kerosin-Preise –, warum ein kompletter Investitionsstopp verhängt worden ist. Die Swiss nagt am Hungertuch, und sie ist deshalb zu Abstrichen bei der Modernisierung der Flotte gezwungen. Die Anzahl fester Bestellungen für den Embraer 170 ist auf 30 (bisher: 60) Flugzeuge reduziert worden, und die Optionen wurden auf 20 (100) Einheiten zusammengestrichen. Zudem werden erste Embraer erst 2004 ausgeliefert. Dass die Visibilität derzeit gering ist, zeigt sich etwa daran, dass laut Geschäftsbericht für 2003 Abnahmeverpflichtungen über 107 Mio. Fr. in Rechnung gestellt wurden. Jetzt verzögern sich die Embraer-Bestellungen im Wert von neu rund 1 (bisher: 1,9) Mrd. Fr. um ein Jahr. Aber auch mit Airbus wird über eine allfällige Verzögerung bei der Auslieferung der A340-300 verhandelt. Die ersten 7 Einheiten würden planmässig übernommen, aber die restlichen 5 Flugzeuge möchte man später in die Flotte integrieren. Folge des Investitionsstopps ist, dass die Ausgaben um 170 Mio. Fr. gesenkt werden können, weil u. a. die Rückzahlung geleisteter Vorauszahlungen winkt.

Um die heikle Situation in den Griff zu bekommen, müssen laut Dose die Kosten mit einem Sparziel von 600 Mio. Fr. für 2004 gekürzt werden. Rund ein Drittel des Einsparpotenzials ortet man bei den Zulieferern (SR Technics, Gate Gourmet, Flughafen, Swissport usw.) und ein weiteres Drittel beim eigenen Netzwerk im Rahmen der im November 2002 und im Februar 2003 angekündigten Kapazitätskürzungen; der Personalabbau werde in zwei Stufen Ende März und Ende April erfolgen. Aber auch in den Bereichen Finanzen (12%), Administration (6%) und Cargo (6%) will die Swiss den Sparstift ansetzen.

4 Ausgewählte Kennzahlen

(Zeitvergleich vom 31.12.2001 – 31.12.2005)

Zeitpunktbezogene Kennzahlen

Konsolidierte Bilanz

Kennzahl (%)	31.12.02	31.12.03	31.12.04	31.12.05
Liquiditätsgrad 2	125	74	64	84
Anlagedeckungsgrad 2	118	87	82	92
Eigenkapitalquote	37	26	27	25

Nettoverschuldung bzw. Nettoliquidität (Nettofinanzsituation)

(Finanzschulden – Flüssige Mittel – Festgelder - Wertschriften)

Positionen (in CHF Mio.)	31.12.02	31.12.03	31.12.04	31.12.05
Finanzschulden	1'102	1'206	1'075	910
Flüssige Mittel	- 1'128	- 503	- 481	- 558
Festgelder	- 60	0	- 4	0
Wertschriften	- 68	0	0	0
Nettoverschuldung, Nettoliquidität	- 154	703	590	352

Eigenkapital

Positionen (in CHF Mio.)	31.12.01	31.12.02	31.12.03	31.12.04	31.12.05
Eigenkapital	2'333	1'709	1'022	852	708

Zeitraumbezogene Kennzahlen

Konsolidierte Erfolgsrechnung

Ergebnisse (in CHF Mio.)	2002	2003	2004	2005	Σ
EBITDA	- 586	- 143	+ 362	+ 369	+ 2
- DA	- 323	- 355	- 484	- 383	- 1'545
EBIT (vor Restrukturierungen)	- 909	- 498	- 122	- 14	- 1'543
- Restrukturierungsaufwand	0	- 205	0	- 41	- 246
EBIT (nach Restrukturierungen)	- 909	- 703	- 122	- 55	- 1'789
I	- 72	+ 20	- 17	- 122	- 191
EBT	- 981	- 683	- 139	- 177	- 1'980

Konsolidierte Geldflussrechnung

Bereiche (in CHF Mio.)	2002	2003	2004	2005	Σ
Geschäftsbereich	- 194	- 340	+ 189	+ 219	- 126
Investitionsbereich	- 1'353	+ 45	+ 5	+ 121	- 1'182
Free Cashflow	- 1'547	- 295	+ 194	+ 340	- 1'308
Finanzierungsbereich	+ 2'010	- 326	- 211	- 264	+ 1'209
Δ Flüssige Mittel	+ 463	- 621	- 17	+ 76	- 99

C Rekapitalisierung der Meyer Burger Technology AG 2016

1 Finanzkommunikation und Fachausdrücke

In der Finanzkommunikation ist es üblich, für einen bestimmten Tatbestand, ein bestimmtes Ereignis usw. verschiedene Fachausdrücke, Begriffe oder Umschreibungen zu verwenden. Oft spielt dabei der Standpunkt des Betrachters eine entscheidende Rolle. Am Beispiel einer Unterbilanz und den möglichen Massnahmen und Folgen soll dies aufgezeigt werden.

Handelsrecht

OR 725 Kapitalverlust und Überschuldung

Absatz 1

Zeigt die letzte Jahresbilanz, dass die Hälfte des Aktienkapitals und der gesetzlichen Reserven nicht mehr gedeckt ist (= Kapitalverlust), so beruft der Verwaltungsrat unverzüglich eine Generalversammlung ein und beantragt ihr **Sanierungsmassnahmen**.

Hinweis zur Praxis: Die Reserve für eigene Aktien und die Aufwertungsreserven, die auch gesetzliche Reserven sind, bleiben unberücksichtigt! Im neuen Aktienrecht (2023) wird diese Praxis bestätigt.

Meyer Burger Technology AG

Medienmitteilung 25.11.2016

..... Mit den zustimmenden Beschlüssen der Gläubigerversammlung wurde die erste Bedingung zur Umsetzung des **Rekapitalisierungsprogramms** erfüllt und eine wichtige Grundlage zur erfolgreichen **Rekapitalisierung** der Gesellschaft geschaffen.

Cash.ch (Medien)

..... Damit nimmt die geplante **Bilanzsanierung** die erste von drei Hürden.

In einem Kommentar bezeichnet die Bank Vontobel die bekannt gegebenen Veränderungen in der Konzernleitung und im Verwaltungsrat als eine Grundvoraussetzung für die anstehende **Bilanzsanierung**.

Swissquote.ch (Finanzportal)

..... Der angeschlagene Solarzulieferer Meyer Burger nimmt eine wichtige Hürde auf dem Weg zur **Sanierung**.

Finanzen.ch (Finanzportal)

Meyer Burger-Aktionäre machen Weg für **Refinanzierung** frei.

2 Jahresrechnung

21 Bilanz vom 31.12.2015

in TCHF	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
Aktiven			
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel		49042	127359
Übrige Forderungen			
gegenüber Konzerngesellschaften		20704	16331
gegenüber Dritten		71	125
Aktive Rechnungsabgrenzungen		60	97
Total Umlaufvermögen		69877	143912
Anlagevermögen			
Finanzanlagen	2.1	281330	368499
Beteiligungen	2.2	204351	203441
Immaterielle Werte		-	910
Total Anlagevermögen		485681	572850
Total Aktiven		555558	716762
Passiven			
Kurzfristiges Fremdkapital			
Übrige Verbindlichkeiten			
gegenüber Konzerngesellschaften		327	343
gegenüber Dritten		1055	1031
Passive Rechnungsabgrenzungen		9438	7681
Total kurzfristiges Fremdkapital		10820	9055
Langfristiges Fremdkapital			
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	2.3	229746	229564
Rückstellungen		365	347
Total langfristiges Fremdkapital		230111	229911
Eigenkapital			
Aktienkapital	2.4	4526	4495
Gesetzliche Kapitalreserve			
Reserven aus Kapitaleinlagen	2.5	470407	468248
Übrige Kapitalreserven		5989	3803
Gesetzliche Gewinnreserve			
Allgemeine gesetzliche Gewinnreserve		140	140
Reserve für eigene Aktien	2.6	3284	3920
Kumulierte Verluste		-168530	-2234
Eigene Aktien	2.7	-1189	-576
Total Eigenkapital		314627	477796
Total Passiven		555558	716762

22 Anhang

1.6 Eigenkapital

Das Eigenkapital umfasst das Aktienkapital, die Kapitalreserven, die Gewinnreserven, eigene Aktien und die kumulierten Verluste.

Das Aktienkapital entspricht dem Nominalwert aller ausstehenden Gesellschaftsanteile.

Die Kapitalreserven beinhalten die über dem Nennwert liegenden Einzahlungen von Aktionären. Es handelt sich somit um das Agio, reduziert um den über dem Nennwert liegenden Betrag aus der Vernichtung von eigenen Aktien. Ebenso werden realisierte Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von eigenen Aktien direkt in den Kapitalreserven erfasst. Des Weiteren werden auch die Reserven für aktienbasierte Vergütungen nach Ablauf des Erdienungszeitraums in die Kapitalreserven umgebucht.

Als eigene Aktien gelten Aktien der Meyer Burger Technology AG, die von der Meyer Burger Technology AG direkt gehalten werden. Eigene Aktien werden zum Anschaffungswert erfasst und zum Stichtag nicht neu bewertet.

Die Reserve für eigene Aktien umfasst die indirekt über eine Konzerngesellschaft gehaltenen eigenen Aktien von der Meyer Burger Technology AG, die für aktienbasierte Vergütungen geschaffen wurden.

Bei den Gewinnreserven resp. kumulierten Verlusten handelt es sich um nicht ausgeschüttete (thesaurierte) Gewinne und Verluste.

2.3 Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten

Anleihensobligation

Die Meyer Burger Technology AG hat per Mai 2012 eine Anleihensobligation von CHF 130 Mio. ausgegeben. Der Zinssatz beträgt 5%, die Rückzahlung wird im Mai 2017 fällig.

Wandelanleihe

Die Meyer Burger Technology AG hat per September 2014 eine Wandelanleihe im Betrag von CHF 100 Mio. mit Fälligkeit im Jahr 2020 und einer Investor Put Option im Jahr 2018 ausgegeben. Die Wandelanleihe weist einen Coupon von 4% auf. Der Wandelpreis beträgt CHF 11.39. Die Wandelanleihe wurde zu 100% ihres Nominalwerts ausgegeben und wird im September 2020 ebenfalls zu 100% ihres Nominalwerts fällig, sofern sie nicht früher getilgt, gewandelt oder zurückgekauft und annulliert wird. Die Wandelanleihe weist zudem eine Investor Put Option nach vier Jahren, d.h. per 24. September 2018 auf.

2.7 Eigene Aktien

Von der Meyer Burger Technology AG gehaltene eigene Aktien

	Anzahl Aktien	Preis/Aktie in CHF	Wert eigene Aktien in TCHF
1.1.2014	33 192	14.13	469
Zugang eigene Aktien	61 274	10.39	637
Abgang eigene Aktien	-38 107	13.90	-530
31.12.2014	56 359	10.22	576
Zugang eigene Aktien	107 224	6.19	663
Abgang eigene Aktien	-4 224	11.81	-50
31.12.2015	159 359	7.46	1 189

Von Tochtergesellschaften gehaltene eigene Aktien der Meyer Burger Technology AG

	Anzahl Aktien	Preis/Aktie in CHF	Wert eigene Aktien in TCHF
1.1.2014	406 660	7.51	3 053
Zunahme aus Mitarbeiteraktienplan 2014 ¹	344 465	6.95	2 394
Abnahme aus Mitarbeiteraktienplan 2012 ²	-62 987	13.65	-860
Abnahme aus Mitarbeiteraktienplan 2013 ³	-41 980	9.28	-390
Abnahme aus Mitarbeiteraktienplan 2014 ³	-26 232	9.76	-256
31.12.2014	619 926	6.36	3 941
Zunahme aus Mitarbeiteraktienplan 2015 ⁴	584 372	3.73	2 182
Abnahme aus Mitarbeiteraktienplan 2013 ⁵	-301 693	5.97	-1 800
Abnahme aus Mitarbeiteraktienplan 2014 ³	-63 492	8.69	-551
Abnahme aus Mitarbeiteraktienplan 2015 ³	-103 686	4.47	-464
31.12.2015	735 427	4.49	3 305

23 Unterbilanz vom 31.12.2015

Eine Bilanz mit einem Bilanzverlust oder Verlustvortrag wird als Unterbilanz bezeichnet.

OR 725 (Kapitalverlust und Überschuldung) definiert die verschiedenen Arten von Unterbilanzen und nennt die gesetzlichen Folgen.

(Siehe auch Finanzbuchhaltung 3, Handelsrechtlicher Unterteilung, Seite 83)

Bilanz der Meyer Burger Technology AG vom 31.12.2015 (in CHF 1'000.-)

Unterbilanz und ihre gesetzlichen Folgen:

Berechnung

Vermögen (Aktiven)	555'558	
Fremdkapital	- <u>240'931</u>	
Nettovermögen (Eigenkapital)		314'627
50% von		
- Aktienkapital	4'526	
- Gesetzliche Reserven		
- Gesetzliche Kapitalreserve		
- Reserven aus Kapitaleinlagen	470'407	
- Übrige Kapitalreserven	5'989	
- Gesetzliche Gewinnreserve	<u>140</u>	
	481'062 / 2 =	<u>240'531</u>
Differenz		<u>74'096</u>

Feststellung: Das Vermögen deckt das ganze Fremdkapital und (Rest 314'627) mehr als die Hälfte vom Aktienkapital und der gesetzlichen Reserven.

Gesetzlichen Folgen: **keine**.

24 Bilanz vom 30.9.2016

in TCHF	Anhang	30.09.2016	31.12.2015
Aktiven			
Umlaufvermögen			
Flüssige Mittel		39'138	49'042
Übrige Forderungen			
gegenüber Konzerngesellschaften		6'401	20'704
gegenüber Dritten		383	71
Aktive Rechnungsabgrenzungen		9'884	60
Total Umlaufvermögen		55'805	69'877
Anlagevermögen			
Finanzanlagen	2.1	266'318	278'447
Beteiligungen	2.2	204'351	204'351
Total Anlagevermögen		470'669	482'798
Total Aktiven		526'474	552'675
Passiven			
Kurzfristiges Fremdkapital			
Kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	2.3	129'882	-
Übrige Verbindlichkeiten			
gegenüber Konzerngesellschaften		8	327
gegenüber Dritten		2'780	1'055
Passive Rechnungsabgrenzungen		6'541	9'438
Total kurzfristiges Fremdkapital		139'211	10'820
Langfristiges Fremdkapital			
Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	2.3	100'000	229'746
Rückstellungen		366	365
Total langfristiges Fremdkapital		100'366	230'111
Eigenkapital			
Aktienkapital	2.4	4'569	4'526
Gesetzliche Kapitalreserve			
Reserven aus Kapitaleinlagen	2.5	473'216	470'407
Übrige Kapitalreserven		6'093	5'989
Gesetzliche Gewinnreserve			
Allgemeine gesetzliche Gewinnreserve		140	140
Reserve für eigene Aktien	2.6	2'979	3'284
Kumulierte Verluste		-198'445	-171'413
Eigene Aktien	2.7	-1'654	-1'189
Total Eigenkapital		286'897	311'744
Total Passiven		526'474	552'675

3 Medien (Stand 17.12.2017)

31 Gläubigerversammlung der Wandelobligationäre

Zweidrittelmehrheit erreicht – Wandelobligationäre stimmen den Anpassungen der Bedingungen der in 2020 fällig werdenden Wandelanleihe zu

Medienmitteilung Meyer Burger
Thun, 25. November 2016

An der Gläubigerversammlung der Meyer Burger Technology AG vom 25. November 2016 in Zürich haben die Wandelobligationäre mit der gesetzlich vorgeschriebenen **Zweidrittelmehrheit** des im Umlauf befindlichen Kapitals der im Jahr 2020 fällig werdenden Wandelanleihe den beantragten Anpassungen der Bedingungen der Wandelanleihe zugestimmt.

Diese Beschlüsse unterliegen noch der Genehmigung des Obergerichts des Kantons Bern. Mit den zustimmenden Beschlüssen der Gläubigerversammlung wurde die erste Bedingung zur Umsetzung des Rekapitalisierungsprogramms erfüllt und eine wichtige Grundlage zur erfolgreichen Rekapitalisierung der Gesellschaft geschaffen. Meyer Burger hatte das umfassende Rekapitalisierungsprogramm am 8. November 2016 angekündigt und am 11. November 2016 weitere Einzelheiten dazu bekanntgegeben.

An der Versammlung der Wandelanleihegläubiger waren insgesamt CHF 73.035 Mio., entsprechend 73.035% des im Umlauf befindlichen Kapitals der CHF 100 Mio. Wandelanleihe (fällig im Jahr 2020) vertreten.

Die Versammlung der Anleihegläubiger hat unter Traktandum 3.a den beantragten Anpassungen der Anleihebedingungen mit **73.035%** des im Umlauf befindlichen Kapitals der Wandelanleihe zugestimmt:

- Streichung des **Investor Put** (Recht der Anleihegläubiger auf vorzeitige Rückzahlung am 24. September 2018).
- Erhöhung des Zinssatzes der Wandelanleihe von **4.0% auf 5.5%** pro Jahr (rückwirkend ab dem 24. September 2016).
- Signifikante Reduktion des **Wandelpreises von bisher CHF 11.39** je Meyer Burger Aktie.

Der **reduzierte Wandelpreis** soll neu 25.0% über dem Durchschnitt der volumengewichteten täglichen Durchschnittskurse der Meyer Burger Aktie im Zeitraum von voraussichtlich 3. Januar bis zum 30. Januar 2017 liegen, mindestens jedoch 25.0% über dem vom Verwaltungsrat der Gesellschaft im Rahmen der ordentlichen Kapitalerhöhung festzulegenden Bezugspreis der neu auszugebenden Aktien und höchstens 25.0% über einem Höchstpreis, der abhängig vom theoretischen Wert der Meyer Burger Aktie nach Abgang des Bezugsrechts sowie vom definitiven Bezugspreis festgelegt wird.

Die Änderungen der Anleihebedingungen gemäss Traktandum 3.a stehen unter den nachfolgenden Bedingungen:

- Erhöhung des Aktienkapitals der Gesellschaft (**ordentliche Kapitalerhöhung**).
- Eintragung der Erhöhung des **bedingten Kapitals** der Gesellschaft im Mindestumfang, der zur Sicherstellung der Wandelrechte der Anleihegläubiger aufgrund der geänderten Anleihebedingungen ausreicht.
- Schriftliche Bestätigung der Vereinbarung zwischen den **kreditgebenden Banken** und der Gesellschaft, dass die Laufzeiten der Kreditverträge (Garantielinie und hypothekarisch gesicherter Kredit) um je drei Jahre verlängert werden.

Der Verwaltungsrat und das Management von Meyer Burger danken den Anleihegläubigern für ihre Zustimmung und Unterstützung in der Umsetzung des Rekapitalisierungsprogramms.

32 Kursfeuerwerk bei der Meyer-Burger-Aktie

Die personellen Veränderungen bei Meyer Burger kommen gut an. Zudem stimmen die Gläubiger der Wandelanleihe den neuen Konditionen zu. Die Aktie steigt kräftig.

Cash 25.11.2016
Von Lorenz Burkhalter

Was die Spatzen am Hauptsitz von Meyer Burger im bernischen Gwatt schon seit Wochen von den Dächern pfeifen, ist seit Donnerstagabend nun offiziell: Der langjährige **Firmenchef Peter Pauli** verlässt das Unternehmen. Sein Nachfolger wird der früher für OC Oerlikon tätige **Hans Brändle**. Auch im Verwaltungsrat kommt es zu Veränderungen.

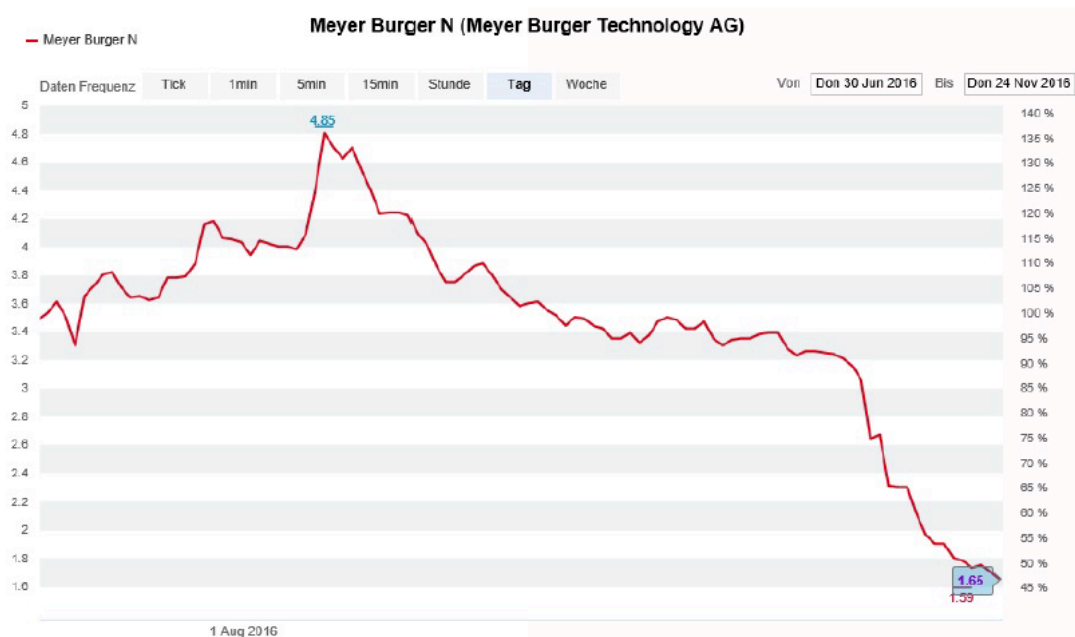
Gleichzeitig haben die **Gläubiger der Wandelanleihe** den neuen Konditionen anlässlich der Gläubigerversammlung erwartungsgemäss zugestimmt. Damit nimmt die geplante Bilanzsanierung die **erste von drei Hürden**.

An der Schweizer Börse SIX kommt das gut an. Nach der Handelsaussetzung gewinnt die **Aktie von Meyer Burger** zur Stunde noch 12,7 Prozent auf **1,86 Franken**. Zeitweise wurden sogar Kurse in der Region von 1,91 Franken bezahlt. Beobachter berichteten von aggressiveren Deckungskäufen aus dem Ausland.

In einem Kommentar bezeichnet die Bank Vontobel die bekanntgegebenen Veränderungen in der Konzernleitung und im Verwaltungsrat als eine Grundvoraussetzung für die anstehende Bilanzsanierung.

Die Zutaten für das neue "Führungs-Rezept" stimmen

Wie Händler ergänzen, haftete dem bisherigen **Firmenchef** zunehmend der Ruf des **"ewigen Daueroptimisten"** an. Es wird vermutet, dass Schlüsselaktionäre und die kreditgebenden Banken Druck auf das Unternehmen ausgeübt hätten, den nicht gerade erfolgsverwöhnten **Peter Pauli** durch einen erfahrenen Turnaround-Manager zu ersetzen. Mit **Hans Brändle** übernehme eine erfahrene und für ihren disziplinierten Kostenansatz bekannte Führungsperson, so heisst es weiter.



Für den Analysten der Bank Vontobel steht denn auch fest, dass die Verpflichtung von Hans Brändle als neuen Firmenchef und für den ehemaligen Applied-Materials-Führungsmann **Michael Splinter** als zukünftigen Verwaltungsratspräsidenten das Anlegervertrauen fördern und zur einer Erholung des Aktienkurses führen sollte. Allerdings räumt er ein, dass die Situation in den Absatzmärkten von hohen Unsicherheiten geprägt sei. Er stuft die Aktie deshalb vorerst nur mit "Hold" und einem **Kursziel** von **2,47 Franken** ein.

Auch der für die Zürcher Kantonalbank tätige Berufskollege geht davon aus, dass die personellen Veränderungen vom Markt positiv aufgenommen werden sollten. Die Herren Brändle und Splinter würden nämlich einen **grossen Erfahrungsschatz im Solar- und Beschichtungsbereich** mitbringen, so lässt er seine Kundschaft wissen. Im Hinblick auf das **dreistufige Rekapitalisierungsprogramm** hält er allerdings am "Marktgewichten" lautenden Anlageurteil für die Aktie fest.

Es bleiben Fragen offen

Meyer Burger steht vor einer **Herkulesaufgabe**. Zwar verzichten die Gläubiger der Wandelanleihe auf das **Recht einer vorzeitigen Rückzahlung**. Mit ihrem **Verzicht** erhalten die betroffenen Anleger allerdings eine **höhere Verzinsung** und **vorteilhaftere Wandelbedingungen**. In Analystenkreisen gelten die Gläubiger der Wandelanleihe denn auch als die Gewinner der Bilanzsanierung.

Als **nächster Schritt** ist eine **ordentliche Kapitalerhöhung** in Form einer Ausgabe von Bezugsrechten an die bisherigen Aktionäre in Höhe von **160 Millionen Franken** geplant. Darüber hinaus soll das genehmigte sowie das bedingte Kapital erhöht werden.

Erst wenn diese beiden Schritte erfolgreich abgeschlossen sind, wollen die **kreditgebenden Banken** den **Hypothekarkredit** sowie die **bestehende Kreditlinie** verlängern. Dass alle diese Massnahmen voneinander abhängig sind, um die Bilanzsanierung zum Erfolg zu bringen und das Überleben des Unternehmens zu sichern, macht die Sache nicht eben einfacher.

Als Knacknuss könnte sich Experten zufolge insbesondere die Bezugsrechtsemission erweisen. Die **Situation in den Absatzmärkten** bleibt schwierig: **Chinesische Solarmodulhersteller** drehen an der Preisschraube, um ihre Kapazitäten möglichst auslasten zu können. Gleichzeitig hat die chinesische Regierung die Solar-subsidien gekürzt.

Und nach dem überraschenden Sieg des Republikaners **Donald Trump** im US-Präsidentenwahlkampf ist im **zweitgrössten Solarmarkt** nicht mit neuen Nachfrageimpulsen zu rechnen. Auch die neuen Firmenverantwortlichen stehen bei Meyer Burger deshalb vor grossen Herausforderungen, wollen sie das Unternehmen wieder auf Kurs bringen.

33 A. o. Generalversammlung Meyer Burger

Meyer Burger-Aktionäre machen Weg für Refinanzierung frei

Swissquote 2.12.2016

Der angeschlagene Solarzulieferer Meyer Burger nimmt eine wichtige Hürde auf dem Weg zur Sanierung. Die Aktionäre haben der Kapitalerhöhung von rund **160 Mio. CHF** zugestimmt. Entscheidend wird aber auch sein, ob sie die Aktien schliesslich zeichnen.

Die Aktionäre genehmigten am Freitag die Kapitalerhöhung an einer ausserordentlichen Generalversammlung mit 98,3%, wie Meyer Burger mitteilte. Fast 30% des eingetragenen Aktienkapitals waren an der GV vertreten.

Der Zulieferer für Solarzellenhersteller will sich durch die Ausgabe von neuen Aktien mindestens 160 Mio. CHF holen. Das Geld braucht Meyer Burger, um auslaufende Schulden im kommenden Jahr zu bezahlen (**Obligationenanleihe von 130 Mio. CHF**).

Gläubiger und Banken hatten zuvor grünes Licht für die Anpassung der Bedingungen der Wandelanleihe und Verlängerung von Kreditverträgen gegeben - unter der Voraussetzung, dass die Kapitalerhöhung zustande kommt. So meldete Meyer Burger am Freitag, dass ein im April 2017 fällig werdender **Hypothekarkredit von 30 Mio. CHF** sowie eine **Garantiefazilität von neu 60 Mio.** für jeweils **drei Jahre** unterzeichnet worden seien.

Rückendeckung von zwei Investoren

Mit dem Entscheid an der GV mache Meyer Burger einen grossen Schritt in Richtung Sanierung, sagte ein Händler. Die wesentliche Frage sei aber, ob die Aktionäre letztlich auch die neuen Titel zeichneten, erklärte Analyst Michael Foeth von der Bank Vontobel.

Die Aktionäre erhalten je Aktie fünf handelbare Bezugsrechte. Je ein Anrecht berechtigt zum Bezug einer neuen **Aktie für je 0,36 CHF**. Die zwei inländischen institutionellen Investoren **Veraison Capital** und **zCapital** haben sich laut Meyer Burger verpflichtet, unter bestimmten Bedingungen gesamthaft bis zu **90,1 Mio. Aktien** zu einem Betrag von rund **32,4 Mio. CHF** zu übernehmen, für die kein anderer Abnehmer gefunden werden kann.

Die Bezugsfrist soll vom 7. bis zum 15. Dezember laufen und der Bezugsrechtehandel vom 7. bis 13. Dezember. Als erster Handelstag an der Börse für die neuen Aktien ist der 20. Dezember geplant. Das Zustandekommen der Kapitalerhöhung steht unter der Bedingung, dass der Bruttoerlös der Kapitalerhöhung mindestens **160 Mio. CHF** beträgt.

Zurückhaltung an der Börse

Neben der Kapitalerhöhung stimmten die Aktionäre am Freitag auch der Erhöhung des bedingten und des genehmigten Kapitals zu.

An der Börse wurde die Zustimmung der Aktionäre mit **zunächst steigenden Kursen** quittiert. Der Titel bröckelte dann an der schwächeren Schweizer Börse aber leicht ab. Am Nachmittag lag der Kurs der Meyer Burger-Aktien bei 2,45 CHF, 3,9% weniger als bei Handelsschluss am Vortag.

Meyer Burger steckt seit Jahren in den roten Zahlen. Zuletzt erzielte das Unternehmen zumindest vor Abschreibungen und Amortisationen wieder einen Betriebsgewinn. Die Rückkehr zur Profitabilität muss sich das Unternehmen hart erkämpfen: Erneut sah sich Meyer Burger dieses Jahr gezwungen, Stellen abzubauen.

Neue Crew soll es richten

Das Unternehmen wieder in die schwarzen Zahlen zu bringen, obliegt einer neuen Führungscrew. Kurz vor den ersten Entscheiden zum Refinanzierungsprogramm hatte Meyer Burger bekannt gegeben, dass Hans Brändle den langjährigen Chef Peter Pauli ersetzt. Beim Verwaltungsrat übernimmt Alexander Vogel das Präsidium von Peter Wagner.

An einer Telefonkonferenz verbreitete das **neue Management** jüngst **Zuversicht**. Mit der Rekapitalisierung werde Meyer Burger mit deutlich reduzierter Verschuldung die Weiterentwicklung vorantreiben können.

Doch auch bei erfolgreicher Sanierung zeigen sich Analysten noch zurückhaltend: Auch der Energiemarkt müsse mitmachen. "Der mittelfristige Ausblick für Solaranlagen bleibt ungewiss", kommentiert der Vontobel-Analyst.

34 A. o. Generalversammlung Meyer Burger

Ausserordentliche Generalversammlung 2016 hat allen Anträgen des Verwaltungsrats zugestimmt

Medienmitteilung Meyer Burger
Thun, 2. Dezember 2016

An der ausserordentlichen Generalversammlung der Meyer Burger Technology AG (SIX Swiss Exchange: MBTN) vom 2. Dezember 2016 wurde allen Anträgen des Verwaltungsrats mit grosser Mehrheit zugestimmt.

Insgesamt waren 27'023'703 Namenaktien vertreten, was rund 29.58% des im Handelsregister eingetragenen Aktienkapitals entspricht. 1'225'239 Namenaktien waren durch persönlich teilnehmende Aktionäre und durch Dritte vertreten. 25'798'464 Namenaktien waren durch den unabhängigen Stimmrechtsvertreter vertreten.

1. Die Generalversammlung beschloss auf Antrag des Verwaltungsrats eine **ordentliche Kapitalerhöhung** in Höhe von **CHF 22'842'590.00** durch Ausgabe von 456'851'800 neuen Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.05. **Nach Durchführung** der Kapitalerhöhung wird sich das **ordentliche Aktienkapital der Gesellschaft auf CHF 27'411'108.00** belaufen. Die Zustimmung zu diesem Traktandum lag bei 98.3% der vertretenen Aktienstimmen.

Der **Bezugspreis für die neuen Aktien aus der ordentlichen Kapitalerhöhung** wurde vom Verwaltungsrat auf **CHF 0.36 pro Aktie** festgelegt.

Die Bezugsfrist für die neuen Namenaktien läuft vom 7. Dezember bis 15. Dezember 2016. Die Bezugsrechte werden vom 7. Dezember bis zum 13. Dezember 2016 an der SIX Swiss Exchange gehandelt. Der erste Handelstag der neuen Namenaktien an der SIX Swiss Exchange ist am 20. Dezember 2016 vorgesehen.

2. Des Weiteren genehmigte die Generalversammlung die Erhöhung des **bedingten Kapitals** für die Ausübung von Wandel- und/oder Optionsrechten, damit aufgrund des **reduzierten Wandelpreises** bei der **CHF 100 Mio. Wandelanleihe** (fällig im Jahr 2020) ausreichend bedingtes Kapital zur vollständigen Unterlegung der Wandelrechte sichergestellt ist. Das bedingte Kapital für Wandel- und/oder Optionsrechte, wurde von **bisher CHF 440'000.00 auf CHF 13'673'555.40** (durch Ausgabe von höchstens 273'471'108 voll zu liberierenden Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.05) erhöht. Artikel 3c der Statuten wurde im Wortlaut entsprechend angepasst. Die Zustimmung zu diesem Traktandum lag bei 98.0% der vertretenen Aktienstimmen.
3. Die Generalversammlung folgte auch dem Antrag des Verwaltungsrats zur Erhöhung des **genehmigten Kapitals** von **bisher CHF 240'000.00 auf CHF 5'482'221.60** (durch Ausgabe von höchstens 109'644'432 voll zu liberierenden Namenaktien zum Nennwert von je CHF 0.05). Die Erhöhung des Aktienkapitals aus dem genehmigten Kapitals ist bis 2. Dezember 2018 möglich. Artikel 3a der Statuten wurde im Wortlaut ebenfalls entsprechend angepasst. Die Zustimmung zu diesem Traktandum lag bei 91.0% der vertretenen Aktienstimmen.

Der Verwaltungsrat und das Management von Meyer Burger danken den Aktionärinnen und Aktionären für ihre Zustimmung und Unterstützung.

35 Meyer Burger-Aktien nach Beginn des Bezugsrechtshandel deutlich tiefer

FuW 7.12.2016

Die Aktien von Meyer Burger fallen am Mittwochmorgen nach Beginn der Bezugsfrist und des Bezugsrechtshandels deutlich zurück. Zudem hat das Unternehmen einen weiteren Investor gefunden, der sich zur Übernahme nicht gezeichneter neuer Aktien verpflichtet.

Der Kurs der **Meyer Burger-Aktie** ist mit der Ausgabe der Bezugsrechte und dem Beginn des Handels um rund 60% eingebrochen. Gegen 11 Uhr notieren die Titel zu **1,03 CHF** verglichen mit dem gestrigen Schlusskurs von **2,44 CHF**.

Die Bezugsrechte, von denen fünf je gehaltener Aktie ausgegeben wurden, berechtigen zum Bezug der neuen Aktien zum Preis von 0,36 CHF. Der **Kurs der Rechte** schwankte im bisherigen Tagesverlauf zwischen **0,44 und 0,32 CHF**.

Auf Basis des gestrigen Schlusskurses der Aktie liegt der theoretische Nach-Rechte-Preis bei rund 0,71 CHF ($(5 \times 0,36 \text{ CHF} + 2,44 \text{ CHF}) / 6$).

Am Mittwochmorgen hatte Meyer Burger im Rahmen der laufenden Kapitalerhöhung einen weiteren **Investor** präsentiert. Die **Brustorm SA**, eine Industrie- und Beteiligungsholding mit Sitz in der Schweiz, habe sich unter bestimmten Bedingungen verpflichtet, **bis zu 16 Mio. Aktien**, für welche die Bezugsrechte nicht ausgeübt würden und die nicht anderweitig platziert werden könnten, zu übernehmen.

Die zwei inländischen institutionellen Investoren **Veraison Capital** und **zCapital** haben sich laut Meyer Burger verpflichtet, unter bestimmten Bedingungen gesamthaft bis zu **90,1 Mio. Aktien** zu einem Betrag von rund **32,4 Mio. CHF** zu übernehmen, für die kein anderer Abnehmer gefunden werden kann.

Die **Brustorm SA** würde die Aktien für einen Betrag von **5,76 Mio. CHF** zum Bezugspreis fest übernehmen. Damit seien bisher **Zusicherungen mit drei Investoren über 107 Mio.** nicht gezeichnete Aktien zu einem einen Gesamtbetrag von gut 38 Mio. CHF abgeschlossen worden.

Der Zulieferer für Solarzellenhersteller will durch die Ausgabe von rund **457 Mio.** neuen Aktien mindestens **160 Mio. CHF** Erlösen. Das Geld braucht Meyer Burger, um auslaufende Schulden im kommenden Jahr zu bezahlen. Gläubiger und Banken hatten zuvor grünes Licht für die Anpassung der Bedingungen der Wandelanleihe und Verlängerung von Kreditverträgen gegeben - unter der Voraussetzung, dass die Kapitalerhöhung zustande kommt.

36 Schwierige Kapitalsuche für Meyer Burger

Erst knapp ein Viertel der erforderlichen 160 Millionen Franken, die der Solarzulieferer braucht, sind gesichert. Es gibt aber auch positive Anzeichen: Die Aktie und das Bezugsrecht für neue Titel schneiden an der Börse besser ab als erwartet.

TagesAnzeiger 8.12.2016
Von Andreas Flütsch

Wie desolat die Lage von Meyer Burger ist, erhellen die Bedingungen, die der Solarzulieferer Investoren zugestehen muss, um sie für die laufende Kapitalerhöhung von **160 Millionen Franken** zu gewinnen. Nach den Vermögensverwaltern Veraison Capital und zCapital präsentierte Meyer Burger gestern die Zuger Industrieholding Brustorm SA als dritten Investor. Dieses **Trio** hat sich verpflichtet, bis zu 106,1 Millionen neue Aktien von Meyer Burger für **38,2 Millionen Franken** abzunehmen.

Ein seltsamer Deal. Denn genau betrachtet, verpflichtet sich das Trio bloss, bis zu 106,1 Millionen neue Aktien zu zeichnen, «für welche die Bezugsrechte nicht ausgeübt werden und die nicht anderweitig platziert werden können», wie Meyer Burger mitteilte. Wobei die drei Investoren zwar eine Pflicht zur Abnahme haben, aber kein Recht dazu.

Eine Aktie für 36 Rappen

Rechnet man den vereinbarten Bezugspreis aus, wird sofort klar, warum dem so ist: Er beträgt nämlich bloss 36 Rappen pro neuen Titel. Dass Meyer Burger die Investoren mit einem dermassen tiefen Abnahmepreis ködern musste, damit sie notfalls als Auffangnetz erhalten, macht deutlich, wie schwierig sich die Kapitalsuche gestaltet.

Vorbei sind auch die Zeiten, als die Grossbanken bei Kapitalerhöhungen ihrer Firmenkunden einen grossen Teil oder gar alle neu ausgegebenen Titel übernahmen und anschliessend selber bei interessierten Investoren platzierten. Im Fall Meyer Burger sind die beiden **Grossbanken** gegen entsprechendes Entgelt bloss als reine Organisatoren aktiv und übernehmen darüber hinaus keinerlei finanzielle Verpflichtung. Einzig das Zugeständnis, eine **Hypothek von 30 Millionen Franken** und eine **Garantie von 60 Millionen Franken** um jeweils drei Jahre zu verlängern, konnte Meyer Burger den Hausbanken abringen. Die Kapitalerhöhung kommt nur dann zustande, wenn mindestens für 160 Millionen Franken neue Aktien gezeichnet werden. Die zugesicherten **38,2 Millionen Franken** machen immerhin knapp **ein Viertel des gesuchten Kapitals** aus, sind also ein erster wichtiger Meilenstein auf dem Weg dahin.

Gestern hat der Börsenhandel mit den Bezugsrechten begonnen. Meyer Burger teilte den bestehenden Altaktionären pro Titel fünf Bezugsrechte zu, als Ausgleich für die **enorme Verwässerung**, die sie durch die Ausgabe von 456,8 Millionen neuen Aktien erleiden. Der Kurs des Bezugsrechts schwankte gestern zwischen 31 und 44 Rappen und schloss am Abend bei 37 Rappen. Mit einem Bezugsrecht kann eine neue Aktie für 36 Rappen bezogen werden. Rechnet man Bezugsrecht und Bezugspreis zusammen, kostete **eine neue Aktie** gestern interessierte Investoren **zwischen 67 und 80 Rappen**. Der **Kurs** der bereits bestehenden Aktien von Meyer Burger schloss gestern deutlich über diesem Wert bei **90 Rappen**. Diese Entwicklung ist also besser, als es auf den ersten Blick aussieht. Auch aus Sicht der Altaktionäre: Ihre fünf Bezugsrechte pro Titel und die Aktie selbst waren gestern Abend zusammen 2.75 Franken wert, also deutlich mehr als der Schlusskurs von 2.44 Franken am Dienstagabend.

Zeit bis Mitte Monat

Ausländische Hedgefonds hätten mit einer **Flut von Leerverkäufen** den Kurs von Meyer Burger nach unten zu drücken versucht in der Hoffnung, sich über den Verkauf von Bezugsrechten günstig wieder einzudecken, sagt ein Fondsmanager. Zwar sei der Kurs Anfang Woche unter dem Druck der Leerverkäufe markant eingebrochen, habe sich gestern nach Eröffnung des Bezugsrechtehandels aber besser als erwartet entwickelt. Einzelne Leerverkäufer hätten sich daher mit Aktien von Meyer Burger eindecken müssen, was den Titel gestützt habe.

Ob die Kapitalerhöhung gelingt, ist offen. Knapp ein Viertel der neuen Aktien kann Meyer Burger bei besagtem Trio von Investoren einfordern. Für den grossen Rest sind immer noch Investoren gesucht. Werden bis Mitte Monat nicht genügend neue Titel gezeichnet, kommt die Kapitalerhöhung nicht zustande. Das wäre das Aus für Meyer Burger in der heutigen Form. Denn das Unternehmen braucht die 160 Millionen Franken zusätzliches Kapital, um bestehende Schulden (z.B. **Obligationenanleihe 130 Mio. Franken, Mai 2017**) fristgerecht abzulösen und genügend Betriebsmittel für die nächste Zeit zu haben.

37 Verpflichtung eines weiteren Investors

Kapitalerhöhung Meyer Burger Technology AG – Verpflichtung eines weiteren Investors zur Festübernahme von Aktien zum Bezugspreis für CHF 10.8 Mio.

Medienmitteilung Meyer Burger

Thun, 12. Dezember 2016

Meyer Burger Technology AG gab heute bekannt, dass sich ein weiterer Investor, **Carmignac Gestion**, London, verpflichtet hat, im Rahmen der ordentlichen Kapitalerhöhung unter bestimmten Bedingungen bis zu **30 Mio. Aktien**, für welche die Bezugsrechte nicht ausgeübt werden und die nicht anderweitig platziert werden können, für einen Betrag von **CHF 10.8 Mio.** zum Bezugspreis fest zu übernehmen. Somit hat die Gesellschaft nun solche Zusicherungen mit vier Investoren für einen Gesamtbetrag von **CHF 49 Mio.** abgeschlossen.

38 Meyer Burger kann vorläufig aufatmen

Die Kapitalerhöhung gelingt.

Die Geldspritze kauft dem Unternehmen wertvolle Zeit.

FuW 17.12.2016

Weihnachten findet für den kriselnden Solarzulieferer dieses Jahr bereits am 20. Dezember statt. An diesem Tag wird Meyer Burger die Kapitalerhöhung erfolgreich abschliessen. Halten von Bezugsrechten wird dann gegen Bezahlung von 0.36 Fr. eine neue Aktie geliefert. Mindestens **164,5 Mio. Fr.** werden so in die **Kassen** der Thuner fliessen.

Dank der Kapitalmassnahme kann Meyer Burger die finanzielle Sanierung weitertreiben. Wäre die Kapitalerhöhung gescheitert, hätte der Zahlungsausfall bei einer im Frühjahr **fälligen Anleihe über 130 Mio. Fr.** gedroht, und Bankkredite wären nicht verlängert worden. Meyer Burger stünde am Abgrund.

Fast alle Bezugsrechte ausgeübt

Nun geht die Story aber weiter. Zum Ende der Bezugsfrist, am 15. Dezember mittags, wurden gemäss Unternehmensangaben **99,9% der Bezugsrechte** ausgeübt, wobei knapp 457 Mio. neue Aktien zum Bezug angeboten wurden. Für weniger als 0,6 Mio. der neu emittierten Titel wurden die Rechte nicht ausgeübt. Die entsprechenden Aktien werden im regulären Handel veräussert.

Der 20. Dezember wird der erste Handelstag der neuen Meyer-Burger-Valoren sein. Bisherige Aktionäre hatten pro gehaltene Aktie fünf Bezugsrechte erhalten, die sie während der Periode des **Bezugsrecht Handels vom 7. bis 13. Dezember** verkaufen oder bis zum Ende der Bezugsfrist am 15. Dezember ausüben konnten.

Nach dieser **dritten Kapitalerhöhung (zuvor 2009 und 2014)** wird das **Aktienkapital** des Unternehmens **27,4 Mio. Fr.** betragen, eingeteilt in 548,2 Mio. Aktien zu einem Nominalwert von 0.05 Fr. Das Ziel des Managements, **«die Eigenkapitalbasis nachhaltig zu stärken»**, ist aber erreicht. Mit der Geldspritze erhöhen sich die **liquiden Mittel auf 252.6 Mio. Fr.**, die **Eigenkapitalquote** springt von mageren **24,7 auf mehr als 42%**.

Erfolgreich auch ohne Grossinvestoren

Es war nicht selbstverständlich, dass die Kapitalerhöhung so rund ablaufen würde. Feste Zusagen von Grossbanken, neue Aktien zu übernehmen, gab es keine. **Gewiss hilfreich dürfte die Verpflichtung von vier institutionellen Investoren** – Veraison Capital, zCapital, Brustorm und Carmignac Gestion – gewesen sein, Rechte im Gegenwert von 49 Mio. Fr. (30% des Gesamtvolumens der Kapitalerhöhung) zu übernehmen, falls sie nicht ausgeübt werden.

«Wir sind nicht zum Zug gekommen, sind aber auch davon ausgegangen», sagt Hilmar Langensand, CEO von zCapital, einer der potenziellen Investoren. Ob sich sein Fonds deshalb anderweitig in Meyer Burger engagieren will, liess er aber offen. Ein Meyer-Burger-Sprecher bestätigte, dass die **Kapitalmassnahme ganz ohne Teilnahme der vier Investoren** zustande gekommen ist.

Das ist ein ermutigendes Zeichen. Es zeugt davon, dass das Angebot auf reges Anlegerinteresse stiess. Das Unternehmen hat sich eine neue Kapital- und Vertrauensbasis geschaffen, die der **neue CEO Hans Brändle** nun behutsam bewirtschaften muss. Das ist keine einfache Aufgabe. Das **Marktumfeld bleibt schwierig**, und auch strategisch stehen Weichenstellungen an.

4 Berechnungen und Buchführung

41 Ordentliche Kapitalerhöhung

Ausgangslage

Das Aktienkapital von bisher CHF 4'526'000 (90'520'000 Aktien zu nom. CHF 0.05) wird im Dezember 2016 um CHF 22'842'590 (456'851'800 Aktien zu nom. CHF 0.05) erhöht. Die Aktionäre erhalten je Aktie 5 Bezugsrechte (einer bisherigen Aktie werden 5 einzeln handelbare Rechte zugeteilt). Je ein Anrecht berechtigt eine neue Aktie zu CHF 0.36 zu beziehen. Der Aktienkurs vor der Kapitalerhöhung ist CHF 2.40.

Buchungstatsache und Buchungen

Die Liberierung der Aktien führt zu folgenden Buchungen:

Flüssige Mittel / Aktienkapital	22'842'590 (456'851'800 Aktien zu 0.05)
Flüssige Mittel / Reserve aus Kapitaleinlagen	141'624'058 (456'851'800 Aktien zu 0.31)

Berechnung des Bezugsrechts

Das Bezugsrecht (B) wird aus dem alten Aktienkurs (A), dem Emissionspreis (E) und dem Bezugsverhältnis (a / n) ermittelt.

$$B = (A - E) / (a / n + 1)$$
$$B = (2.40 - 0.36) / (1 / 5 + 1) = 1.70 \text{ (für insgesamt 5 einzeln handelbare Rechte)}$$

Der Aktienkurs fällt um CHF 1.70 (rund 71%) und beträgt nach der Kapitalerhöhung noch CHF 0.70.

Da 5 neue Aktien nicht „en bloc“ sondern „einzeln“ erworben werden können, ist die Wertabnahme von CHF 1.70 noch durch 5 zu dividieren, um den Wert des einzeln handelbaren Bezugsrechts (CHF 0.34) zu erhalten.

$$B = [(2.40 - 0.36) / (1 / 5 + 1)] / 5 = 0.34$$

Erwirbt ein Nicht-Aktionär ein Bezugsrecht für CHF 0.34 und zahlt er noch den Erwerbspreis von CHF 0.36, so gibt er insgesamt CHF 0.70 für eine junge Aktie aus. Dies entspricht dem Wert einer Aktie nach Kapitalerhöhung.

42 Wandelanleihe und bedingte Kapitalerhöhung

Ausgangslage

Die Gläubigerversammlung der Wandelobligationäre (Wandelanleihe CHF 100 Mio.) beschliesst:

- Verzicht auf den Investor Put (Recht auf die vorzeitige Rückzahlung im 2018 statt erst bei Verfall im 2020)
- Erhöhung des Zinssatzes der Wandelanleihe von 4% auf 5,5% (ab September 2016 bis Verfall)
- Reduktion des bisherigen Wandelpreis von CHF 11.39 je Burger Aktie zu.

Die drei genannten Massnahmen haben im Zeitpunkt des Beschlusses keine Buchungen zur Folge.

Wandelpreis

Der neue reduzierte Wandelpreis liegt 25% über dem Durchschnittskurs der Meyer Burger Aktie im Monat Januar 2017, mindestens jedoch 25% über dem Emissionspreis der neuen Aktien von CHF 0.36 aus der ordentlichen Kapitalerhöhung und höchstens 25% über dem Höchstpreis nach Abgang des Bezugsrechts.

Anfang Dezember 2016 beträgt der Aktienkurs CHF 2.40.

Mitte Dezember findet eine ordentliche Kapitalerhöhung statt (siehe Abschnitt 41), die zu einer Kapitalverwässerung führt. Mit den getroffenen Annahmen fällt der Aktienkurs auf CHF 0.70.

Bei einem (angenommenen) Durchschnittskurs im Januar 2017 von CHF 1.00 beträgt der Erwerbspreis CHF 1.25 für eine Meyer Burger-Aktie.

Der Wandelpreis ändert sich wie folgt:

Vorher	Nachher
Wandelobligation CHF 5'000.- gegen	
439 Aktien (nom. 0.05) zu CHF 11.39	4'000 Aktien (nom. 0.05) zu CHF 1.25

Die Wandelobligationäre erhalten rund 9-mal mehr Aktien als vor der Anpassung. Die Sicherstellung dieser zusätzlichen Aktien erfolgt durch die Aufstockung der bedingten Kapitalerhöhung, die an der a. o. Generalversammlung vom 2. Dezember 2016 beschlossen wurde.

Wandelung

Im Zeitpunkt der Wandelung (der ganzen Wandelanleihe) ergeben sich folgende Buchungen:

Wandelanleihe / Aktienkapital 4'000'000 (80'000'000 Aktien zu 0.05)
Wandelanleihe / Reserve aus Kapitaleinlagen 96'000'000 (80'000'000 Aktien zu 1.20)

Finanzwirtschaftliche Folgen

- Die Gefahr eines möglichen vorzeitigen Liquiditätsabganges (Investor Put) in der Höhe von CHF 100 Mio. im 2018 ist beseitigt. Die Beteiligten gehen heute davon aus, dass die Wandelanleihe durch eine positive Aktienkursentwicklung gewandelt und darum auch im 2020 nicht zurückbezahlt werden muss.
- Der Jahreszins und somit der Finanzaufwand und der Liquiditätsabgang erhöhen sich um CHF 1,5 Mio. auf CHF 5,5 Mio.
- Die Reduktion des Wandelpreises verschlechtert die Lage der heutigen Aktionäre, da durch die Wandelung die Kapitalverwässerung steigt. Der Gewinn je Aktie wird kleiner.

D Rechnungslegung und Zwist zwischen der Börsenbetreiberin SIX und Meyer Burger Technology AG (2018)

1 Meyer Burger wegen Verdachts auf Trickereien im Visier der SIX (FuW 13.6.2018) *Der Solarzulieferer soll 2017 und 2016 falsche Buchungen vorgenommen und das Ergebnis geschönt haben.*

Die Vorwürfe der Börsenbetreiberin SIX an Meyer Burger sind happig. Der Solarzulieferer soll im **Jahresabschluss 2016** und im **Halbjahresabschluss 2017** Abschreibungen und Wertberichtigungen falsch verbucht haben.

Gewinnzahlen wie das Betriebsergebnis auf Stufe **EBIT** wie auch **EBITDA** sollen damit zu hoch ausgewiesen worden sein. Das geht aus einem Sanktionsantrag an die zuständige Kommission hervor, über den die SIX heute informiert hat.

In einer fast zeitgleich veröffentlichten Stellungnahme weist Meyer Burger die von der SIX erhobenen Vorwürfe allesamt zurück. Die Vorwürfe sind brisant, denn besonders die **EBITDA-Kennzahl** diente Meyer Burger in der Vergangenheit stets als einer der **wichtigsten Indikatoren** für das Erreichen des **Turnaround**.

Fehlerhafte Zahlenbasis?

Auf Gewinnstufe **EBITDA** hat das Unternehmen gemäss der aktuellen Berichterstattung im zweiten Semester 2016 den **Breakeven** erreicht. Das könnte nun in Frage gestellt werden. Zudem mussten Aktionäre auf dieser Zahlenbasis Ende 2016 über eine umfassende **Schuldenrestrukturierung samt Kapitalerhöhung** entscheiden. Auch hatte Meyer Burger Kreditverpflichtungen ausstehend, mitunter einen **hypothekarisch besicherten Kredit in Höhe von 30 Mio. Fr.** Die Rahmenkreditvereinbarung mit den Banken war an die Erreichung gewisser finanzieller **Kennzahlen geknüpft**.

Die Börse hat ungnädig auf die Vorwürfe der SIX reagiert. Die **Aktien** haben im Morgenhandel zeitweise über **8% verloren**, seit Anfang Jahr hatten sie wegen einer allgemein schlechten Auftragslage bereits über ein Drittel ihres Werts eingebüsst. Ein erster Marktbeobachter erachtet die Vorwürfe der SIX als grundsätzlich nachvollziehbar, erwartet im Falle einer Sanktionierung aber nicht mehr als eine geringe Geldstrafe für das Unternehmen. Die Dauer des Sanktionsverfahrens ist nicht bestimmt. Ein SIX-Sprecher sagt gegenüber FuW, dass es keine «typische» Verfahrensdauer gebe. Sie hänge von der Komplexität des Falles ab. «Gemäss anwendbarer Verfahrensordnung ist eine Sanktion innerhalb von 24 Monaten nach Einleitung des Sanktionsverfahrens auszufällen», sagt er weiter. In den kommenden zwei bis vier Monaten könne Meyer Burger mit einem «Comment Letter» rechnen, in dem die SIX «Empfehlungen bzw. Erwartungen zu Verbesserungen» zuhanden der Gesellschaft formuliert.

(K)ein ausserordentliches Ereignis

Die SIX wirft Meyer Burger konkret Mängel bei der **periodengerechten Erfassung von Abschreibungen und Wertberichtigungen** im Zusammenhang mit der am 27. Februar 2017 beschlossenen **Schliessung der Tochtergesellschaft Diamond Materials Tech (DMT) in den USA** vor. Zudem sollen die Posten im **ausserordentlichen statt im ordentlichen** Ergebnis verbucht worden sein, und das, obschon in vergangenen Jahren bereits diverse Restrukturierungen, auch bei DMT, durchgeführt worden waren. Nach Einschätzung der SIX «**stellt diese Schliessung kein äusserst seltenes Ereignis dar und war nicht unvorhersehbar**».

Als Folge davon sollen sowohl der EBIT wie auch der EBITDA im Jahresabschluss 2016 wie im Semesterabschluss 2017 falsch sein. Für das Geschäftsjahr 2016 hatte Meyer Burger einen EBIT von –44,4 Mio. Fr. (Marge –9,8%) und einen EBITDA von 10,5 Mio. Fr. (Marge 2,3%) ausgewiesen. Für das erste Semester einen EBIT von –8,8 Mio. Fr. (Marge –4,1%) und einen EBITDA von 6,9 Mio. Fr. (Marge 3,3%). Der Nettogewinn war in diesen Perioden stets deutlich negativ (GJ 2017: –79,3 Mio. Fr., GJ 2016: –97,1 Mio. Fr.).

Ausserdem wirft die SIX Meyer Burger vor, bei einer **frühzeitig zurückgekauften eigenen Anleihe** einen mutmasslichen Fehler in der **Cashflow-Rechnung des Halbjahresabschlusses 2017** gemacht zu haben. In der entsprechenden **Geldflussrechnung** hat das Unternehmen für den **«Erwerb von Wertschriften» rund 15 Mio. Fr.** verbucht. Für Meyer Burger und die beteiligten Personen gilt die Unschuldsvermutung.

Konform und abgestimmt

In einer Stellungnahme weist Meyer Burger sämtliche Anschuldigungen zurück. Vorgehen und Ermessensentscheide seien konform mit den Rechnungslegungsvorschriften von **Swiss GAAP FER**. Auch die Erfassung von Abschreibungen und Wertberichtigungen erachtet das Unternehmen als «allesamt im Sinne des Rahmenkonzepts von Swiss GAAP FER». Alles soll in enger Abstimmung mit dem **Buchprüfer von Meyer Burger (PwC)** geschehen sein, auch eine weitere Prüfungsgesellschaft soll Vorgehensweise und Ermessensentscheide als «vertretbar» beurteilt haben.

Trotz der deutlich negativen Marktreaktion bleiben professionelle Beobachter vorerst gelassen. **«Nach dem aktuellen Wissensstand wurden keine Beträge manipuliert, sondern lediglich am falschen Ort verbucht»**, sagt Richard Frei, Analyst bei der ZKB. Zudem dürften die Verbuchungsmängel auch keinen Einfluss auf den Nettogewinn gehabt haben. Er bewegte sich in den betroffenen Perioden – bis heute – stets im tiefroten Bereich. Für Meyer Burger kommen die Vorwürfe zu einem denkbar schlechten Zeitpunkt. Das Unternehmen hatte mit der Publikation der Jahreszahlen 2017 Ende März die Anleger mit einem verhaltenen Ausblick enttäuscht, grössere Aufträge fehlen in diesem Jahr. **Die Aktien befinden sich seither im Sinkflug**. Der von der SIX eingereichte Sanktionsantrag scheint unmittelbar keine grösseren finanziellen Implikationen für Meyer Burger nach sich zu ziehen. Aber die Ungewissheit über den Ausgang des Verfahrens dürfte die gebeutelten Valoren zusätzlich belasten.

2 Die Börse wird bissiger (FuW 15.6.2018)

Mit dem Verfahren gegen Meyer Burger fordert die SIX buchhalterische Disziplin ein.

Es ist ein starkes Signal, dass die Aufseher der Börsenbetreiberin SIX aussenden: Mit dem Sanktionsantrag gegen den Solarzulieferer Meyer Burger wird ein Emittent wegen mutmasslich falscher Buchungen öffentlich zurechtgewiesen. Es droht eine Busse, die beim Nachweis eines schweren, vorsätzlichen Vergehens bis zu CHF 10 Mio. beträgt.

Dass es im Fall von Meyer Burger zur Maximalbusse kommen wird, ist unwahrscheinlich. Schliesslich dauert der Konflikt zwischen den Börsenaufsehern und Meyer Burger bereits ein Jahr. Eine Sanktion ist noch nicht ausgesprochen, die Gesellschaft hat verschiedene Rekursmöglichkeiten. Zu einer Einigung konnten sich die Konfliktparteien in dieser Zeit nicht durchringen. Aus Sicht Meyer Burgers habe die SIX daran kein Interesse. Die Six meint, sie halte sich an das festgelegte Durchsetzungskonzept.

Die Konfliktpunkte drehen sich um buchhalterische Fragestellungen und Ermessensspielräumen im Rechnungslegungsstandard Swiss GAAP FER, mitunter um die Behandlung von ordentlichem und ausserordentlichem Aufwand. In Revisorenkreisen ist es ein offenes Geheimnis, dass SIX die Freiräume von Swiss GAAP FER nicht schätzt und im Zweifelsfall auf IRFS verweist. Die immer zahlreicheren Gesellschaften, die sich dem einfacheren Standard verschrieben haben, offenbaren damit mehr Angriffsflächen. Besonders auch im Hinblick auf das kommende Jahr. Dann lanciert die SIX neue Richtlinien, die den Umgang mit adjustierten Kennzahlen betreffen.

3 SIX nimmt Meyer Burger in die Mangel (FuW 16.6.2018)

Die Börsenbetreiberin zieht die regulatorische Schraube an und will an dem Technologiekonzern ein Exempel statuieren.

Die SIX fährt grobes Geschütz auf. Am Mittwoch ist ein Sanktionsantrag öffentlich geworden, den die Börsenbetreiberin gegen Meyer Burger eingereicht hat. Dem Solartechnologiespezialisten aus Thun werden diverse Verstösse gegen den angewendeten Rechnungslegungsstandard Swiss GAAP FER vorgeworfen, mitunter bei der **Verbuchung von Sonderkosten**. Den Bernern drohen gemäss SIX-Kotierungsreglement ein Verweis, eine Busse bis 10 Mio. Fr. oder im Extremfall die Dekotierung.

Bei Meyer Burger herrscht Unverständnis ob des Vorgehens der SIX: «Man fühlt sich ausgeliefert», sagt CFO Michel Hirschi. «Wir haben uns bemüht, unsere Verbuchungspraxis transparent darzustellen. Die SIX hat das nicht gelten lassen», sagt er zu FuW. Meyer Burger weist die Vorwürfe «vollumfänglich» zurück und hält an ihrer Verbuchungsmethode fest.

Die Bücher des Unternehmens werden von der global tätigen **Revisionsgesellschaft PwC** geprüft. Finanzchef Hirschi stellt sich die Frage: «Darf man sich nicht mehr auf einen Abschluss, der von einer renommierten Prüfgesellschaft testiert wurde, verlassen?»

Langwieriger Prozess

Der Konflikt zwischen der SIX und Meyer Burger schwelt schon länger. Beide liegen sich seit einem Jahr in den Haaren. Im Rahmen einer Vorabklärung schickte die SIX Meyer Burger zuerst Fragen zum Abschluss 2016, später reichte sie welche zu den Semesterzahlen 2017 nach. Im Herbst 2017 kam es dann zu einem Treffen zwischen SIX-Vertretern und Meyer Burger.

Die Vertreter der Börsenbetreiberin hätten signalisiert, dass eine Einigung in der Voruntersuchung grundsätzlich möglich sei, erklärt Hirschi. Man habe mehrfach die Hand ausgestreckt und sei bereit gewesen, buchhalterische Sachverhalte neu zu formulieren und eine Spende zu entrichten – ein in solchen Fällen üblicher Vorgang. So weit ist es nicht gekommen.

«Uns wurde keine Tür für ein weiteres Gespräch, geschweige denn für eine Einigung aufgemacht.» Die SIX habe seinem Unternehmen keine Möglichkeit gegeben nachzubessern und auch nicht dargelegt, was konkret zu tun wäre, um sich zu einigen. Vielmehr sei **zum Ausdruck gekommen**, dass sie daran sei, ihre **Praxis im Rahmen der Rechnungslegungsordnung zu verschärfen**.

SIX mit versteckter Agenda?

Als sich abzeichnete, dass es auf einen Sanktionsantrag hinausläuft, beauftragte Meyer Burger eine weitere Big-Four-Revisionsgesellschaft (neben PwC zählen dazu Deloitte, EY, KPMG) mit einem Gutachten. Wie PwC erachtet auch dieser Revisor Vorgehen und **Ermessensentscheide als «vertretbar und Swiss-GAAP-FER-konform»**. Dass die akribische Prüfung auf Meyer Burger fiel, ist indes kein Zufall.

«Wir unterziehen Unternehmen gemäss Rotationsprinzip einer Prüfung. Bei erhöhten Risiken wie Akquisitionen und Problemen schauen wir genauer hin», sagt Reto Zemp, Leiter Rechnungslegung bei der SIX. 2016 hatte Meyer Burger finanzielle Probleme. Hohe Schulden belasteten die Bilanz. Ende Jahr musste zwecks Sanierung das Kapital erhöht werden.

Der Vorwurf der SIX, die vermeintlichen Falschbuchungen hätten zur inkorrekten Darstellung von Kennzahlen wie Ebit und Ebitda geführt, wiegt schwer. Beide Grössen sind wichtige Referenz zur Messung operativer Leistung.

Doch warum lässt es die SIX auf eine Eskalation mit dem Small Cap hinauslaufen? Die Börsenbetreiberin räumt ein, dass in den Vorabklärungen die Möglichkeit einer Einigung unter «bestimmten Voraussetzungen» gegeben ist. Reto Zemp schränkt jedoch ein: «Der Austausch mit den Unternehmen wird in der Regel schriftlich geführt.»

Die betroffenen Kennzahlen

in Mio. Fr.	2016	2017	+/- in %
Umsatz	453,1	473,3	+4
Betriebsergebnis (Ebitda)	10,5	12,4	+18
in % des Umsatzes	2,3	2,6	n.s.
Betriebsergebnis (Ebit)	-44,4	-19,3	n.s.
in % des Umsatzes	-9,8	-4,1	n.s.
Gewinn/Verlust	-97,1	-79,3	n.s.
operativer Cashflow	2,6	12,8	+392
Auftragseingang	456,0	560,7	+23
Auftragsbestand	245,0	343,8	+40
Bilanz per 31.12.			
Bilanzsumme	629,9	469,9	-18
Umlaufvermögen	412,2	275,9	-1
Flüssige Mittel	246,4	124,7	+23
Anlagevermögen	217,7	194,1	-34
Eigenkapital	234,4	242,9	+39
- Eigenkapitalquote in %	37,2	51,7	+69

Auch die in Revisorenkreisen anzutreffende Auffassung, die SIX schlage in der Verbuchungspraxis für ausserordentlichen Aufwand eine härtere Gangart an, versucht Zemp zu entkräften: «Wir gehen wie in den Vorjahren vor. Es gibt keine systematischen Bemühungen, höheren Druck auf die Unternehmen auszuüben als zuvor.»

Auslegung der Auslegung

Im Kern des Konflikts stehen Graubereiche im Rechnungslegungsstandard: «Swiss GAAP FER ist ein prinzipienbasierter Standard, der nicht jedes Detail regelt. Der Ermessensspielraum kann zu verschiedenen Interpretationen führen», sagt Rolf Johner, der für die Prüfung der Meyer-Burger-Bücher zuständige Revisor bei PwC. Wann ein Sachverhalt ausserordentlichen Charakter hat, wird zu einer Frage der Auslegung. «Die SIX-Vertreter haben uns nahegelegt, im Zweifelsfall gemäss IFRS zu buchen. Wir hatten aber keine Zweifel», sagt Michel Hirschi. Zudem sei in Swiss GAAP FER nicht vorgesehen, dass man sich bei Unklarheiten automatisch gemäss IFRS verhält. «Es gibt Themen, die Swiss GAAP FER nicht abdeckt. Da kann es Sinn machen, sich auf IFRS zu beziehen», entgegnet Reto Zemp.

In Revisorenkreisen kursiert die Ansicht, die SIX sei «kein Fan» von Swiss GAAP FER. Sie wolle mit Meyer Burger ein Exempel statuieren, besonders mit Blick auf die Verbuchung ausserordentlicher Posten. Mehrere kotierte Gesellschaften stünden deshalb unter erhöhter Aufmerksamkeit der SIX. Im Sanktionsantrag gegen Meyer Burger steht ein möglicher sechsstelliger Bussenbetrag. Ob es dafür Rückstellungen braucht, ist nicht entschieden.

4 Die Vorwürfe der Regulatoren (FuW 16.6.2018)

Das Regulierungsorgan der Schweizer Börse, die SIX Exchange Regulation, hat am Mittwoch einen sogenannten Sanktionsantrag gegen Meyer Burger veröffentlicht. Dem Unternehmen werden Mängel bei der Verbuchung buchhalterischer Sachverhalte im Jahresabschluss 2016 und im ersten Halbjahresabschluss 2017 vorgeworfen. Sie sollen mitunter dazu geführt haben, dass wichtige Kennzahlen wie der Betriebsgewinn auf den Stufen Ebitda und Ebit in den betroffenen Abschlüssen falsch ausgewiesen wurden. Meyer Burger wendet wie zahlreiche kleinere Schweizer Gesellschaften den Rechnungslegungsstandard Swiss GAAP FER an.

Die SIX hat mutmasslich **drei Verbuchungsmängel** festgestellt. Der **erste** betrifft die **periodengerechte Erfassung** von Abschreibungen und Wertberichtigungen in Zusammenhang mit der Schliessung der US-Tochter Diamond Materials Tech (DMT). Meyer Burger hat im Zuge der Portfoliobereinigung nach Antritt von CEO Hans Brändle Anfang 2017 diesen Unternehmensteil abgewickelt. Nach Ansicht der SIX hätte dies im ersten Semester 2017 und nicht im Geschäftsjahr 2016 verbucht werden sollen. Ein Diskussionspunkt ist der Zeitpunkt des Entscheids zur Schliessung von DMT.

Der **zweite** Vorwurf handelt von der Behandlung der Restrukturierungskosten als **ordentliche oder ausserordentliche** Kosten. Meyer Burger hat die Kosten, die in Zusammenhang mit der Schliessung von DMT in Höhe von 11,9 Mio. Fr. angefallen sind, im ausserordentlichen Ergebnis ausgewiesen. Sie hätten gemäss der SIX aber im ordentlichen Ergebnis und nicht als Sonderkosten verbucht werden sollen. In der Beurteilung von SIX Exchange Regulation habe Meyer Burger «in den vergangenen Jahren bereits diverse Standort-schliessungen und Restrukturierungen, unter anderem auch bei der Tochtergesellschaft DMT, getätigt». Deshalb stelle diese Schliessung kein «äusserst seltenes Ereignis» dar und sei darum nicht «unvorhersehbar». Meyer Burger verteidigt ihre Position folgendermassen: «Für uns hatte die Schliessung von DMT einen ausserordentlichen Charakter. Der Verkauf war für das Unternehmen ein Strategiewechsel», erklärt CFO Michel Hirschi. Aktuell belasten die 11,9 Mio. Fr. nicht Ebit und Ebitda des Geschäftsjahres 2016, sondern das Reinergebnis, das im betreffenden Zeitraum deutlich negativ war. Auf die heutige Eigenkapitalsituation sollen beide Buchungsvarianten keinen Einfluss haben.

Der **dritte** Vorwurf betrifft frühzeitig zurückgekaufte Anteile einer eigenen Anleihe, was gemäss der SIX zu einem mutmasslichen Fehler in der Cashflow-Rechnung des Halbjahresergebnisses 2017 geführt haben soll. Gemäss Hirschi habe sich Meyer Burger jedoch entschieden, «aus Transparenzgründen und im Sinne von Swiss GAAP FER, den Rückkauf der Anteile in der Geldflussrechnung, im Bruttoverfahren als Investitionen darzustellen». Das wird von den SIX-Regulatoren als unzulässig betrachtet. Swiss GAAP FER regelt die Handhabung des Erwerbs eigener Aktien, nicht aber eigener Obligationenanteile.

Die Sanktionskommission will Meyer Burger kommende Woche über das genaue Timing des Verfahrens informieren. Es kann vor ein Schiedsgericht bzw. bis vor Bundesgericht weitergezogen werden.

5 Swiss GAAP FER bietet potenziell mehr Angriffsfläche (FuW 16.6.2018)

Hängt der Sanktionsantrag der SIX Swiss Exchange gegen Meyer Burger mit dem Rechnungslegungsstandard zusammen, den die Technologiegruppe verwendet? Es gibt Hinweise dafür, ein klares Ja leitet sich daraus aber nicht ab. Das Thema hat mehr Facetten als nur diese.

Meyer Burger wendet seit 2013 Swiss GAAP FER an. Obwohl in Revisorenkreisen vermutet wird, dass die Börse lieber IFRS (International Financial Reporting Standards) sieht, haben viele andere Unternehmen in den vergangenen Jahren ebenfalls von IFRS auf die Schweizer Rechnungslegungsnorm gewechselt. Insgesamt berichtet heute fast ein Drittel der an der SIX kotierten Firmen nach Swiss GAAP FER.

Zwei namhafte Beispiele der jüngeren Zeit sind SFS Group und Burckhardt Compression. Beide begründen den Wechsel mit dem verbreiteten Argument der ständig zunehmenden Komplexität von IFRS, und beide erachten Swiss GAAP FER für sich selbst als zweckmässiger. Rolf Brändli, CFO von Burckhardt Compression, sagte an der diesjährigen Bilanzmedienkonferenz zudem, IFRS werde immer intransparenter.

Swiss GAAP FER folgt einem prinzipienbasierten Rahmenkonzept mit dem Grundsatz der getreuen Wiedergabe der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (True and Fair View) als Fundament. Demgegenüber hat sich IFRS immer mehr zu einem regelbasierten Konzept wie US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) entwickelt, mit klaren Vorgaben, Beispielen und einem sehr hohen Detaillierungsgrad.

Deswegen bietet Swiss GAAP FER mehr Raum für Auslegungen und somit potenziell mehr Angriffsfläche. Die Gefahr von Interessenskonflikten ist tendenziell grösser. Prinzipienbasiert heisst allerdings nicht, dass es mehr Freiheiten gibt.

Marc Possa, Mitglied des Fachausschusses Swiss GAAP FER, glaubt persönlich nicht, dass die SIX die potenziell grössere Angriffsfläche bei Unternehmen, die nach den Schweizer Standards rapportieren, gezielt ausnutzt: «Mit Ausnahme der Strassenverkehrsordnung gibt es in praktisch allen Regelwerken Interpretationsspielraum, auch in IFRS.» Etwas schliesst Possa, in seiner Hauptfunktion Leiter des SaraSelect-Nebenwertefonds sowie Geschäftsführer und Partner der VV Vermögensverwaltung, aber nicht aus: Dass die Schweizer Börse mit dem Vorgehen gegen Meyer Burger im Bereich der Ergebnisbereinigung «symbolhaft einen Standard setzen will».

Den Hintergrund dafür bilden zum einen die grossen Differenzen, die es in einigen Unternehmen zwischen testierten und den bereinigten Ergebnissen regelmässig gibt. Notorische Beispiele sind Arysza und Dufry – die übrigens beide nach IFRS rapportieren, was zeigt, dass es weniger am Standard selbst liegt, sondern an dessen Handhabung. Solche wiederkehrenden Differenzen haben jüngst etliche Kritik hervorgerufen und auch der SIX Vorwürfe gemacht. Es ist daher gut vorstellbar, dass der Börsenbetreiber in dem Punkt andere Saiten aufziehen will.

Zum anderen dürfte die ab 2019 geltende Richtlinie Alternative Performancekennzahlen eine Rolle spielen. Mir ihr will die SIX in der Verwendung alternativer Kennzahlen, zu denen auch bereinigte Grössen gehören, mehr Klarheit und Transparenz schaffen. Die an anerkannte Beispiele angelehnte Richtlinie regelt aber mehr das Wie als das Was. So verlangt sie für alternative Performancezahlen klare Definitionen, aussagekräftige Bezeichnungen und eine saubere Überleitungsrechnung, lässt aber offen, was als Einmaleffekt gilt und was nicht. Die Richtlinien ist per se schon ein (willkommenes) Anziehen der Zügel. Möglicherweise will die SIX darüber hinaus aber weitere Leitplanken setzen, auch im Was und unabhängig vom verwendeten Standard. Meyer Burger dient als Exempel.

6 Konzernabschluss 2017 (Swiss GAAP FER)

Konzernerfolgsrechnung 2017 und 2016

in TCHF	Erläuterungen	1.1.–31.12.2017		1.1.–31.12.2016	
	4.x				
Nettoerlöse aus Lieferungen und Leistungen	19/20/21	473256	100.0%	453105	100.0%
Andere betriebliche Erträge		5300		6835	
Fremdwährungseffekte auf Forderungen und Kundenanzahlungen	27	-14492		1419	
Ertrag		464065		461359	
Bestandesänderungen Halb- und Fertigfabrikate sowie Maschinen vor Abnahme		-6233		-12932	
Materialaufwand und Vorleistungen		-268174		-243494	
Aktiviere Eigenleistungen	7/8	5161		6326	
Betriebsleistung nach Materialaufwand und Vorleistungen		194818	41.2%	211260	46.6%
Personalaufwand	22	-135716		-150537	
Sonstiger Betriebsaufwand	23	-46738		-50193	
Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)		12364	2.6%	10530	2.3%
Abschreibungen auf Sachanlagen	7/8	-12400		-20332	
Abschreibungen auf immateriellen Anlagen	7/8	-19272		-34554	
Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		-19308	-4.1%	-44355	-9.8%
Finanzergebnis	24	-10346		-20283	
Ordentliches Ergebnis		-29654	-6.3%	-64638	-14.3%
Ausserordentliches Ergebnis	25	-48834		-11866	
Ergebnis vor Steuern		-78488	-16.6%	-76504	-16.9%
Ertragssteuern	26	-851		-20640	
Ergebnis		-79339	-16.8%	-97144	-21.4%
Davon zuzurechnen					
den Aktionären der Meyer Burger Technology AG		-79214		-96848	
den Minderheitsanteilen		-125		-296	

Anhang 4.25 Ausserordentliches Ergebnis

in TCHF	2017	2016
Transaktion Diamond Materials Tech, Inc.	-18247	-11866
Restrukturierung Meyer Burger (Switzerland) AG	-30587	-
Ausserordentliches Ergebnis	-48834	-11866

Das ausserordentliche Ergebnis beinhaltet Effekte aus dem am 13.11.2017 kommunizierten Verkauf der verbleibenden Geschäftsaktivitäten von Diamond Materials Tech, Inc. an die Thermocompact Group. Der Vollzug der Transaktion erfolgte im Dezember 2017.

Ferner sind im ausserordentlichen Ergebnis die Kosten im Zusammenhang mit der Einstellung der Produktionsaktivitäten am Standort Thun enthalten. Diese Anpassung der Strategie führte zu einmaligen ausserordentlichen Aufwendungen im 2017 von rund CHF 4,7 Mio. für Personalkosten. Zudem fielen einmalige, nicht liquiditätswirksame ausserordentliche Aufwendungen von CHF 25,9 Mio. an, insbesondere Wertberichtigungen von Warenvorräten, Wertminderungen auf Gebäude in Thun sowie weiteren Vermögenswerten.

Konzerngeldflussrechnung 2017 und 2016

in TCHF	Erläuterungen	1.1.–31.12.2017	1.1.–31.12.2016
	4.x		
Ergebnis		-79 339	-97 144
Ordentliche Abschreibungen	7/8	31 341	50 727
Wertberichtigungen / Wertaufholungen auf dem Anlagevermögen	7/8	10 522	8 863
Gewinne / Verluste aus Abgang Anlagevermögen und Geschäftsaktivitäten		-4 667	-431
Latente Ertragssteuern	26	-1 712	19 772
Abnahme (+) / Zunahme (-) von sonstigen (langfristigen) Vermögenswerten		238	327
Zunahme (+) / Abnahme (-) von (langfristigen) Rückstellungen	12	-187	-3 356
Zunahme (+) / Abnahme (-) von sonstigen (langfristigen) Verbindlichkeiten		835	-210
Abnahme (+) / Zunahme (-) von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2	5 797	-9 860
Abnahme (+) / Zunahme (-) von Nettoguthaben aus Fertigungsaufträgen	4	-458	-679
Abnahme (+) / Zunahme (-) von Vorräten	5	13 529	21 984
Abnahme (+) / Zunahme (-) von sonstigen Forderungen und aktiven Rechnungsabgrenzungen	3/6	-3 909	3 089
Zunahme (+) / Abnahme (-) von (kurzfristigen) Rückstellungen	12	7 600	-386
Zunahme (+) / Abnahme (-) von (kurzfristigen) Finanzverbindlichkeiten	9	-30	-39
Zunahme (+) / Abnahme (-) von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		650	-8 080
Zunahme (+) / Abnahme (-) von Anzahlungen von Kunden		7 715	12 123
Zunahme (+) / Abnahme (-) von sonstigen (kurzfristigen) Verbindlichkeiten und passiven Rechnungsabgrenzungen	10/13	4 737	-375
Sonstige nicht liquiditätswirksame Veränderungen		20 099	6 260
Geldfluss aus Betriebstätigkeit (operativer Cashflow)		12 761	2 584
Erwerb von Wertschriften	1	-15 065	-3 069
Veräußerung von Wertschriften	1	18 125	-
Erwerb und Herstellung von Sachanlagen	7	-7 053	-7 133
Veräußerung von Sachanlagen	7	611	2 240
Erwerb von immateriellen Anlagen	8	-378	-1 053
Veräußerung von immateriellen Anlagen	8	296	-
Veräußerung Geschäftsaktivitäten Diamond Materials Tech, Inc.		5 927	-
Geldfluss aus Investitionstätigkeit		2 464	-9 015
Kapitalerhöhungen (Nachlaufkosten Kapitalerhöhung Dezember 2016)		-199	155 146
Emissionsabgabe auf Wandlung Anleihe		-674	-
Erwerb von eigenen Aktien		-3 822	-
Erwerb von Anteilen an der Meyer Burger (Germany) GmbH nach Kontrollübernahme		-3 151	-568
Rückzahlung von (langfristigen) Finanzverbindlichkeiten		-131 180	-72
Kosten Refinanzierung		-	-3 000
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		-139 026	151 507
Veränderung der flüssigen Mittel		-123 801	145 076
Flüssige Mittel Anfang Periode		246 427	101 457
Währungsdifferenzen auf flüssigen Mitteln		2 075	-106
Flüssige Mittel Ende Periode		124 700	246 427

Anhang Konzernrechnung 4.1 Wertschriften

Die Meyer Burger Technology AG hat im Geschäftsjahr 2016 mehrere Tranchen der am 24. Mai 2017 fälligen eigenen Obligationenanleihe erworben. Per 31. Dezember 2016 beliefen sich die erworbenen Anteile auf TCHF 3 060. Die erworbenen Anteile der eigenen Obligationenanleihe wurden mit Fälligkeit der Anleihe am 24. Mai 2017 zurückbezahlt.

Anhang Konzernrechnung 4.9 Finanzverbindlichkeiten

in TCHF	31.12.2017	31.12.2016
Verbindlichkeiten gegenüber Banken	6	1 088
Kurzfristiger Anteil langfristiger Verbindlichkeiten	322	130 264
Sonstige kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	–	132
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	328	131 484
Wandelanleihe	26 121	87 705
Darlehen	1 007	991
Hypotheken	30 000	30 000
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	57 128	118 695
Finanzverbindlichkeiten	57 456	250 179

Anhang Einzelabschluss 2.3 Obligationenanleihe

Die Meyer Burger Technology AG hat per Mai 2012 eine Obligationenanleihe von CHF 130 Mio. mit einem Zinssatz von 5% ausgegeben. Die Rückzahlung wurde im Mai 2017 fällig. Aus diesem Grund wurde die Anleihensobligation per 31. Dezember 2016 unter den kurzfristigen verzinslichen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Aufgrund der vollständigen Rückzahlung der Obligationenanleihe im Mai 2017 besteht per 31. Dezember 2017 keine Verbindlichkeit mehr.

7 Meyer Burger Medienmitteilung zum Sanktionsverfahren vom 30. Januar 2020

Meyer Burger wird im Sanktionsverfahren der SIX Swiss Exchange mehrheitlich bestätigt: Schiedsgericht korrigiert das Urteil der SIX Sanktionskommission

Meyer Burger Technology AG (MBTN) hat die Auswirkungen der Schliessung der ehemaligen Tochtergesellschaft Diamond Materials Tech Inc. (DMT) in Übereinstimmung mit den einschlägigen Bestimmungen von Swiss GAAP FER **periodengerecht** im konsolidierten **Jahresabschluss 2016** ausgewiesen. Dies hat das Schiedsgericht der SIX Swiss Exchange mit Urteil vom 20. Januar 2020 entschieden und den diesbezüglichen Entscheid der Sanktionskommission der SIX Swiss Exchange AG vom 8. Oktober 2018, der zum gegenteiligen Schluss kam, korrigiert.

Weiter hat das Schiedsgericht entschieden, dass die Verbuchung der Auswirkungen der Schliessung von DMT im **ordentlichen** Ergebnis und nicht im **ausserordentlichen** Ergebnis der Jahresrechnung 2016 hätten ausgewiesen werden sollen. Das Schiedsgericht hat der Gesellschaft für diesen Mangel eine **Busse von CHF 10'000** auferlegt und damit die ausgefallene **Busse der Sanktionskommission von CHF 100'000** stark reduziert.

SIX Swiss Exchange AG hatte gegen Meyer Burger im Juni 2018 einen Sanktionsantrag gestellt und der Gesellschaft vorgeworfen, sie habe entgegen den Bestimmungen von Swiss GAAP FER die Auswirkungen der Schliessung von DMT **nicht periodengerecht bereits** in der konsolidierten Jahresrechnung **2016 statt erst in der Jahresrechnung 2017** erfasst und fälschlicherweise als **ausserordentliches Ergebnis** ausgewiesen. Diese Vorwürfe wurden von Meyer Burger bestritten. Weitere ursprünglich von der SIX Swiss Exchange in ihrer Medienmitteilung vom 13. Juni 2018 behauptete Mängel im Jahresabschluss 2016 und im Halbjahresabschluss 2017 der Gesellschaft wurden im Verfahren **nicht weiterverfolgt**.

Das Schiedsgericht führte aus, dass die einschlägigen Swiss GAAP FER Bestimmungen für die Verbuchung der Schliessungsfolgen von DMT im **ordentlichen oder ausserordentlichen** Ergebnis vage formuliert seien bzw. in einem gewissen Ausmass für Verwirrung sorgen.

Mit dem Schiedsurteil wurden die Kosten des Sanktions- und des Schiedsverfahrens mehrheitlich der SIX Swiss Exchange auferlegt.

Meyer Burger prüft, ob und in welcher Weise das Urteil des Schiedsgerichts in der konsolidierten Jahresrechnung 2019 zu berücksichtigen ist.

Nicole Borel, Head of Corporate Communications
+41 33 221 28 34
nicole.borel@meyerburger.com

8 Meyer Burger hat falsch gerechnet (FuW 31.01.2020)

Der Solarzulieferer wird von der Börsenaufsicht gebüsst und feiert den Entscheid als Bestätigung. Richtig gute Nachrichten bleibt Meyer Burger hingegen schuldig.

Die Busse der Börsenaufsicht hat Meyer Burger gerade noch gefehlt. Dass der Solarzulieferer das Geld ausgeht, ist bekannt. Optimisten warten noch immer auf die erlösende Nachricht aus Thun über neue Aufträge. Doch sie kommt nicht. Stattdessen kocht die unschöne Geschichte um die **Schliessung des Diamantdrahtgeschäfts DMT** wieder auf.

Die Solarzulieferer hatte im **Februar 2017 entschieden, die Tochtergesellschaft DMT aufzugeben**. Die Börsenaufsicht der Schweizer Börse SIX bemängelte den buchhalterischen Umgang hiermit. **Meyer Burger** hatte Wertberichtigungen auf DMT von **11,9 Mio. Fr. im ausserordentlichen Ergebnis des Jahres 2016** ausgewiesen.

Kapitalerhöhung auf falscher Zahlenbasis

Das ist brisant, weil Meyer Burger **Ende 2016 eine Kapitalerhöhung** durchführte. Um Investoren zu überzeugen, sprach die Solarzulieferer damals vom **Turnaround auf Stufe Ebitda**, der erstmals seit Jahren positiv war. Allerdings nur, weil die Wertberichtigungen auf DMT als ausserordentlicher Aufwand verbucht wurden. Und genau diese Praxis bezeichnet die SIX nun als **«mittelschwere Verletzung»** der Rechnungslegungsvorschriften. **«Insbesondere fehlte es gemäss Schiedsgericht aufgrund der seit Jahren anfallenden, hohen Verluste objektiv am Erfordernis der Unvorhersehbarkeit**. Die erwähnten Wertberichtigungen hätten somit im **ordentlichen Ergebnis** erfasst werden müssen», lautet die Begründung der Aufsicht.

Recht bekommen hat das Unternehmen jedoch in der zweiten Streitfrage, ob es rechters war, den **Aufwand 2016** und **nicht erst 2017** zu verbuchen. Die Sanktionskommission der SIX argumentierte in ihrem Sanktionsantrag 2018, **die Schliessung sei nach dem Bilanzstichtag beschlossen** worden. Die Aufsicht hingegen kam zum Schluss, **«dass eine Fortführung der Tochtergesellschaft bereits vor dem Bilanzstichtag per 31. Dezember 2016 faktisch unmöglich war.»** Meyer Burger feierte den Entscheid daher als Bestätigung, zumal eine ursprünglich angedrohte **Busse von 100'000 Fr.** laut Angaben des Unternehmens auf **10'000 Fr.** reduziert worden war, weil das Schiedsgericht den gewichtigeren der beiden Vorwürfe als nicht begründet ansah.

Flüssige Mittel schwinden

Auch die **Busse von 10'000 Fr.** ist ein sehr unschönes Signal, wird aber selbst Meyer Burger finanziell gesehen nicht das Genick brechen. Doch es wird eng für das Unternehmen mit Hauptsitz am Thunersee. Zum Halbjahr betrug die **flüssigen Mittel** 32 Mio. Fr., nachdem 58 Mio. Fr. in den ersten sechs Monaten abgeflossen waren. Im zweiten Halbjahr kamen aus Thun vor allem Meldungen zum **Verkauf des Tafelsilbers**. Das Softwaregeschäft S&T brachte 14 Mio. Fr. in bar. Zudem wurde das Gebäude in Thun verkauft, dürfte wegen der Hypothek allerdings kaum Mittel in die Kassen spülen.

Ein **Hoffnungsschimmer** sind die beiden Teilaufträge von Oxford PV von insgesamt 38 Mio. Fr., wovon eine Anzahlung von 30% bereits eingegangen ist, wie Meyer Burger bestätigt. Zudem wurde mit dem Halbjahresergebnis ein Auftragsbestand von 166 Mio. Fr. kommuniziert. Wie viel davon im zweiten Halbjahr cashwirksam abgearbeitet werden konnte, will das Unternehmen jedoch erst mit der Publikation der Jahreszahlen am 12. März mitteilen.

Hoffen auf Befreiungsschlag

Der Befreiungsschlag wäre der schon länger angekündigte Grossauftrag der Kundin und «strategischen Partnerin» REC, der eigentlich bis Ende 2019 hätte kommen sollen. Oder auch jener 100-Mio.-Fr.-Auftrag eines nicht namentlich genannten US-Start-up, zu dem es aber lediglich einen Rahmenvertrag gibt.

Meyer Burger hat also **grössere Probleme als eine Busse von 10'000 Fr.** Doch es sind solche Geschichten, die das Investorenvertrauen in ein Unternehmen am Rande des Abgrunds belasten, so dass sie die Solarzulieferin bei der nächsten grösseren Enttäuschung abschreiben werden müssen – ordentlich, da vorhersehbar.

E Was die Sanierungsfälle zeigen und was sie uns lehren sollten

Finanz und Wirtschaft 15.11.2003

Keine weiteren Kandidaten in Sicht – Auf Qualität des Managements achten – Verwässerungseffekt nicht unterschätzen

Von Peter Schuppli

Wohl noch nie in den letzten zwanzig Jahren mussten so viele Schweizer Publikumsgesellschaften in so kurzer Zeit restrukturiert und finanziell saniert werden. Der Übermut vieler Manager, die sich im Boom der Neunzigerjahre vom Schalmeienklang der New Economy und der Börse – es winkte dank clever installierter Erfolgsbeteiligungsprogramme eine Millionenbeute – betören liessen und sich in Akquisitionsabenteuer stürzten, hat einen hohen Preis: Die Restrukturierungen, die kurz nach Abflauen des Kaufrausches einsetzten, kosteten Tausende von Arbeitsplätzen und Hunderte Millionen Franken (unter Einbezug der Swiss sogar Milliarden).

Kaum eine Branche und nur wenige Unternehmen überstanden die Wirtschaftsflaute, die dem Platzen der IT-Blase folgte, schadlos. Einzelne Gesellschaften zogen früh die Bremse und packten ihre Hausaufgaben an, bevor der Tiefpunkt erreicht wurde. Das Gros der Gefährdeten setzte jedoch auf das Prinzip Hoffnung und verschlief den Zeitpunkt, um die strukturelle Bereinigung mit erträglicheren Massnahmen zu vollziehen. Es zeigt sich: Je länger mit der Anpassung an veränderte Marktverhältnisse gewartet wurde, desto schmerzhafter fielen danach die unumgänglich gewordenen, in mehreren Fällen sogar überlebenswichtigen Korrekturen aus. Um Beispiele zu nennen: Der Schraubenhersteller Bossard handelte früh im abwärts gerichteten Konjunkturzyklus; Georg Fischer und Sarna dagegen (vgl. Seite 2) gelten im Markt als Schlafmützen.

Der Tribut, den die Schweizer Volkswirtschaft wegen der Fehlleistungen der Managements und der Verwaltungsräte zu zahlen hat, ist hoch. Der Verlust an Arbeitsplätzen und Know-how ist die eine Seite, die finanziellen Einbussen die andere. Die Banken, die zuvor so grosszügig Mittel für Expansion bereitgestellt hatten und aktivstes Investment Banking betrieben, finden sich jetzt in der Rolle der Sanierer wieder. Das erklärt wohl auch, weshalb ihre Kreditvergabe seit zwei, drei Jahren derart restriktiv geworden ist, dass direkt Betroffene glauben, die Haltung der Banken sei die grösste Konjunkturgefahr.

Fakt ist, dass die Sanierungswelle rollt, dass für ABB, Mikron, Von Roll, Swiss Life und Ascom Lösungen gefunden worden sind, die das Überleben dieser von neuen Führungsteams gemanagten Unternehmen zumindest auf mittlere Frist sichern, dass die Sanierung der Bilanz von Swisslog sich ebenso in die Länge zieht (vgl. Seite 19) wie das Schnüren eines Kreditpakets für die Swiss und dass darüber hinaus kein weiterer Grossanierungskandidat in Sicht ist. Hängig ist allerdings noch der Fall Clariant: Es ist nicht auszuschliessen, dass die Aktionäre zur Kasse gebeten werden, um die Bilanzschwäche zu beseitigen.

Für den Anleger stellt sich die Frage, ob er in Turnaround-Fällen, in denen es zu Kapitalverzicht, Schuldenumwandlung, Kapitalschnitt und -wiederaufstockung kommt, investieren soll, weil er hier schöne Kursgewinne wittert. Die Antwort liefern seine Risikofähigkeit, was in seinem Aktienportefeuille schlummert, wie die Investitionsstrategie definiert wurde und wie der Anlagezeitraum ist. Grundsätzlich bringen Turnarounds «Leben» ins Portefeuille. Ein Investor, der bereits ein Sanierungsobjekt besitzt, sollte eine zur Bilanzstärkung durchgeführte Kapitalerhöhung mitmachen. Nur so lässt sich eine Gewinnverwässerung, die durch die Emission neuer Aktien entsteht, vermeiden. Wer neu in Turnaround-Aktien einsteigt, beachte u.a. Folgendes: Welchen Erfolgsausweis hat das neue Management? Wie gut sind die Produkte? Wie ist die Marktstellung? Welcher Gewinn ist in welchem Zeitrahmen realisierbar?

Die Lehren, die der Anleger aus den bisherigen Debakeln ziehen kann, lassen sich wie folgt zusammenfassen: Unternehmen, die wie Ascom, Swisslog, Swiss Life zusammenkaufen, was der Markt hergibt, sind die Sanierungskandidaten von morgen. Eine Bilanz mit zu dünner Eigenmittelbasis ist ebenso gefährlich wie eine Bilanz mit zu üppiger Eigenmittelausstattung (viel Geld in der Kasse verlockt zu Untaten). Aktienrückkäufe zur Kapitalherabsetzung können sich nur Gesellschaften mit intakter Bilanz und solidem freien Cash-flow leisten. Unternehmen, die sich nicht permanent auf das sich verändernde Marktumfeld ausrichten, verlieren den Anschluss mit der Konsequenz, dass eine spätere Sanierung umso einschneidender ausfällt. Wie lange die Manager dem Lockruf der zurzeit noch unterbeschäftigten M&A-Spezialisten widerstehen können, muss sich weisen. Der Aktionär hätte es in der Hand, «seine» Angestellten zu zügeln. Doch auch er wird schwach, wenn Grossakquisitionen von der Börse bejubelt werden. Dann beginnt die Geschichte wieder von vorn.

Aufgabe 1 Finanzielle Sanierungsmassnahmen

Ausgangslage

Die Carnago SA, eine Handelsunternehmung, wird saniert.

Bilanz mit den effektiven Zahlen vor Sanierung (Kurzzahlen)

Kasse, Post, Bank	100	Kurzfristige Verbindlichkeiten	370
Forderungen	200	Hypotheken	100
Vorräte	200	Langfristiges Darlehen	500
Sachanlagen	300	Aktienkapital	100
		Gesetzliche Gewinnreserve	130
		- Verlustvortrag	- 400
	<u>800</u>		<u>800</u>

Aufgaben

A Kreuzen Sie alle Aussagen an, die für die obige Bilanz vor Sanierung zutreffen (OR 725).

Es liegt

- keine Unterbilanz vor.
- eine verdeckte Unterbilanz vor.
- eine offene Unterbilanz vor, die echt ist.
- eine offene Unterbilanz vor, die unecht ist.
- keine Überschuldung vor. Es gibt auch keine gesetzlichen Folgen.
- keine Überschuldung vor. Der Verwaltungsrat beruft eine Generalversammlung ein und beantragt ihr Sanierungsmassnahmen.
- eine Überschuldung vor. Es gibt verschiedene gesetzliche Folgen.

B Kreuzen Sie die Auswirkungen der folgenden Sanierungsbuchungen auf die Flüssigen Mittel und das Nettoumlaufvermögen an.
Auf das Sanierungskonto wird verzichtet.

Nr.	Soll	Haben	Fr.	Flüssige Mittel			Nettoumlaufvermögen		
				+	-	keine	+	-	keine
1	Gesetzliche Gewinnreserve	Verlustvortrag	130						
2	Aktienkapital	Verlustvortrag	50						
3	Aktienkapital	Stammaktienkapital	50						
4	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristiges Darlehen	50						
5	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Prioritätsaktienkapital	50						
6	Langfristiges Darlehen	Prioritätsaktienkapital	50						
7	Bank	Prioritätsaktienkapital	100						
8	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Verlustvortrag	200						
9	Vorräte	Verlustvortrag	10						
10	Post	Verlustvortrag	10						
11	Kasse	Gesetzliche Kapitalreserve	10						

- C** Ordnen Sie die folgenden Geschäftsfälle (a – d) der zutreffenden Sanierungsbuchung (siehe **B**) zu. Es ist möglich, dass ein Geschäftsfall mehreren Buchungen oder auch nicht zugeordnet werden kann.
- Der Hauptaktionär gewährt der Aktiengesellschaft ein Aktionärsdarlehen und überweist den Betrag auf das Bankkonto.
 - Langfristige Verbindlichkeiten werden in Eigenkapital umgewandelt.
 - Die Aktionäre leisten A-fonds-perdu Einzahlungen (Zuschüsse).
 - Es werden stille Reserven aufgelöst.
- D** Wie lauten die Buchungen für Nr. 2 und 3 der Sanierungsmassnahmen, wenn das Sanierungskonto
- als reines Erfolgskonto geführt wird?
 - sowohl erfolgswirksame wie auch erfolgsunwirksame Geschäftsfälle aufnimmt?
- E** Erstellen Sie die Bilanz nach Sanierung.

Aufgabe 2 Bilanz nach Sanierung und Substanzwert

Ausgangslage

Die Unisolo SA wird saniert.

Bilanz mit den effektiven Zahlen vor Sanierung			
Vermögen	1'500'000.-	Fremdkapital	800'000.-
		Aktienkapital	1'200'000.-
		Verlustvortrag	- 500'000.-
	1'500'000.-		1'500'000.-

Das Aktienkapital ist in 6'000 Aktien eingeteilt.

Aufgaben

- A** Wie hoch ist der Substanzwert einer Aktie nach Aktienkapitalerhöhung, wenn das Aktienkapital zu pari um Fr. 600'000.- (3'000 Aktien zu nom. Fr. 200.-) erhöht wird und die neuen den alten Aktien gleichgestellt sind?
- B** Die alten (bisherigen) Aktien werden vor der Aktienkapitalerhöhung in Stammaktien umgewandelt. Die neu zu emittierenden Aktien sind Prioritätsaktien. Auf welchen Nennwert müssten die alten Aktien vor der Kapitalerhöhung herabgesetzt werden, damit der Substanzwert einer Prioritätsaktie nach der Liberierung genau ihrem Nennwert von Fr. 200.- entspricht?

Aufgabe 3 Sanierungsmassnahmen

Ausgangslage

Die Host AG soll saniert werden. Folgende Bilanz vor Sanierung ist bekannt:

Bilanz vom 31.12.20_8			
Flüssige Mittel	1	Verpflichtungen aus L + L	1'300
Forderungen aus L + L	100	Obligationenanleihe	1'500
Vorräte	200	Aktienkapital	500
Sachanlagen	300	Reserven (Sammelposten)	101
Beteiligungen	200	Verlustvortrag	- 2'000
Immaterielle Anlagen	100	Jahresverlust	- 500
	<u>901</u>		<u>901</u>

Aufgabe

A Wie gross ist das Eigenkapital vor Sanierung?

Buchungstatsachen

Folgende Sanierungsmassnahmen werden beschlossen und durchgeführt.

- 1 Herabsetzung des Aktienkapitals auf 100
- 2 Umwandlung des restlichen Aktienkapitals in Stammaktienkapital
- 3 Verzicht der Lieferanten auf 60% ihrer Forderungen
- 4 Verzicht der Obligationäre auf 500 ihrer Forderungen
- 5 Umwandlung der restlichen Obligationen in Prioritätsaktienkapital
- 6 Verkauf einer Beteiligung mit einem Buchwert von 50 für 200
- 7 Barliberierung der emittierten Prioritätsaktien von 1'500 nominal mit einem Agio von 300
- 8 Verwendung des Sanierungsgewinnes, soweit wie möglich in der folgenden Reihenfolge:
 1. Priorität: Beseitigung des Verlustvortrages
 2. Priorität: Beseitigung des Jahresverlustes
- 9 Ein allfällig verbleibender Sanierungsgewinn bleibt vorläufig in der Bilanz nach Sanierung stehen.

Aufgabe

B Erstellen Sie die Bilanz nach Sanierung. Die Summe der Aktiven und Passiven ist auch einzutragen.

Die Sanierungsbuchungen sind nicht verlangt: Es steht Ihnen frei, die Sanierungsbuchungen vorzunehmen. Sie werden aber nicht bewertet.

Bilanz	Vor Sanierung	Korrekturen durch die Sanierungsmassnahmen	Nach Sanierung
Flüssige Mittel	1		
Forderungen aus L + L	100		
Vorräte	200		
Sachanlagen	300		
Beteiligungen	200		
Immaterielle Anlagen	100		
Total Aktiven	901		
Verbindlichkeiten aus L + L	1'300		
Obligationenanleihe	1'500		
Aktienkapital	500		
Reserven (Sammelposten)	101		
Stammaktienkapital			
Prioritätsaktienkapital			
Verlustvortrag	- 2'000		
Jahresverlust	- 500		
Sanierungsgewinn			
Total Passiven	901		

Aufgabe 4 Sanierung der Deroll AG

Ausgangslage

Die Deroll AG soll durch finanzielle und organisatorische Massnahmen saniert werden. Die Revisionsstelle schätzt, dass die ungesicherten Gläubigerforderungen gegenüber der Deroll AG bei einer allfälligen Liquidation höchstens noch zu rund einem Viertel gedeckt sind.

Die Bilanz vom 30.9.2004 der Deroll AG vor Sanierung:
(zusammengefasste Zahlen, in CHF Mio.)

Umlaufvermögen	846	Lieferantenschulden	200
Anlagevermögen	921	Anzahlungen	542
		Banken	498
		Obligationenanleihen	215
		Übriges Fremdkapital	356
		Aktien-, Partizipationskapital	184
		Aufwertungsreserve	190
		Übrige Reserven	26
		Verlustvortrag	- 123
		Verlust 2004	- 321
	<u>1'767</u>		<u>1'767</u>

Sanierungskonzept

Der seit Juni amtierende Verwaltungsrat beantragt folgende finanzielle Sanierungsmassnahmen:

1 Kapitalherabsetzung

Das Aktien- und Partizipationskapital werden durch Nennwertreduktion um 90% herabgesetzt. Dieser Betrag ist für die Tilgung des ganzen Verlustvortrages und eines Teils des Verlustes 2004 zu verwenden.

2 Split der Inhaberaktien, Schaffung einer Einheits-Inhaberaktie und Beibehaltung der Partizipationsscheine

- Aufteilung der 140'000 Inhaberaktien mit dem bereits reduzierten Nennwert von CHF 50.- im Verhältnis 1 : 5 in Inhaberaktien von CHF 10.- Nominalwert
- Umwandlung der 900'000 Namenaktien mit dem bereits reduzierten Nennwert von CHF 10.- in Inhaberaktien von CHF 10.- Nominalwert
- Beibehaltung der Partizipationsscheine mit dem bereits reduzierten Nennwert von CHF 10.-

3 Ordentliche Kapitalerhöhung

Aufstockung des bestehenden Aktienkapitals durch Neuemission von 17'000'000 Inhaberaktien von CHF 10.- Nominalwert zum Ausgabepreis von CHF 25.-. Die Liberierung erfolgt durch Verrechnung mit den offenen Bankschulden.

4 Bezugsrechte

Die Banken verpflichten sich, die neu geschaffenen Aktien den bisherigen Aktionären und Partizipanten zu gleichen Ausgabebedingungen anzubieten.

5 Tilgung des Verlustes

Der nach der Kapitalherabsetzung verbleibende Verlust ist mit dem Agio der Kapitalerhöhung und den freien Reserven zu verrechnen.

Aufgaben

A Berechnen Sie die Überschuldung auf der Grundlage der Bilanz vor Sanierung vom 30.09.2004.

B Wie hoch ist das Partizipationskapital vor Sanierung?

C Wie viele Stück Inhaberaktien gibt es nach der Sanierung?

D Erklären Sie kurz, wie die Aufwertungsreserve entstanden ist.

E Vervollständigen Sie die Tabelle unter der Annahme, dass die vom Verwaltungsrat beantragten Sanierungsmassnahmen umgesetzt werden.

Hinweise:

- Die Zahlen sind in CHF Mio. anzugeben (auf 1 Kommastelle gerundet).
- Die Soll- und Habenspalte in der Spalte Sanierungsmassnahmen entsprechen der Soll- und Habenseite des jeweiligen Kontos.

Die Summen der beiden Soll- und Habenspalten sowie die Bilanzsumme sind auch anzugeben.

Positionen (in CHF Mio.)	Bilanz vor Sanierung	Sanierungsmassnahmen		Bilanz nach Sanierung
		Soll	Haben	
Umlaufvermögen	846			
Anlagevermögen	921			
	1'767	--	--	
Lieferantenschulden	200			
Anzahlungen	542			
Banken	498			
Obligationenanleihen	215			
Übriges Fremdkapital	356			
Aktien-, PS-Kapital	184			
Aufwertungsreserve	190			
Übrige Reserven	26			
Verlustvortrag	- 123			
Verlust 2004	- 321			
	1'767			

Aufgabe 5 Sanierung eines Unternehmens

Ausgangslage

Die FTA AG, eine im Bereich der Präzisionsmechanik tätige Unternehmung, befindet sich infolge gravierender Führungsfehlentscheide in einer finanziell schlechten Lage. Das Aktienkapital der FTA AG gehört zu 60% dem Aktionär F. Der Rest gehört zu gleichen Teilen den Aktionären T und A.

Der künftige Absatz ist jedoch nicht gefährdet, verfügt die Unternehmung doch über ein einzigartiges technisches Know-how sowie über ein Patent, das ihr die Herstellung bestimmter Maschinen sichert. Ein Anleger ist an der Übernahme der Unternehmung interessiert, sofern sie vorgängig saniert wird.

Bilanz der FTA AG vom 31. Dezember 20_1 (in Fr. 1'000.-)

Kasse, Post		2,4	Verbindlichkeiten L + L	603,3
Forderungen L + L	886,4		Übrige Verbindlichkeiten und	
WB Forderungen L + L	<u>- 48,8</u>	837,6	Pass. Rechnungsabgrenzung	119,8
Warenvorrat		511,2	Bankkontokorrent ^①	715,2
Angefangene Arbeiten		652,0	Bankdarlehen ^②	1'920,0
Aktive Rechnungsabgrenzung		33,4	Aktienkapital ^③	200,0
Maschinen und Einrichtungen		544,5	Gesetzliche Gewinnreserve	40,0
Mobiliar und Büromaschinen		48,0	Freiwillige Gewinnreserven	140,0
Fahrzeuge		17,0	Verlustvortrag	- 447,1
Darlehen an Aktionär F		600,0	Verlust 20_1	<u>- 45,1</u>
		<u>3'246,1</u>		<u>3'246,1</u>

- ① Kredit durch Globalzession der Debitoren (Forderungen L + L) sichergestellt.
- ② Das Darlehen ist bis zu Fr. 1,5 Mio. durch Hypotheken auf der Liegenschaft, in denen die Geschäftstätigkeiten abgewickelt werden, sichergestellt. Diese im Eigentum des Aktionärs F befindliche Liegenschaft ist mit keinen weiteren Hypotheken belastet. Bei der restlichen Schuld handelt es sich um einen Blankokredit.
- ③ 200 Aktien zum Nominalwert von Fr. 1'000.-

Sanierungsplan / Sanierungsmassnahmen

Der vom Anleger und der FTA AG angenommene Sanierungsplan sieht folgende Massnahmen vor (alle Beträge in Fr. 1'000.-):

- 1 a Das Aktienkapital der FTA AG wird auf Null herabgesetzt.
b Die Aktionäre T und A erhalten je 40 Genussscheine.
- 2 Aktionär F verkauft der FTA AG seine Liegenschaft für 2'000.

Abrechnung
a Ausgleich des von der FTA AG an F gewährten Darlehens
b Übernahme neuer Aktien mit einem Nominalwert von total 500
c Verzicht auf die Restforderung zugunsten der FTA AG
- 3 a Die Gläubigerbank des Darlehens lässt der FTA AG den Blankokredit von 120 nach.
b Als Gegenleistung erhält sie 120 Genussscheine.
c Der Rest des Darlehens wird in einen Grundpfandkredit und einen kurzfristigen Blankokredit umgebucht.
- 4 Die Sanierungskosten belaufen sich auf 120. Sie werden durch die Bank überwiesen und dem Bankkontokorrent belastet.

- 5 Der neue Anleger investiert 2'000:
- a Er liberiert neue Aktien für 150.
 - b Für den Rest erhält er neue Wandelobligationen der FTA AG.
 - c Zur Sicherstellung der Wandelobligationen erfolgt eine bedingte Kapitalerhöhung von 925.

Die Liberierung der Aktien und Obligationen erfolgt auf dem Bankkontokorrent.

- 6 Die von der Revisionsstelle vorgenommenen Bereinigungen der Bilanzpositionen vom 31.12.20_1 zeigen folgende Unstimmigkeiten:
- a Das Warenlager ist um 140 abzuschreiben.
 - b Das Konto "Angefangene Arbeiten" beinhaltet für 200 abgeschlossene, fakturierte und bereits während des Monats Dezember verbuchte Arbeiten.
 - c Die in der Bilanz aufgeführten Forderungen L + L sind in folgende Kategorien aufgeteilt:

Fälligkeit	Forderungen L + L	Notwendige Wertberichtigung in %
Noch nicht fällig	240,0	5
Seit 3 Monaten fällig	200,0	5
Seit 3 - 6 Monaten fällig	100,0	10
Seit 6 - 12 Monaten fällig	150,0	12
Seit 1 - 3 Jahren fällig	139,0	60
Seit mehr als 3 Jahren fällig	57,4	100
	886,4	

- d Verschiedene Spesen von 20 wurden Ende 20_1 transitorisch verbucht. Sie können jedoch nicht als Vermögen betrachtet werden.
 - e Die restlichen Posten sind korrekt bewertet.
- 7 Die Freiwilligen Gewinnreserven sind in die Gesetzliche Gewinnreserve umzubuchen.
- 8 Die Unterbilanz ist wie folgt zu beseitigen; 1. Verlust 20_1 und 2. Verlustvortrag. Ein möglicher verbleibender Sanierungsgewinn bleibt vorläufig in Bilanz nach Sanierung bestehen.

Aufgabe

Erstellen Sie die Bilanz nach Sanierung.

Positionen (Beträge in Fr. 1'000.-)	Bilanz vor Sanierung	Sanierungsmassnahmen		Bilanz nach Sanierung
		Soll	Haben	
Kasse, Post	2,4			
Forderungen L + L	886,4			
WB Forderungen L + L	- 48,8			
Warenvorrat	511,2			
Angefangene Arbeiten	652,0			
Aktive RA	33,4			
Maschinen, Einrichtungen	544,5			
Mobiliar, Büromaschinen	48,0			
Fahrzeuge	17,0			
Darlehen an Aktionär F	600,0			
Immobilien	-			
	3'246,1			
Verbindlichkeiten L + L	603,3			
Übr. Verbindl. u. Pass. RA	119,8			
Bankkontokorrent	715,2			
Bankdarlehen	1'920,0			
Hypothek	-			
Wandelanleihe	-			
Aktienkapital	200			
Gesetzl. Gewinnreserve	40			
Freiw. Gewinnreserven	140			
Verlustvortrag	- 447,1			
Verlust 20_1	- 45,1			
Sanierungsgewinn	0			
	3'246,1			

Lösungen

Aufgabe 1 Finanzielle Sanierungsmassnahmen

A Es liegt

[X] eine offene Unterbilanz vor, die echt ist.

[X] eine Überschuldung vor. Es gibt verschiedene gesetzliche Folgen.

Nr.	Flüssige Mittel			Nettoumlaufvermögen		
	+	-	keine	+	-	keine
1			x			x
2			x			x
3			x			x
4			x	x		
5			x	x		
6			x			x
7	x			x		
8			x	x		
9			x	x		
10	x			x		
11	x			x		

C a keine

b Nr. 6

c Nr. 10 und 11

d keine; es sind effektive Zahlen

D1

2	Aktienkapital	/	Sanierungskonto ^①	50
3	Aktienkapital	/	Stammaktienkapital	50

D2

2	Aktienkapital	/	Sanierungskonto ^①	50
3	Aktienkapital	/	Sanierungskonto	50
	Sanierungskonto	/	Stammaktienkapital	50

① Der Verlustvortrag wird am Schluss beseitigt.

E

Bilanz nach Sanierung

Kasse, Post, Bank	220	Kurzfristige Verbindlichkeiten	70
Forderungen	200	Hypotheken	100
Vorräte	210	Langfristiges Darlehen	500
Sachanlagen	300	Stammaktienkapital	50
		Prioritätsaktienkapital	200
		Gesetzliche Kapitalreserve	10
	<u>930</u>		<u>930</u>

Aufgabe 2 Bilanz nach Sanierung und Substanzwert

A $1'200'000.- - 500'000.- + 600'000.- = 1'300'000.-$

$1'300'000.- : 9'000 = 144.44$

Der Verlustvortrag muss vor der Emission der neuen Aktien beseitigt werden (siehe **B**), da sonst der Wert der neuen Aktien unter den Emissionspreis fällt!

B $1'200'000.- - 500'000.- = 700'000.-$

$700'000.- : 6'000 = 116.67$

Aufgabe 3 Sanierungsmassnahmen

A 601 – 2'500 = - 1'899

B Sanierungsbuchungen (nicht verlangt)

1 Aktienkapital	/ Sanierungsgewinn (San. Erfolg)	400
2 Aktienkapital	/ Stammaktienkapital	100
3 Verbindlichkeiten aus L + L	/ Sanierungsgewinn	780
4 Obligationenanleihe	/ Sanierungsgewinn	500
5 Obligationenanleihe	/ Prioritätsaktienkapital	1'000
6 Flüssige Mittel	/ Beteiligung	200
Beteiligung	/ Sanierungsgewinn	150
7 Flüssige Mittel	/ Prioritätsaktienkapital	1'500
Flüssige Mittel	/ Reserven (Sammelposten)	300
8 1) Sanierungsgewinn	/ Verlustvortrag	1'830
2) Keine Buchung		
9 Keine Buchung		

Bilanz	Vor Sanierung	Korrekturen durch die Sanierungsmassnahmen	Nach Sanierung
Flüssige Mittel	1	+ 200 / + 1500 + / 300	2'001
Forderungen aus L + L	100		100
Vorräte	200		200
Sachanlagen	300		300
Beteiligungen	200	- 200 / + 150	150
Immaterielle Anlagen	100		100
Total Aktiven	901		2'851
Verbindlichkeiten aus L + L	1'300	- 780	520
Obligationenanleihe	1'500	- 500 / - 1000	0
Aktienkapital	500	- 400 / - 100	0
Reserven (Sammelposten)	101	+ 300	401
Stammaktienkapital		+ 100	100
Prioritätsaktienkapital		+ 1000 / + 1500	2'500
Verlustvortrag	- 2'000	+ 1830	- 170
Jahresverlust	- 500		- 500
Sanierungsgewinn		+ 400 / + 780 / + 500 / +1 50 / - 1830 /	0
Total Passiven	901		2'851

Aufgabe 4 Sanierung der Deroll AG

- A** 44'000'000.-
 Das Eigenkapital ist negativ.
 Die Gläubiger kommen auch zu Schaden.
 Mit dem vorhandenen Vermögen kann nicht das ganze Fremdkapital zurückbezahlt werden.
- B**
- | | |
|-------------------------|---------------------|
| AK und PS-Kapital | 184'000'000.- |
| Inhaber 140'000 * 500.- | 70'000'000.- |
| Namen 900'000 * 100.- | <u>90'000'000.-</u> |
| PS-Kapital | <u>24'000'000.-</u> |
- C** $(140'000 * 5) + 900'000 + 17'000'000 = 18'600'000$
- D** Durch Höherbewertung als zum Anschaffungswert von Beteiligungen oder Immobilien im Zusammenhang mit einer Unterbilanz mit gesetzlichen Folgen (OR 670).
- E** Buchungen (nicht verlangt, ohne Sanierungskonto)
- | | | | |
|---|---------------------|-------------------|----------------------------------|
| 1 | Aktien-, PS-Kapital | / Verlustvortrag | 123 |
| | Aktien-, PS-Kapital | / Verlust 2004 | 42,6 (zusammen 165,6 = 90%) |
| 2 | Keine Buchung | | |
| 3 | Banken(schuld) | / AK | 170 |
| | Banken(schuld) | / Übrige Reserven | 255 (Gesetzliche Kapitalreserve) |
| 4 | Keine Buchung | | |
| 5 | Übrige Reserven | / Verlust 2004 | 278,4 (Rest) |

Positionen (in CHF Mio.)	Bilanz nach Sanierung
Umlaufvermögen	846
Anlagevermögen	921
	1'767
Lieferantenschulden	200
Anzahlungen	542
Banken	73
Obligationenanleihen	215
Übriges Fremdkapital	356
Aktien-, PS-Kapital	188,4
Aufwertungsreserve	190
Übrige Reserven	2,6
Verlustvortrag	0
Verlust 2004	0
	1'767

Aufgabe 5 Sanierung eines Unternehmens

Positionen (Beträge in Fr. 1'000.-)	Bilanz vor Sanierung	Sanierungsmassnahmen		Bilanz nach Sanierung
		Soll	Haben	
Kasse, Post	2,4			2,4
Forderungen L + L	886,4			886,4
WB Forderungen L + L	- 48,8		142	- 190,8
Warenvorrat	511,2		140	371,2
Angefangene Arbeiten	652,0		200	452,0
Aktive RA	33,4		20	13,4
Maschinen, Einrichtungen	544,5			544,5
Mobiliar, Büromaschinen	48,0			48,0
Fahrzeuge	17,0			17,0
Darlehen an Aktionär F	600,0		600	0
Immobilien	-	600 / 500 / 900		2'000
	3'246,1			4'144,1
Verbindlichkeiten L + L	603,3			603,3
Übr. Verbindl. u. Pass. RA	119,8			119,8
Bankkontokorrent	715,2	150 / 1850	300 / 120	- 864,8
Bankdarlehen	1'920,0	120 / 1500 / 300		0
Hypothek	-		1500	1'500
Wandelanleihe	-		1850	1'850
Aktienkapital	200	200	500 / 150	650
Gesetzliche Gewinnreserve	40		140	180
Freiwillige Gewinnreserven	140	140		0
Verlustvortrag	- 447,1		447,1	0
Verlust 20_1	- 45,1		45,1	0
Sanierungsgewinn			105,8	105,8
	3'246,1	6260	6260	4'144,1

Sanierungsbuchungen: nicht verlangt

1	a	Aktienkapital	/ Sanierungskonto	200
	b	keine Buchung		
2	a	Immobilien	/ Darlehen an Aktionär F	600
	b	Immobilien	/ Aktienkapital	500
	c	Immobilien	/ Sanierungskonto	900
3	a	Bankdarlehen	/ Sanierungskonto	120
	b	keine Buchung		
	c	Bankdarlehen	/ Hypotheken	1'500
		Bankdarlehen	/ Bankkontokorrent	300
4		Sanierungskonto	/ Bankkontokorrent	120
5	a	Bankkontokorrent	/ Aktienkapital	150
	b	Bankkontokorrent	/ Wandelanleihe	1'850
	c	keine Buchung		
6	a	Sanierungskonto	/ Warenvorrat	140
	b	Sanierungskonto	/ Angefangene Arbeiten	200
	c	Sanierungskonto	/ WB Forderungen L + L	142
	d	Sanierungskonto	/ Aktive RA	20
	e	keine Buchung		
7		Freiwillige Gewinnreserven	/ Gesetzliche Gewinnreserve	140
8	a	Sanierungskonto	/ Verlust 20_1	45,1
	b	Sanierungskonto	/ Verlustvortrag	447,1
	c	Sanierungskonto	/ Sanierungsgewinn	105,8

Berechnung WB Forderungen L + L

- Notwendig:	12 + 10 + 10 + 18 + 83,4 + 57,4	= 190,8
- Bisher:		= <u>48,8</u>
- Erhöhung		= 142,0

2

Sanierungskonto (nicht verlangt)			
4	120,0	200,0	1a
6a	140,0	900,0	2c
6b	200,0	120,0	3a
6c	142,0		
6d	20,0		
7a	45,1		
7b	447,1		
7c	Saldo 105,8		
	<u>1'220,0</u>	<u>1'220,0</u>	

Teil 8 Eigenkapitalbewirtschaftung

Lehrmittel

Höhere Finanzbuchhaltung (Finanzbuchhaltung 3)

F. Carlen / F. Gianini / A. Riniker; Verlag SKV, Zürich, 16. Auflage 2020

Theorie

Kapitel 6 Sanierung und Kapitalherabsetzung

Abschnitt 65

Aufgaben

6.14 – 6.17

Medienberichte

- | | | |
|---|--|---|
| 1 | Aktienrückkauf für Anleger nur das Zweitbeste
Manfred Rösche, Finanz und Wirtschaft, 27.10.2010 | 2 |
| 2 | Rückkauf von Aktien will bedacht sein
Michael Romer und Franziska Pedroietta, Finanz und Wirtschaft, 13.09.2003 | 5 |
| 3 | Wem dienen die Aktienrückkäufe von ABB und Lonza?
Mark Dittli, Finanz und Wirtschaft 10.08.2001 | 7 |
| 4 | Dividendenauszahlung im Vergleich zum Aktienrückkauf mit Put-Optionen | 9 |

Aufgaben

- | | | |
|---|---|----|
| 1 | Erwerb und sofortige Vernichtung eigener Aktie | 11 |
| 2 | Aktienrückkaufsprogramm der Schindler Holding AG | 12 |
| 3 | Eigenkapitalbewirtschaftung der Produkta AG | 15 |
| 4 | Aktienrückkauf, Aktienvernichtung und Nennwertreduktion | 17 |
| 5 | Eigene Aktien im Konzern | 19 |
| 6 | Aktienrückkauf zum Zweck der Kapitalherabsetzung | 20 |

Lösungen

21

Prof. F. Gianini
Gianini Consulting
Herbst 2021

1 Aktienrückkauf für Anleger nur das Zweitbeste

Manfred Rösche, Finanz und Wirtschaft, 27.10.2010

Schillerndes Instrument der Mittelrückführung – Steuerprivilegierte Ausschüttung bevorzugen – Dividende erhöhen oder Sonderdividende zahlen

Actelion hat vergangenen Donnerstag den Markt überrascht: Das Biotechunternehmen will für 800 Mio. CHF Aktien zurückkaufen. Das entspricht derzeit gut 12% der ausstehenden Aktien. Solche Ankündigungen sind häufig Kurstreiber. Nicht so im Fall Actelion. Nimmt der Markt diese Massnahmen als «Giftpille» gegen einen unfreundlichen Übernahmeversuch wahr?

Schliesslich ist Actelion im Gerede, und was die Übernahmefantasie dämpft, belastet den Kurs. Wird das auf drei Jahre angelegte Programm als Signal aufgefasst, dass Actelion keine Investitionsideen mehr hat? Oder überwiegen Bedenken, das Management habe sich von aufsässigen Grossaktionären weichklopfen lassen und gebe Geld aus der Hand, das besser in neue Produkte investiert werden sollte?

In die Ankündigung eines Aktienrückkaufprogramms lassen sich unterschiedlichste Beweggründe interpretieren. Dieses Ausschüttungsinstrument ist wesentlich schillernder als sein Pendant, die Dividende (oder die Nennwertrückzahlung, die sich nur dadurch von der Dividende unterscheidet, dass sie steuerbefreit ist).

Es sind zwei Charakteristika, die im Wesentlichen den Aktienrückkauf von der Dividende unterscheiden: die steuerliche Behandlung und die Flexibilität. Dividenden sind gar nicht überall besonders beliebt. Private Anleger müssen sie als Einkommen versteuern. Auch der Verkauf von Aktien an den Emittenten wäre für natürliche Personen steuerlich unvorteilhaft. Juristische Personen dagegen – und an sie wenden sich solche Programme de facto ausschliesslich – müssen nur die Differenz zwischen dem Rückkaufpreis (der in der Schweiz mehrheitlich auf einer zweiten Handelslinie gestellt wird und marginal über dem Börsenkurs liegt und dem Buchwert versteuern; Pensionskassen sind steuerbefreit.

Gewinnverdichtung?

Was also hat der Privataktionär davon, wenn eine Gesellschaft Aktien zurückkauft? Direkt nichts. Indirekt wird er theoretisch von der Gewinnverdichtung profitieren, denn – vorausgesetzt, die Aktien werden nach Abschluss des Programms vernichtet – der Gewinn wird sich auf weniger Aktien verteilen; die Verwässerung durch Beteiligungsprogramme für das Management kann diesen Effekt jedoch ein Stück weit neutralisieren.

Der höhere Gewinn pro Aktie müsste, ceteris paribus, zu einem höheren Aktienkurs führen. Allerdings steht dem Mehr an Gewinn pro Aktie nach der Transaktion ein bedeutenderes Finanzierungsrisiko der Gesellschaft gegenüber. Der Mittelabfluss wird ihre Bilanz schwächen, vielleicht so sehr, dass Gläubiger und Aktionäre mit einer höheren Rendite entschädigt werden müssen. Insofern ist das gängige Bild vom grösseren Stück am kleineren Kuchen zu relativieren: Die Qualität des Kuchens ist danach eine andere als zuvor. Ein Aktienrückkauf steigert den Unternehmenswert nicht.

Was aus Sicht des Managements für das Instrument Aktienrückkauf spricht, ist dessen Flexibilität. Weil die Programme zumeist lange dauern, können Kursschwächen für den Zukauf genutzt werden, die Volumen lassen sich laufend anpassen. Überschussliquidität, etwa aus einer Devestition, lässt sich auf diesem Weg effizient abbauen. Nestlé etwa will von den aus dem Verkauf von Alcon gelösten 28 Mrd. \$ rund 10 Mrd. CHF in ein weiteres Rückkaufprogramm stecken.

Druck vom Markt

Via Nennwertrückzahlung lassen sich grössere Beträge kaum noch an die Aktionäre transferieren, weil das Potenzial nahezu ausgeschöpft ist; 1 Rp. Nennwert bzw. 10 Mio. ausstehende Aktien sind die Untergrenze. Immerhin schafft die Unternehmenssteuerreform II ab 2011 zusätzlichen Spielraum.

Schon Stichworte wie «überschüssige Liquidität» oder «Devestitionerlös» zeigen, dass Aktienrückkäufe in erster Linie für Gesellschaften in Frage kommen, die sehr robust finanziert sind, dank defensivem Geschäft verlässlich hohen Cashflow erwirtschaften und keinen allzu grossen Investitions- oder Akquisitionsbedarf haben (es sei denn, eigene Aktien würden als Akquisitionswährung gesammelt). Wenn sich in den Bilanzen solcher Gesellschaften Nettoliquidität staut, wächst der Druck besonders institutioneller Anleger, die erschaffenen Werte den Eignern auszuzahlen und ihnen den Entscheid über die Mittelverwendung zu überlassen.

Steigt nach einer Rückkaufankündigung der Kurs, lässt sich das als «relief rally» verstehen: Der Markt ist erleichtert darüber, dass der Cash-Bestand nicht für potenziell wertvernichtende Akquisitionen, gar eine Diversifikation verwendet wird. Im Umkehrschluss hiesse das, dass in den Aktienkurs zuvor wegen just dieses Risikos ein Abschlag eingebaut war.

Geld «verbrannt»

Allerdings kann auch der Rückkauf eigener Aktien eine monumentale Torheit sein. 2001 verschwendete die bereits angezählte ABB Geld für Aktienrückkäufe, UBS und AIG «verbrannten» in den Jahren vor der Finanzkrise wertvolle Liquidität.

Gerade die jüngste Rezession dürfte manchen professionellen Marktteilnehmern, die zuvor aggressive Bilanzstrukturen angemahnt hatten, den Wert eines gewissen Sicherheitspolsters vor Augen geführt haben. Ab wann eine solche Position zu schwer ist, muss im Einzelfall bestimmt werden und basiert auch dort auf Annahmen. Sofern Geld auf Dauer nicht strategiekonform investiert werden kann und die Bilanz nach menschlichem Ermessen sturmfest ist, muss die überschüssige Barschaft in der Tat an die Aktionäre abgeführt werden, die damit ihre eigenen Glücks- oder Fehlgriffe tun sollen.

Aktienrückkaufprogramme eignen sich allenfalls für temporäre Bedürfnisse. Sie sind kein Ersatz für eine Dividendenpolitik, die im Gegensatz dazu auf lange Frist und Stetigkeit angelegt sein muss und gegenüber den Aktionären eine ungleich grössere Verpflichtung darstellt. Steuern hin oder her – über eine Dividende oder gar Sonderdividende fliesst direkt Geld an alle Eigentümer (schliesslich waren in der Schweiz Aktienrückkäufe vor 1992 nicht möglich, der Liquiditätstransfer hat auch sonstwie geklappt).

Das Management kann mit einer Dividendenzahlung keine anlegerunfreundlichen Zwecke verfolgen. Ein Rückkauf dagegen lässt sich marktstützend steuern, was kursabhängige Aktien-, Options- oder Bonusprogramme begünstigt. Im Fall von Actelion fragt sich, wie erwähnt, ob der Rückkauf das Unternehmen als Zielgesellschaft unattraktiver machen soll, was im Interesse der Manager liegen kann, aber nicht in dem der (anderen) Aktionäre liegen muss, im Gegenteil.

Viele Schweizer Unternehmen haben die Rezession gut durchgestanden und nun eher Bedarf nach Re-Leveraging als nach De-Leveraging. Im Vordergrund sollte das Ausschöpfen des steuerprivilegierten Potenzials stehen (Nennwert, künftig auch Einlagen). Allenfalls kann auch wieder mal ein Rückkauf über die Ausgabe von Gratis-Put-Optionen abgewickelt werden, die der Privatanleger steuerfrei an der Börse veräussern kann. Dann aber darf substanzielles Erhöhen der Dividende nicht verschmäht werden. Zusätzliche direkte Rendite würde die Anlagekategorie Aktie gemessen an Festverzinslichen noch attraktiver machen.

Reform schafft Potenzial für Rückzahlungen

Auf den 1. Januar 2011 wird eine Neuerung der Unternehmenssteuerreform II in Kraft treten – der Wechsel vom Nennwertprinzip zum Kapitaleinlageprinzip. Dadurch wird die steuerfreie Rückzahlung der von Anteilseignern ab dem 1. Januar 1997 eingebrachten offenen Kapitaleinlagen ermöglicht. Dies gilt auch für bisher steuerbare Aufgelder (Agio) oder Zuschüsse. Der Dividendenbesteuerung unterliegen einzig noch die ausgeschütteten Gewinne.

Nach dem bisher geltenden Nennwertprinzip dagegen ist nur die Rückzahlung von Grund- oder Stammkapital, d. h. von Nennwertkapital, ohne Steuerfolgen möglich. Die Rückzahlung oder Ausschüttung von Reserven und Gewinnen einer Kapitalgesellschaft oder einer Genossenschaft stellt dagegen beim Anteilsinhaber einen steuerbaren Tatbestand dar: Ertrag aus beweglichen Vermögen. Künftig wird das unmittelbar durch die Inhaber der Beteiligungsrechte einbezahlte Agio der Rückzahlung von Grund- und Stammkapital gleichgestellt. Damit kann es bei der Rückzahlung steuerfrei den in- und ausländischen Aktionären zufließen.

Nutznieser davon können Unternehmen sein, die ab 1997 Kapital am Markt mit einem Agio aufgenommen haben, etwa über eine Kapitalerhöhung.

Gemäss einer Erhebung, die das Bankhaus Sarasin im vergangenen Januar veröffentlicht hat, schafft das für eine ganze Reihe von Gesellschaften Potenzial für steuerprivilegierte Rückzahlungen an die Aktionäre. Sarasin nennt folgende Unternehmen: Actelion, Allreal, Arbonia Forster, Aryzta, Banque Cantonale Vaudoise, Barry Callebaut, Basilea, BFW Liegenschaften, Charles Vögele, Clariant, Dufry, EFG, Emmi, Forbo, Geberit, Georg Fischer, Givaudan, Helvetia, Holcim, Julius Bär, Kaba, Kühne + Nagel, Mobimo, PSP Swiss Property, St. Galler Kantonalbank, Straumann, Swisscom, Swiss Life, Swiss Prime Site, Swiss Re, UBS, Vontobel, Zurich FS.

Der Rückkauf von Aktien will bedacht sein

Michael Romer und Franziska Pedroietta, Finanz und Wirtschaft, 13.09.2003

Gesunde Bilanz ist Voraussetzung – Erwerb eigener Aktien besser als verfehlte Akquisitionen – Put-Optionen ein probates Mittel

UBS, Novartis und Givaudan tun es. Rieter will und Logitech hat bereits. Die Rede ist von Aktienrückkauf. Anfang Woche hatte Logitech das im Februar angekündigte Programm abgeschlossen und dabei für 75 Mio. CHF 1,8 Mio. eigene Aktien am Markt zurückgekauft. Das entspricht 3,7% der ausstehenden Aktien. Die erworbenen Titel werden nicht vernichtet, sondern dienen dem Hersteller von Computer-Peripheriegeräten in erster Linie zur Finanzierung von Mitarbeiterbeteiligungsplänen. Das liesse sich auch mit einer Kapitalerhöhung bewerkstelligen, was indes zu einer Gewinnverwässerung führen würde. Im Unterschied zu Logitech plant Rieter, die zurückgekauften Papiere zu vernichten. Der Industriekonzern will im Oktober beginnen, für bis zu 50 Mio. CHF Aktien über eine noch zu eröffnende zweite Handelslinie zu erwerben. Das Programm soll bis zur Generalversammlung im kommenden Mai abgeschlossen sein.

Auf einen Rückkauf ohne Kapitalherabsetzung greifen Unternehmen zurück, um etwa Mitarbeiteroptionen zu bedienen, wie im Fall von Logitech, oder auch zur Kurspflege. Für einen Rückkauf mit Kapitalreduktion gilt es dagegen vielmehr überschüssige Liquidität abzuführen und ungenutzte Verschuldungskapazitäten abzubauen. Unter der Annahme, dass aus dem operativen Geschäft eine höhere Rendite resultiert als aus der Bewirtschaftung der Finanzanlagen, verbessert sich die Ertragsqualität des Unternehmens und erhöht damit den Gewinn je Aktie. Unter Voraussetzung einer konstanten Bewertung müsste das zu einem Anstieg des Aktienkurses führen.

Die Ankündigung von Rückkaufprogrammen wird von der Börse oft positiv aufgenommen, obschon der Griff zu diesem Instrument nicht nur gefällt. Er ist letztlich ein Eingeständnis, dass die Gesellschaft keine Möglichkeit sieht, die Mittel anderweitig, etwa durch eine Akquisition oder Investition, rentabel einzusetzen. Das heisst, die Wachstumsperspektiven werden eher zurückhaltend beurteilt.

Gleichwohl entschied sich Tecan, die bis 2001 über Jahre hinweg eine zweistellige Umsatzausweitung auswies, zu einer Kapitalreduktion via Aktienrückkauf, nachdem bereits ein Rückkauf ohne Kapitalherabsetzung stattgefunden hatte. Mit flüssigen Mitteln gut gepolstert und einer Eigenkapitalquote von komfortablen 64% wäre eine Übernahme finanziell noch immer gut verkraftbar. Nur: Der Hersteller von Laborautomaten ist auf der Suche nach passenden Akquisitionsobjekten nicht fündig geworden. Nun sollen die «überschüssigen» Mittel den Aktionären zurückgeführt werden. «Sicherlich hätten wir lieber zugekauft. Aber eine Akquisition nur um der Akquisition willen trägt nicht zur Steigerung des Unternehmenswerts bei, im Gegenteil, wie einige Beispiele gezeigt haben. Mit dem Rückkauf ist den Aktionärsinteressen besser gedient», argumentiert Finanzchef Rudolf Eugster.

Tecan will bis zu 10% der ausstehenden Titel kaufen (vgl. Tabelle) und hat seit Beginn des Programms Mitte Mai rund eine halbe Million erworben – knapp 4% der ausstehenden Aktien. Der Kurs avancierte im selben Zeitraum um fast die Hälfte (der Anstieg ist in erster Linie Resultat des über Erwartungen guten Semesterausweises). Steigt der Kurs weiter, wird die Gruppe entsprechend weniger Aktien zukaufen.

Was es zu beachten gilt

Das Börsenumfeld spielt eben mit. In einer Baisse bietet sich ein Aktienrückkauf an, wie auch eine Vontobel-Studie unterstreicht. Die 1998 gelockerte steuerliche Belastung für institutionelle Investoren trug ebenfalls zur Attraktivität des Instruments bei. In diesem Jahr kauften in der Schweiz 14 Gesellschaften Aktien zurück und vernichteten sie, 2002 waren es bereits 20. Auch betragsmässig erreichten die Rückkäufe mit 18,3 Mrd. CHF dank der grossen Programme von Novartis, UBS und Swisscom ein Rekordniveau.

Ein Aktienrückkauf macht für Unternehmen Sinn, deren Wachstumsaussichten begrenzt sind. Das heisst, das Geschäftsvolumen schrumpft, es bestehen Überkapazitäten oder Kostennachteile etwa wegen regulatorischer Einschränkungen. Ein hoher Eigenkapitalanteil ist eine weitere Voraussetzung. Solche Unternehmen «leiden» an Überkapitalisierung. In der Regel ist Fremdkapital billiger am Kapitalmarkt erhältlich. Die Gesamtkapitalkosten lassen sich senken und die Kapitalrendite steigern, wird der Fremdanteil erhöht. Die beiden Kriterien, gepaart mit einem hohen freien Cashflow, machen den Boden für einen Aktienrückkauf tragfähig. Aktienrückkäufe sind demnach nicht per se zu begrüssen. Dessen sollten sich Anleger in der nächsten Ankündigung bewusst sein. Und diese kommt bestimmt.

Swisscom macht's vor

Eine Anwärtlerin ist Swisscom. Im Fall der grössten Schweizer Telecomgruppe ist ein Rückkauf zu begrüssen. Sie erfüllt die oben erwähnten Voraussetzungen. Jährlich werden mehr flüssige Mittel (über 1,2 Mrd. CHF p.a.) eingenommen, als Gewinn ausgewiesen wird. Zudem stehen die Berner schuldenfrei da und verfügen über eine Eigenkapitalquote von knapp 50%. Auf der Suche nach Akquisitionen wurde Swisscom bislang wegen der eigens auferlegten – aber sinnvollen – Akquisitionskriterien im Kerngeschäft nicht fündig.

Während im Heimmarkt Wachstum nicht möglich ist, hegt Swisscom im Ausland keine Ambitionen. Auch das die wohl richtige Strategie. Denn obschon der finanzielle Spielraum für Firmenkäufe mit bis zu 10 Mrd. CHF hoch ist, würde das nicht ausreichen, um in die erste Liga der europäischen Telecomanbieter (France Telecom, Deutsche Telekom, Telecom Italia, Telefónica) aufzusteigen. Bereits im Frühling 2002 führte Swisscom einen Aktienrückkauf mit anschliessender Reduktion von knapp 10% des Aktienkapitals durch Ausgabe von handelbaren Gratis-Put-Optionen an alle Aktionäre durch.

Auch für die Cashflow-starke und solid finanzierte Lindt & Sprüngli sind in den kommenden Jahren geeignete Akquisitionen eher unwahrscheinlich. Demnach stehen weiter eine steuertechnisch wenig günstige Erhöhung der Dividendenausschüttungsquote oder ein Aktienrückkauf zur Diskussion. Weitere Kandidaten sind das Pflanzenschutzunternehmen Syngenta und allenfalls die Industriegruppe Sulzer. Falls diese Kandidaten zum Mittel der Kapitalrückführung greifen, sollten sie nicht nur den Weg einer zweiten Handelslinie ins Auge fassen. Diese steht faktisch nur institutionellen Grossaktionären offen, denn sie sind steuerlich begünstigt. Aus Sicht des Privatinvestors ist deshalb die Ausgabe einer Gratis-Put-Option zu bevorzugen. Sie ermöglicht sowohl ihm als auch Grossanlegern eine steuerbefreite Teilnahme an einem Aktienrückkauf.

Wem dienen die Aktienrückkäufe von ABB und Lonza?

Mark Dittli, Finanz und Wirtschaft 10.08.2001

Wie kein Zweiter predigte Martin Ebner das Evangelium der Aktionärsinteressen. Als seine Macht wuchs, versuchte er, in Verwaltungsräten Einsitz zu erhalten, um «die Interessen der Aktionäre wahrzunehmen». Roche und Credit Suisse Group liessen Ebner abblitzen. In den Fällen Alusuisse-Lonza und ABB hatte er Erfolg. Die Frage drängt sich auf, wessen Interessen Ebner verfolgte. Die der Publikumsaktionäre und der BZ Gruppe waren nicht zu jeder Zeit deckungsgleich.

Lonza und ABB kauften in der Vergangenheit eigene Aktien zur Vernichtung zurück. Im heutigen – wegen der mangelnden Transparenz der BZ Gruppe lückenhaften – Wissen um die finanzielle Schieflage von Ebners Imperium erscheinen die Rückkäufe in einem trüben Licht. Der Schluss liegt nahe, dass mit diesen kursstützenden Aktionen nicht zuletzt die BZ Gruppe befriedigt wurde. Beweisen lässt sich der Verdacht nicht. Entkräften auch nicht. Die obersten Gremien von ABB und Lonza müssen sich fragen, ob Ebner im Verwaltungsrat noch tragbar ist. Denn einem latenten Interessenkonflikt wird Ebner stets ausgesetzt sein. Es besteht die Gefahr, dass er die Interessen der angeschlagenen BZ Gruppe höher einschätzt als die von ABB oder Lonza.

Geradezu leichtsinnig erscheint aus heutiger Sicht der Aktienrückkauf von ABB: Ende März 2001 beschloss der Verwaltungsrat den Rückkauf mit der Absicht, die Titel zu vernichten. Eine derartige Massnahme beschliesst normalerweise, wer für das operative Geschäft auf absehbare Zeit über zu viel liquide Mittel verfügt. Durch den Rückkauf verdichtet sich der Gewinn für die übrigen Aktionäre. Am 14. Mai 2001 meldete ABB den Abschluss des Programms. Gesamthaft flossen den ABB-Kassen 1,4 Mrd.\$ – über 2 Mrd. CHF – ab. Die Titel wurden zu rund 30 CHF gekauft.

Keine fünf Monate später, Anfang Oktober 2001, machten Gerüchte die Runde, ABB drohe ein Liquiditätengpass. Die Zweifel erhärteten sich in der Folge; Rating-Abstufungen folgten. Ende März 2002 wurde verkündet, die Liquidität sei dank einer Kreditvereinbarung mit Credit Suisse, Barclays und Citigroup gesichert. Die «Sicherheit» währte nicht lange: Gegenwärtig sorgt sich der Kapitalmarkt wieder um die Bonität von ABB. Die eigenen Aktien hält ABB im Tresoriebestand. Ihr Wert ist seit dem Rückkauf 80% gesunken.

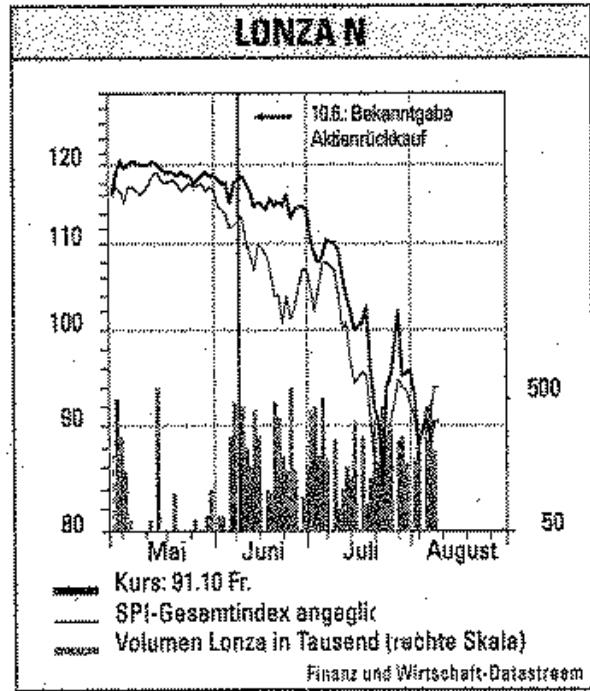
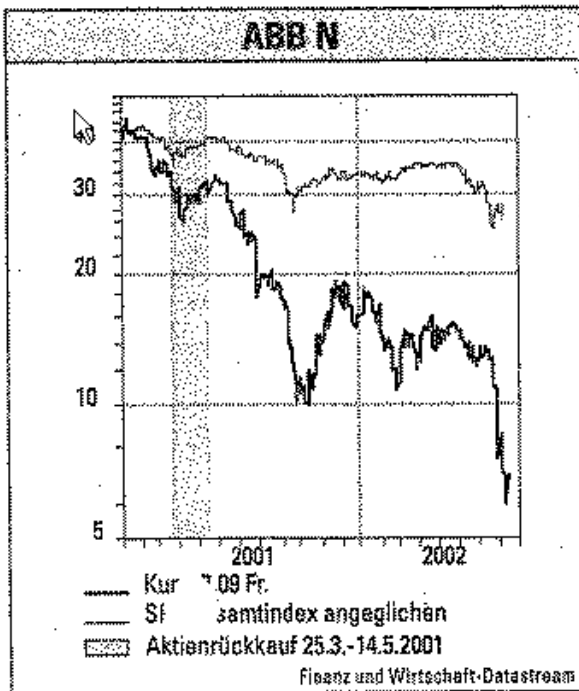
Am 15. Juni dieses Jahres nannte ABB-Konzernchef Jörgen Centerman den Rückkauf einen Fehler. Den Beschluss hat der Verwaltungsrat gefasst. VR-Präsident Jürgen Dormann und der vormalige Vizepräsident Robert Jeker sind für eine Stellungnahme nicht erreichbar. Ex-Mitglied Edwin Somm lehnt jede Auskunft über ABB ab. Auch der vormalige ABB-Finanzchef Renato Fassbind will sich nicht äussern.

Ein Interesse am Rückkauf kann Ebner und den beiden «Vertretern» des schwedischen Aktionärs Investor, Percy Barnevik und Jacob Wallenberg, nicht abgesprochen werden. BZ-Sprecher Kurt Schiltknecht gibt zu Protokoll, er «würde meinen, die BZ Gruppe hätte während des ABB-Rückkaufs keine Aktien angedient». Profitiert hat die BZ Gruppe so oder so – Ebners Kreditpfand gewann an Wert: Der Aktienkurs wurde vorübergehend gestützt, und der Gewinn pro Aktie verdichtete sich (es sollte anders kommen, und ABB schrieb Verluste, doch das ist für diese Überlegung nicht relevant). Was den Verbleib Ebners im ABB-VR betrifft, lautet die offizielle Stellungnahme des Konzerns: «Wir haben Ebner gerne im ABB-Verwaltungsrat. Von unserer Seite spricht nichts dagegen, dass Ebner bis zur nächsten Generalversammlung im Mai im Verwaltungsrat bleibt.»

Der Fall Lonza ist weniger dramatisch, der Feinchemiegruppe droht keine Liquiditätsnot – im Gegenteil, sie steht finanziell sehr gut da. Trotzdem wirft Lonza Fragen im Zusammenhang mit Ebner auf. In mehreren Rückkaufsrunden hat Lonza für über 1 Mrd. CHF eigene Titel erworben.

Die letzte Tranche im Juni (260 Mio. CHF) dient der Deckung einer Wandelanleihe. Die BZ Gruppe dürfte in den ersten beiden Kaufrunden Titel in irgendeiner Form angedient haben.

Kritisch war der Zeitpunkt des jüngsten Rückkaufs im Juni, der durchgeführt wurde, obwohl die Börsenstimmung damals schon am Kippen war. Hätte Lonza ihn nur um wenige Wochen verzögert, hätten die Titel deutlich billiger erworben werden können. Aber die Rückkauffofferte hat den Lonza-Kurs gestützt – und Ebner potenziell eine Ausstiegsgeschichte geboten. Jedenfalls lassen sich ab dem 7. Juni, einen Tag vor der Bekanntgabe des Rückkaufs, für eine längere Zeit deutlich höhere Umsätze in den Lonza-Valoren nachweisen.



4 Dividendenauszahlung im Vergleich zum Aktienrückkauf mit Put-Optionen

Ausgangslage

Die ABC AG hat ein **Aktienkapital von CHF 60 Mio.** (3 Mio. Aktien zu CHF 20.- nominal). Der Aktienkurs beträgt CHF 300.-. Die Geschäftsleitung plant eine Eigenkapital-Ausschüttung zulasten der **Gewinnreserven** in der Höhe von **CHF 18 Mio.** Zwei Massnahmen (Varianten) stehen zur Diskussion:

Variante Dividende		Variante Aktienrückkauf	
- Auszahlung	CHF 18 Mio.	- Auszahlung (Rückkauf)	CHF 18 Mio.
- Dividende je Aktie	CHF 6.-	- Anzahl Aktien	50'000
- Dividendensatz	30%	- Rücknahmepreis	CHF 360.-
- Dividendenrendite	2%	- Rückkaufverhältnis	60 : 1
		- Je Aktie	1 Put-Option
		- 60 Put-Optionen	1 Aktie

Bei beiden Variante beträgt die Bruttoausschüttung **CHF 18 Mio.**

Blickwinkel des Aktionärs

Ein **Aktionär** der ABC AG besitzt **60 Aktien**, die er im **Privatvermögen** hält. Die beiden Varianten (Ausschüttung der Dividende und Andienung einer Aktie) werden aus der Sicht des Aktionärs miteinander verglichen werden.

Variante Dividende (A)	Variante Aktienrückkauf (B)
Aktienwert vor der Dividendenauszahlung - 60 Aktien x 300.- CHF 18'000.-	Andienung einer Aktie CHF 360.- (= Ausübung der Option)
Vermögenswert nach der Auszahlung - Bruttodividende (60 x 6.-) CHF 360.- - 60 Aktien x 294.- <u>CHF 17'640.-</u> CHF 18'000.-	Nach Andienung hat der Aktionär noch 59 Aktien. - Verwässerung (360.- - 300.-) CHF 60.- - Verwässerung je Aktie (60.- / 59) CHF 1.02 - Wert einer Option ^① CHF 1.02 - Wert einer Aktie CHF 298.98
Die Ausschüttung der Bruttodividende führt zu einem Rückgang des Aktienkurses von CHF 6.- auf CHF 294.-.	Da der Rücknahmepreis höher als der Aktienkurs ist, gibt es eine Verwässerung von CHF 60.-. Dadurch verliert eine Aktie CHF 1.02 an Wert. Erlös des Aktionärs CHF 360.- 59 Aktien zu 298.98 <u>CHF 17'640.-</u> CHF 18'000.-

Anstelle der Andienung einer Aktie (Variante **B**) hat der Aktionär noch folgende Möglichkeiten:

Verkauf der 60 Optionen (C)	Verkauf der 60 Optionen und aller Aktien (D)
Erlös (60 x rund 1.02) CHF 61.- 60 Aktien zu 298.98 <u>CHF 17'939.-</u> CHF 18'000.-	Erlös CHF 61.- Erlös 60 Aktien zu 298.98 <u>CHF 17'939.-</u> CHF 18'000.-

① oder: Wert einer Option = $(A - R) / [(a / n) - 1]$; $(300 - 360) / [(60 / 1) - 1]$; R = Rücknahmepreis
Vergleichbar mit der Bezugsrechtsformel $B = (A - E) / [(a / n) + 1]$; siehe auch Fibu 3, Seite 30

Auf den ersten Blick scheinen alle vier Möglichkeiten (**A – D**) gleichwertig zu sein, da der Aktionär jeweils ein Gesamtvermögen von **CHF 18'000.-** hält. **Bei Berücksichtigung der Steuerfolgen sind allerdings nicht alle Varianten gleich vorteilhaft.**

Eigenkapitalausschüttung unter Berücksichtigung der Steuern

Für die obigen vier Möglichkeiten (**A – D**) ergeben sich folgende Steuern:

Variante Dividende (A)

Die Bruttodividende von CHF 360.- unterliegt der Einkommenssteuer.
Ferner wird die VST von CHF 126.- abgezogen.
Die Nettodividende beträgt CHF 234.-.

Variante Aktienrückkauf (B)

(= Andienung einer Aktie [Ausübung der Option] durch den Aktionär)

Die Ausschüttung der Gewinnreserven von CHF 340.- (Rücknahmepreis CHF 360.- - Nominalwert CHF 20.-) unterliegt der Einkommenssteuer.
Ferner wird die VST von CHF 119.- abgezogen.
Die Nettoauszahlung beträgt CHF 241.-.

Verkauf der 60 Optionen (C)

Der Erlös aus dem Verkauf der Optionen von CHF 61.- ($60 * 1.02$) unterliegt nicht der Einkommenssteuer.
Es fällt auch keine VST an.

Verkauf der 60 Optionen und Verkauf aller Aktien (D)

Der Erlös aus dem Verkauf der Optionen von CHF 61.- und der Aktien von CHF 17'939.- ($60 * 298.98$) unterliegen nicht der Einkommenssteuer.
Es fällt auch keine VST an.

Die beiden Varianten **C** und **D** sind unter Berücksichtigung der Steuerfolgen die vorteilhaftesten für den Aktionär, der die Aktien im Privatvermögen hält. Normalerweise wird der Privataktionär die Optionen veräussern (**C**) und die Aktien behalten.

Aufgabe 1 Erwerb und sofortige Vernichtung eigener Aktien

Ausgangslage

Der Verwaltungsrat der Vira SA beabsichtigt, durch Aktienrückkäufe überschüssige Liquidität den Aktionären zuzuführen und das Eigenkapital zu reduzieren.

Buchungstatsachen

- 1 Erwerb von 20'000 Aktien (CHF 20.- nom.) zum Kurs von CHF 30.- über die 2. Handelslinie an der Schweizer Börse. Bei den ausgeschütteten Reserven von CHF 10.- je Aktie handelt es sich um Gewinnreserven.
- 2 Die Generalversammlung beschliesst die Vernichtung der erworbenen eigenen Aktien.

Aufgaben

- A** Nennen Sie die Buchungen bei der Vira SA.
- B** Wie hoch wäre die Verrechnungssteuer je zurückgekauftete Aktie, wenn die Vira SA an Stelle der Gewinnreserve die gesetzliche Kapitalreserve (Reserve aus Kapitaleinlagen) von CHF10.- auszahlen würde?

Aufgabe 2 Aktienrückkaufsprogramm der Schindler Holding AG

Ausgangslage

Die folgende von der Schindler Holding AG am **20. Oktober 2013** publizierte Mitteilung bildet die Grundlage für diese Aufgabe. Der Text ist verkürzt und einige Inhalte wurden bewusst weggelassen [.....].

Rückkauf von maximal 4 100 000 Namenaktien und maximal 4 100 000 Inhaberpapierpartizipationsscheinen zum Festpreis zwecks Kapitalherabsetzung

Lancierung eines Rückkaufangebots zum Festpreis im Rahmen des laufenden Rückkaufprogramms

Die Schindler Holding AG hat mit öffentlicher Bekanntmachung vom **3. Januar 2013** den Rückkauf von maximal 9.5% des Grundkapitals über zwei separate Handelslinien an der SIX Swiss Exchange gestartet (das «laufende Rückkaufprogramm»). Im Rahmen [.....].

Das laufende Rückkaufprogramm wird folgt abgeändert:

- Das laufende Rückkaufprogramm zum Marktpreis über zwei separate Handelslinien an der SIX Swiss Exchange wird vom **18. Oktober bis und mit 14. November 2013** sistiert.
 - Schindler lanciert ein Rückkaufangebot für bis zu 5.8% der ausgegebenen Namenaktien und bis zu 8,9% der ausgegebenen Inhaberpapierpartizipationsscheine zum Festpreis (das «Rückkaufangebot zum Festpreis»).
- Das Rückkaufangebot zum Festpreis [.....]
- Nach Ablauf der Angebotsfrist des Rückkaufangebots zum Festpreis, d.h. ab 15. November 2013 endet die Sistierung des laufenden Rückkaufprogramms. Das derzeit im Handelsregister eingetragene Aktienkapital beträgt CHF 7 088 764.50 und ist in 70 887 645 Namenaktien von je CHF 0.10 Nennwert eingeteilt. Das Partizipationskapital beträgt CHF 4 617 190.90, eingeteilt in 46 171 909 Partizipationsscheine von je CHF 0.10 Nennwert. Zukünftigen Generalversammlungen wird beantragt werden, die zurückgekauften Namenaktien und Partizipationsscheine zwecks Kapitalherabsetzung zu vernichten.

Handel in Schindler-Namenaktien und Partizipationsscheinen

Der ordentliche Handel in Schindler-Namenaktien und in Schindler-Partizipationsscheinen auf der ersten Handelslinie wird von dieser Massnahme nicht betroffen und normal weitergeführt. Verkaufswillige Aktionäre oder Partizipanten haben daher die Wahl, während der Angebotsfrist Namenaktien oder Partizipationsscheine auf der ersten Handelslinie an andere Marktteilnehmer zu veräussern oder Schindler im Rahmen des Rückkaufangebots zum Festpreis anzudienen.

Angebotspreis

Der Angebotspreis für während der Dauer des Rückkaufangebots zum Festpreis angebotene Titel beträgt für Namenaktien CHF 129.00 und für Inhaberpapierpartizipationsscheine CHF 130.00. Der Rückkaufpreis [.....].

Dauer des Angebots (Angebotsfrist)

Das Rückkaufangebot zum Festpreis ist gültig vom **1. November bis 14. November 2013**.

Beauftragte Bank

Schindler hat UBS Investment Bank, einen Unternehmensbereich von UBS AG, mit der Durchführung des Rückkaufangebots zum Festpreis beauftragt.

Steuern und Abgaben

Der Rückkauf eigener Namenaktien und Partizipationsscheine zum Zweck der Kapitalherabsetzung wird sowohl bei der eidgenössischen Verrechnungssteuer wie auch bei den direkten Steuern als Teilliquidation der rückkaufenden Gesellschaft behandelt. Im Einzelnen ergeben sich für die verkaufenden Aktionäre und Partizipanten folgende Konsequenzen:

1. Eidg. Verrechnungssteuer (VST)

Die beim Rückkauf anfallende VST berechnet sich [.....] .

2. Direkte Steuern

Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf die Besteuerung bei der direkten Bundessteuer. Die Praxis zu den Kantons- und Gemeindesteuern entspricht in der Regel jener der direkten Bundessteuer.

a) Im Privatvermögen gehaltene Namenaktien resp. Partizipationsscheine:

Bei einem Rückkauf [.....].

b) Im Geschäftsvermögen gehaltene Namenaktien resp. Partizipationsscheine:

Bei einem Rückkauf [.....].

Ergänzende Angaben

Die Börsenkurse auf der ersten Handelslinie (ordentlicher Handel) vom **19.10.2013** betragen: Aktien CHF 121.-, Partizipationsschein 122.-.

Aufgaben

- A** In der öffentlichen Bekanntmachung vom 3. Januar 2013 war die oben beschriebene Sistierung des laufenden Rückkaufprogramms nicht vorgesehen.
Warum sistiert die Schindler Holding AG das laufende „Rückkaufprogramm zum Marktpreis“ vom 18. Oktober bis 14. November 2013 und ändert es für eine bestimmte Zeit auf „Rückkaufangebot zum Festpreis“?
- B** Ein Aktionär, der vor einem Jahr 1'000 Namenaktien zu einem Kurs von CHF 105.- gekauft hatte und die Wertschriften in seinem Privatvermögen hält, beabsichtigt, der Schindler Holding AG alle Aktien zum Festpreis anzudienen.
- 1 Berechnen Sie die durch den Verkauf der Aktien anfallende VST.
 - 2 Welchen Betrag muss der Aktionär in seiner Steuererklärung als Einkommen angeben?
- C** Kreuzen Sie die Reserven an, die im Zusammenhang mit dem beschriebenen Aktienrückkaufprogramm von Schindler Holding AG ausgeschüttet werden können.
(Es können keine, eine oder mehrere Antworten richtig sein.)
- 1 Allgemeine gesetzliche Reserven, die 50% des Grundkapitals übersteigen.
 - 2 Rückstellungen
 - 3 Aufwertungsreserve
 - 4 Freiwillige Gewinnreserven
 - 5 Gesetzliche Kapitalreserven, die 10% des Grundkapitals übersteigen.
- D** Die Fell AG, die 100 PS zu einem Kurs von CHF 99.- im Konto Wertschriftenbestand ausweist, dient der Schindler Holding AG diese Titel auf der 2. Handelslinie an.
Berechnen Sie den Betrag, der durch den Verkauf der Gewinnsteuer unterliegt?

Aufgabe 3 Eigenkapitalbewirtschaftung der Produkta AG

Ausgangslage

Von der Produkta AG ist folgendes bekannt:

Schlussbilanz vom 30.9.20_2 (in CHF 1'000.-)

Flüssige Mittel	14'082	Kurzfr. Finanzverbindlichkeiten	10
Kurzfristige Finanzanlagen	9'532	Übrige kurzfr. Verbindlichkeiten	2'268
Übrige kurzfristige Forderungen	31'312	Passive Rechnungsabgrenzung	1'428
Aktive Rechnungsabgrenzung	118	Langfr. Finanzverbindlichkeiten	100'000
Langfristige Finanzanlagen	111'691	Aktienkapital	4'929
		Gesetzliche Gewinnreserve	2'000
		Freiwillige Gewinnreserven	56'100
	<u>166'735</u>		<u>166'735</u>

Prospektauszug über den Aktienrückkauf mit Put-Optionen 15.10.20_2

Die Produkta AG bietet allen Aktionären die Möglichkeit, ihr Produkta-Namenaktien zum Rückkauf anzudienen.

Das ausstehende Kapital der Produkta AG beträgt CHF 4'928'750.-, eingeteilt in 197'150 Namenaktien im Nennwert von CHF 25.-. Jeder Namenaktie wird gratis eine Put-Option zugeteilt.

10 Optionen berechtigen zum Verkauf von einer Namenaktie zum Preis von CHF 900.-. Die Optionen können vom 15.11.20_2 bis 31.1.20_3 ausgeübt werden.

Die durch die Ausübung der Put-Optionen zurückgekauften Aktien werden vernichtet und das Aktienkapital entsprechend herabgesetzt.

Anträge des Verwaltungsrates an die Generalversammlung vom 13.2.20_3

- Herabsetzung des Aktienkapitals durch Aktienrückkauf mit Put-Optionen
- Herabsetzung des Aktienkapitals durch Nennwertrückzahlung

Der Verwaltungsrat beantragt, der Generalversammlung, anstelle der Dividende, das nach dem Aktienrückkauf verbleibende Aktienkapital durch Reduktion des Nennwertes der Namenaktien von je CHF 25.- auf je CHF 1.- herabzusetzen und den Aktionären CHF 24.- je Aktie zurückzuzahlen.

Nach Genehmigung des Antrags über die Herabsetzung des Aktienkapitals durch die Generalversammlung wird die Nennwertrückzahlung durchgeführt. Der Betrag der Nennwertrückzahlung wird den Aktionären Ende Mai 20_3 ausbezahlt.

Buchungstatsachen

Herabsetzung des Aktienkapitals durch Aktienrückkauf

- 1 Alle Put-Optionen werden ausgeübt.
 - a Überweisung des Gegenwertes für den Erwerb / die Übernahme der angedienten Aktien
 - b Gutschrift der Verrechnungssteuer
- 2 Überweisung der Verrechnungssteuer
- 3 Die Generalversammlung beschliesst, die zurückgekauften Aktien zu vernichten und das Aktienkapital entsprechend herabzusetzen.

Herabsetzung des Aktienkapitals durch Nennwertrückzahlung

- 4 Die Generalversammlung beschliesst die Nennwertreduktion.
Der Betrag wird den Aktionären überwiesen.

Aufgaben

- A** Berechnen Sie die Nettoauszahlung je eingereichte Aktie.
- B** Nennen Sie die Buchungen bei der Produkta AG.

Aufgabe 4 Aktienrückkauf, Aktienvernichtung und Nennwertreduktion

Ausgangslage

Die Pallace AG gewährt allen Aktionären die Möglichkeit, ihr Pallace-Namenaktien zum Rückkauf anzudienen.

- Put-Optionen

Das ausstehende Kapital der Pallace AG beträgt CHF 4'928'750.-, eingeteilt in 197'150 Namenaktien im Nennwert von CHF 25.-. Jeder Namenaktie wird gratis eine Put-Option zugeteilt.

10 Optionen berechtigen zum Verkauf von einer Namenaktie zum Preis von CHF 900.-.

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung vom 13. Februar 20_3 die Vernichtung der zurückgekauften Aktien und die entsprechende Herabsetzung des Aktienkapitals.

- Angebotsfrist

Die Optionen können vom 20. Januar – 5. Februar 20_3 ausgeübt werden.

- Ausübungspreis je Namenaktie

CHF 900.- brutto, unter Abzug der Verrechnungssteuer

Schlussbilanz der Pallace AG vom 30.9.20_2 (in CHF 1'000.-)

Schlussbilanz	30.9.20_2
Flüssige Mittel	4'082
Kurzfristige Finanzanlagen	19'532
Übrige kurzfristige Forderungen	31'312
Aktive Rechnungsabgrenzung	118
Langfristige Finanzanlagen	111'691
	166'735
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	2'278
Passive Rechnungsabgrenzung	1'428
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	100'000
Aktienkapital	4'929
Gesetzliche Gewinnreserve	2'361
Freiwillige Gewinnreserven	44'200
Bilanzgewinn	11'539
	166'735

Anträge des Verwaltungsrates an die Generalversammlung

- Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes

Jahresgewinn	CHF 4'770'000.-
Gewinnvortrag	CHF 6'769'000.-
Bilanzgewinn	CHF 11'539'000.-

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung, den Bilanzgewinn von CHF 11'539'000.- auf neue Rechnung vorzutragen.

- Antrag über die Herabsetzung des Aktienkapitals durch Aktienrückkauf

- Antrag über die Herabsetzung des Aktienkapitals durch Nennwertrückzahlung

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung, anstelle der Dividende das Aktienkapital durch Reduktion des Nennwertes der Namenaktien von je CHF 25.- um CHF 24.- auf CHF 1.- (um insgesamt CHF 4'731'744.-) herabzusetzen und den Aktionären CHF 24.- je Aktie in bar zurückzuzahlen.

Buchungstatsachen

Aktienrückkauf

- 1 Emission der Gratis-Put-Optionen durch die Pallace AG
- 2 Die Delta AG, die als Aktionärin der Pallace AG 100 Put-Optionen erhalten hat,
 - a verkauft davon 40 zum Kurs von CHF 33.-.
 - b übt die restlichen 60 Optionen aus.
Zu erfassen sind
 - die Rücknahme bzw. der Erwerb der sechs Aktien durch die Pallace AG und
 - die Gutschrift der Verrechnungssteuer
- 3 Die Pallace AG
 - a vernichtet diese sechs Aktien und
 - b überweist die Verrechnungssteuer

Nennwertrückzahlung

- 4 Die Pallace AG nimmt auf 500 Aktien die Nennwert-Reduktion vor und überweist den Gegenwert den Aktionären.

Aufgabe

Nennen Sie die Buchungen bei der Pallace AG.
Die Geschäftsfälle 2, 3 und 4 sind exemplarisch zu verstehen.

Aufgabe 5 Eigene Aktien im Konzern

Ausgangslage

Die MAG, eine Familienaktiengesellschaft, hält 100% des Aktienkapitals der TAG. Die MAG weist vor dem Abschluss vom 31.12.20_9 folgende Positionen aus:

Position	Betrag	Erklärung
Eigene Aktien	CHF 45 000.-	Die Position beinhaltet nur 300 Aktien, die Mitte Jahr zu CHF 150.- gekauft worden sind. Es hat sonst keine weiteren Transaktionen mit eigenen Aktien gegeben.
Beteiligung TAG	CHF 250 000.-	2 000 Aktien zu nom. CHF 100.-
Aktienkapital	CHF 400 000.-	4 000 Aktien zu nom. CHF 100.-
Gesetzliche Gewinnreserve	CHF 60 000.-	
Freiwillige Gewinnreserve	CHF 50 000.-	

Angaben für den Abschluss vom 31.12.20_9 bei der MAG

- A** Die eigenen Aktien haben einen effektiven Wert von CHF 140.-.
Wie ist gemäss Handelsrecht die Wertabnahme von CHF 10.- zu behandeln?

Angaben für Januar 20_10

Im Januar erwirbt die TAG von einem MAG-Aktionär 50 MAG-Aktien zum Kurs von CHF 160.- durch die Bank.

- B** Nennen Sie die Buchungen bei der
- TAG
- MAG
die gemäss Aktienrecht notwendig sind.

Angaben für den Februar 20_10

Im Februar verkauft die MAG 20 eigene Aktien zu CHF 155.- durch die Bank.

- C** Nennen Sie die Buchungen bei der MAG.
Die realisierte Kursdifferenz ist auch zu erfassen.

Aufgabe 6 Aktienrückkauf zum Zweck der Kapitalherabsetzung

Ausgangslage

Die Esta AG, Zürich, bietet den Aktionären die Möglichkeit, Esta Namenaktien zum Rückkauf anzubieten, wobei sie maximal 10'000 Namenaktien – entsprechend 5% des Aktienkapitals – im Nennwert von CHF 750'000 zurückkaufen wird.

Aktienkapital und Put-Optionen

Das Aktienkapital der Esta AG beträgt CHF 15'000'000, eingeteilt in 200'000 Namenaktien im Nennwert von CHF 75. Jeder der 200'000 Namenaktien wird gratis eine Put-Option zugeteilt. 20 Optionen berechtigen zum Verkauf von einer Esta Namenaktie zum Preis von CHF 1'500. Die Angebotsfrist läuft am 10.2.2019 ab.

Die Optionen werden an der Schweizer Börse kotiert. Der Handel dauert vom 20.1. - 10.2.2019.

Generalversammlung

Der Verwaltungsrat der Esta AG beantragt der ordentlichen Generalversammlung vom 27.02.2019 die Vernichtung der zurückgekauften Aktien.

Eigenkapital in der Bilanz der Esta AG vom 31.12.2018

Aktienkapital	15'000'000
Gesetzliche Kapitalreserve	1'500'000
Gesetzliche Gewinnreserve	3'000'000
Freiwillige Gewinnreserven	19'000'000
Eigene Aktien	0

Aufgaben

- A** 1 Wie hoch müssten die gesetzliche Kapitalreserve und gesetzliche Gewinnreserve in absoluten Zahlen zusammen mindestens sein, damit sie ausgeschüttet werden könnten.
- 2 Nennen Sie den OR-Artikel, der ihre Aussage bestätigt.
- B** Berechnen Sie je eingereichte Namenaktie, den Betrag der nach Abzug der Verrechnungssteuer (netto) ausbezahlt wird.
- C** Alle Put-Optionen werden ausgeübt.
Nennen Sie bei der Esta AG die Buchungen mit Betrag für die eingereichten (zurückgekauften) Namenaktien. Die Verrechnungssteuer wird der Steuerverwaltung gutgeschrieben.
- D** Die ordentliche Generalversammlung genehmigt den Antrag des Verwaltungsrates.
Nennen Sie bei der Esta AG alle Buchungen mit Betrag im Zusammenhang mit der Vernichtung der zurückgekauften Aktien.

Lösungen

Aufgabe 1 Erwerb und sofortige Vernichtung eigener Aktien

A

1	Eigene Aktien	/ Flüssige Mittel	400'000.-	20'000 · 20.-
	Eigene Aktien	/ Flüssige Mittel	130'000.-	20'000 · 6.50 (Netto)
	Eigene Aktien	/ VST-Schuld	70'000.-	20'000 · 3.50 (VST)
2	Aktienkapital	/ Eigene Aktien	400'000.-	20'000 · 20.-
	Freiw. Gewinnreserven	/ Eigene Aktien	200'000.-	20'000 · 10.-

B

Null
Auszahlungen von Kapitalreserven (Agioreserven) sind ab Anfang 2011 Verrechnungssteuer frei, sofern sie von der eidg. Steuerverwaltung als steuerbefreit anerkannt sind und auf einem besonderen Konto Reserve aus Kapitaleinlagen ausgewiesen werden.

Aufgabe 2 Aktienrückkaufsprogramm der Schindler Holding AG

A Es wurden vermutlich weniger Aktien angedient, als geplant.
Neu werden die Aktien (PS) über dem aktuellen Börsenkurs zurückgekauft.
Der Rücknahmepreis ist attraktiver.

B 1 35% von $[1'000 \cdot (129.- - 0.10)]$ = 45'115.-
2 $1'000 \cdot (129.- - 0.10)$ = 128'900.- (Kapitaleinlageprinzip)
Aktionäre, welche die Aktien im Privatvermögen halten, werden sie der Schindler Holding AG nicht andienen, da die Steuerfolgen erheblich sind (vor allem Einkommenssteuer)!

C

1 und 4
Zu 1: Die allgemeine gesetzliche Reserve besteht aus: gesetzlicher Kapitalreserve und gesetzlicher Gewinnreserve. Es muss sich aber um die gesetzliche Gewinnreserve handeln, da gemäss Prospekt die VST anfällt!

Zu 4: Die freiwilligen Gewinnreserven sind beliebig ausschüttbar (GV-Beschluss) und unterliegen der VST.

D $100 \cdot (130.- - 99.-)$ = 3'100.- (Buchwertprinzip)

Aufgabe 3 Eigenkapitalbewirtschaftung der Produkta AG

A	Rückkauf brutto	900.-	
	- <u>Nennwert</u>	<u>25.-</u>	
	Reserveauszahlung	875.-	
	- Verrechnungssteuer	306.25	(35% von 875.-)
	+ <u>Nennwertrückzahlung</u>	<u>25.00</u>	
	Nettoauszahlung	<u>593.75</u>	

B			
1a	Eigene Aktien	/ Flüssige Mittel	11'705'781.25
b	Eigene Aktien	/ Übr. kurzfr. Verbindlichkeiten	6'037'718.75
2	Übr. kurzfr. Verbindlichkeiten	/ Flüssige Mittel	6'037'718.75
3	Aktienkapital	/ Eigene Aktien	492'875.-
	Freiwillige Gewinnreserven	/ Eigene Aktien	17'250'625.-
4	Aktienkapital	/ Flüssige Mittel	4'258'440.-
	1a Nettoauszahlung	11'705'781.25	19'715 x 593.75
	b VST-Gutschrift VST	6'037'718.75	19'715 x 306.25
	2 AK-Herabsetzung	492'875.-	19'715 x 25.-
	Ausschüttung	17'250'625.-	19'715 x 875.-
	3 Nennwertrückzahlung	4'258'440.-	177'435 x 24.-(90% von 197'150)

Aufgabe 4 Aktienrückkauf, Aktienvernichtung und Nennwertreduktion

1	Keine Buchung		
2 a	Keine Buchung		
b	Aktienrückkauf (Eigene Aktien)	/ Flüssige Mittel	3'562.50 ^①
	Aktienrückkauf (Eigene Aktien)	/ Übrige kurzfr. Verbindlichkeiten	1'837.50 ^①
3 a	Aktienkapital	/ Aktienrückkauf (Eigene Aktien)	150.00
	Freiwillige Gewinnreserven	/ Aktienrückkauf (Eigene Aktien)	5'250.00
b	Übrige kurzfr. Verbindlichk.	/ Flüssige Mittel	1'837.50
4	Aktienkapital	/ Flüssige Mittel	12'000.00
①	Rückkaufpreis	5'400.-	6 x 900.-
	- <u>Nennwertrückzahlung</u>	<u>150.-</u>	6 x 25.-
	Reserveauszahlung	5'250.-	6 x 875.-
	- <u>Verrechnungssteuer</u>	<u>1'837.50</u>	6 x (35% von 875.-)
	Nettoreserveauszahlung	3'412.50	6 x (65% von 875.-)
	+ <u>Nennwertrückzahlung</u>	<u>150.-</u>	6 x 25.-
	Nettoauszahlung	3'562.50	

Aufgabe 5 Eigene Aktien im Konzern

- A** Bei den Eigenen Aktien gibt es keine Folgebewertung.
Der Minusposten verändert sich einzig durch Zugänge, Veräusserungen und Vernichtung der Kapitalanteile.
- B** TAG: Wertschriftenbestand / Bank 8'000.-
MAG: Freiwillige Gewinnreserven / Reserve für eigene Aktien 8'000.-
- C** Bank / Eigene Aktien 3'100.-

Das OR äussert sich nicht, wie die eine realisierte Kursdifferenz mit eigenen Aktien erfasst werden soll.

Finanzwirtschaftlich kann mit eigenen Aktien kein Gewinn (Verlust) erzielt werden.

Aus steuerlicher Sicht handelt es sich allerdings um einen Gewinn (Verlust).

Um das Massgeblichkeitsprinzip zu gewährleisten, äussert sich das HWP wie folgt:
Eine Differenz zwischen dem Veräusserungspreis und dem Anschaffungswert kann **erfolgswirksam** oder **erfolgswirksam** erfasst werden.

Die gewählte Methode ist stetig anzuwenden und im Anhang offenzulegen.

Finanzwirtschaftliche Lösung

Eigene Aktien / Übrige gesetzliche Kapitalreserven 100.-
(nicht steuerbegünstigt!)

Steuerrechtliche Lösung

Eigene Aktien / Finanzertrag 100.-

Wählt ein Unternehmen für den handelsrechtlichen Abschluss die finanzwirtschaftliche Lösung, muss es für den Steuerabschluss die Korrektur vornehmen und die realisierte Kursdifferenz erfolgswirksam erfassen.

Aufgabe 6 Aktienrückkauf zum Zweck der Kapitalherabsetzung

- A** 1 7,5 Mio. (Mindestens 50% vom Aktienkapital)

2 OR 671 Absatz 3

- B** $75 + (65\% \text{ von } 1'500 - 75) = 1'001.25$

- C** Eigene Aktien / Flüssige Mittel 10'012'500
Eigene Aktien / VST-Schuld 4'987'500

- D** Aktienkapital / Eigene Aktien 750'000
Freiwillige Gewinnreserven / Eigene Aktien 14'250'000
VST-Schuld / Flüssige Mittel 4'987'500