

Abstract

Titel: Vorstudie zur Ausgründung eines Betriebsteils

Kurzzusammenfassung: Ein Unternehmen möchte aufgrund geänderter Rahmenbedingungen einen Betriebsteil in eine Tochtergesellschaft ausgliedern. Aus Autorensicht soll die Ausgründung aus langfristigen Überlegungen stattfinden. Die Ausgründung erfolgt idealerweise in folgenden Schritten:

1. Gründung einer Tochter (Aktiengesellschaft)
2. Übertragung von Aktiven und Passiven mittels Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz Art. 69 ff
3. Dept-Equity Swap, damit sich ein Dritter an der Tochtergesellschaft beteiligen kann.

Während des gesamten Ausgliederungsprozesses müssen verschiedene Gesetze eingehalten werden. Damit möglichst wenig Liquidität infolge von Steuern abfließt, soll die Vermögensübertragung zu Buchwerten und nach Vorgabe des Kreisschreibens Nummer 5 aus dem Jahr 2004 der Eidgenössischen Steuerverwaltung vonstattengehen.

Verfasser/-in: Luca Salvisberg

Herausgeber/-in: Lothar Natau

Publikationsformat:

- BATH
- MATH
- Semesterarbeit
- Forschungsbericht
- Anderes

Veröffentlichung (Jahr): 2015

Sprache: Deutsch

Zitation: Salvisberg, L. (2015). *Vorstudie zur Ausgründung eines Betriebsteils*. FHS St.Gallen, Hochschule für angewandte Wissenschaften.

Schlagwörter (3-5 Tags): Ausgründung Betriebsteil, Ausgliederung, Tochtergesellschaft

Ausgangslage

Im Jahr 2014 nahm das Schweizer Stimmvolk ein Gesetz an, dass für Bahninfrastrukturen die Finanzierung neu regelt sowie prozessuale Veränderungen anstossen wird. Gewisse Bahninfrastrukturen sind nicht in separaten Gesellschaften aufgehoben, sondern werden als juristische Einheit mit anderen Betriebsteilen geführt. Durch die Veränderungen der Rahmenbedingungen und durch das Auseinanderdriften von übrigen Betriebsteilen und der Bahninfrastruktur wird eine Ausgliederung der Bahninfrastruktur in eine Tochtergesellschaft angedacht. Ein weiteres Argument für die Ausgründung liefert der Gedanke, langfristig den ausgegründeten Unternehmensteil mit anderen Bahninfrastrukturen in einer Holding zu bündeln und dadurch Synergien zu nutzen.

Ziel

Die Bachelor Thesis beleuchtet, wie eine Ausgliederung einer Bahninfrastruktur vonstattegehen kann. Dabei geht es darum die geeignete Ausgliederungsvariante, die passende Gesellschaftsform und die adäquate Finanzierung zu finden. Zudem soll der Wert der zu übertragenden Aktiven und Passiven ermittelt werden. Nebst diesen Fragen geht es darum, die richtige Ausgestaltung der ausgegliederten Gesellschaft vorzuschlagen und die interne Verrechnung kritisch zu hinterfragen. Dabei ist es steht's wichtig, Vor- und Nachteile abzuwägen und Empfehlungen abzugeben. Der Verfasser soll zudem klar Stellung beziehen, welches Vorgehen er wählen würde. Theoretisch werden zudem Vor- und Nachteile von Ausgründungen aufgearbeitet und verschiedene Begriffe definiert. Durch die gesteckten Ziele wird sichergestellt, dass die Thematik der Ausgliederung breit abgehandelt wird und die Kundschaft die gewünschte Entscheidungsgrundlage erhält.

Vorgehen

Für die Ausgliederung einer Bahninfrastruktur besteht keine Literatur. Entsprechend benötigt man für die Aufarbeitung dieser Thematik eine Vielzahl von Quellen. In einem ersten Schritt werden rechtliche Erlasse, betriebswirtschaftliche und branchenspezifische Literatur beigezogen, damit erste Grundlagen bezüglich der Bahninfrastrukturausgründung erarbeitet werden können. Durch die Aufarbeitung der Grundlagen kommen unausweichlich Fragen und Annahmen auf. Dies führt zum zweiten Schritt. Annahmen gilt es im Rahmen

von Experteninterviews zu verifizieren und Fragen gilt es zu klären. Grundlagen und Expertenwissen werden in der Bachelor Thesis zusammengeführt. Mit diesem Vorgehen ist sichergestellt, dass die Arbeit breit abgestützt ist und tief fusst.

Die Expertinnen und Experten werden teilweise in Rücksprache mit der Kundschaft angefragt, da so persönliche Kontakte genutzt werden können. Nach jedem Interview wird analysiert, welche weiteren Informationen benötigt werden. So lange Informationsbedarf besteht, wird nach geeigneter Literatur recherchiert. Zudem wird nach Fachexpertinnen und Fachexperten gesucht, um mit ihnen wiederum Fragen zu klären und Annahmen zu verifizieren.

Erkenntnisse

Folgende Vorteile bringt die Ausgliederung eines Betriebsteils mit sich:

- Höhere finanziellen Transparenz, da eine eigene Bilanz und eine eigene Erfolgsrechnung geführt werden muss.
- Es gibt einen Anstoss, Prozesse kritisch zu hinterfragen.
- Falls langfristig eine Bahninfrastrukturholding entsteht, ist der Beitritt schneller und einfacher möglich. Zudem schafft die Holding Synergiepotenziale.

Die Universalsukzession der Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz Art. 69 ff wiegt als Vorteil schwerer, als die Nachteile der Vermögensübertragung. Mit der Universalsukzession können sämtliche Aktiven, Passiven und gegebenenfalls Verträge mittels eines einzigen Vertrages übertragen werden. Andere Ausgliederungsvarianten sollen aufgrund höherer Anforderungen und komplizierteren Verfahren nicht weiter berücksichtigt werden.

Als Tochtergesellschaft soll eine Aktiengesellschaft gewählt werden. Einerseits muss keine Person unbeschränkt haften, andererseits kann die Aktiengesellschaft nur durch eine Person gegründet werden. Der Vorteil der GmbH betreffend geringeren Kapitalanforderungen ist im vorliegenden Fall nicht relevant, da Bahninfrastrukturen hohe Werte aufweisen und dementsprechend Bahninfrastrukturgesellschaften über mehr als CHF 20'000 Eigenkapital verfügen müssen. Zudem besteht für die Gesellschafterinnen und Gesellschafter einer GmbH die Treuepflicht. Diese kann für kommende Aktivitäten hinderlich sein.

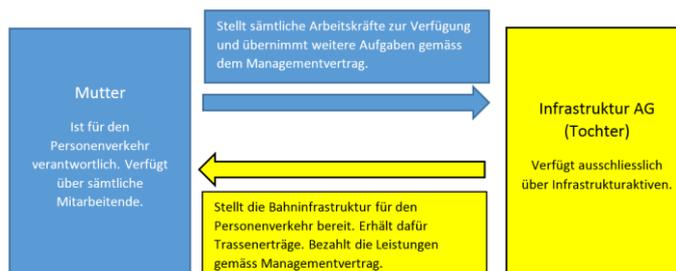
Die Werte der Aktiven müssen im Vorfeld der Vermögensübertragung bestimmt werden. Im vorliegenden Fall lassen sich keine aussagekräftigen gewichteten Kapitalkosten er rechnen. Deshalb sind sämtliche Bewertungsmethoden mit dieser Basis nicht anwendbar. Auch sind Marktdaten nicht auffindbar. Sämtliche Bewertungsmethoden mit Marktdaten

sind deshalb für die Bewertung der Aktiven nutzlos. Eigenkapitalkosten lassen sich theoretisch herleiten. Deshalb kann die reine Ertragswertmethode und die Mittelwertmethode beigezogen werden. Auch sind Substanzwertmethoden im vorliegenden Fall anwendbar. Da Bahninfrastrukturen selten Gewinne erwirtschaften, liegt der reine Ertragswert unter dem Buchwert. Die Substanzwerte zu Wiederbeschaffungswerten liegen dahingegen höher, da Anlagevermögen vor Jahrzehnten günstiger gebaut und bereits abgeschrieben wurde. Der Bau einer vergleichbaren Infrastruktur würde heutzutage massiv teuer ausfallen. Berücksichtigt man die zukünftige Ertragslage und die vergangenen Cash-Flows, kommt man zum Schluss, dass eine Bahninfrastruktur grundsätzlich nicht werthaltig ist. Eine Aufwertung der Aktiven im Zuge der Vermögensübertragung ist deshalb aus betriebswirtschaftlicher Sicht nicht nachvollziehbar. Zieht man moderne Rechnungslegungsvorschriften in die Überlegungen mit ein, müssten gar Wertberichtigungen vorgenommen werden.

Steuerrechtlich soll die Vermögensübertragung zu Buchwerten erfolgen. Dieser Punkt sowie andere Voraussetzungen ermöglichen eine steuerneutrale Umstrukturierung. Mit der steuerneutralen Vermögensübertragung fallen keine Steuern an. Entsprechend fließt keine Liquidität in Form von Steuern ab.

Die Finanzierung wird durch die Vermögensübertragung vorgegeben. Darlehensgeberinnen und Darlehensgeber können mittels Debt-Equity Swap Gesellschafterinnen und Gesellschafter der Tochter werden. Für die steuerneutrale Vermögensübertragung muss die Mutter 20 Prozent der Aktien halten. Die Eigenkapitalfinanzierungsstruktur muss mit potenziellen Anteilseignerinnen und Anteilseignern im Detail ausdiskutiert werden.

Zwischen Mutter und Tochter soll ein Managementvertrag ausgearbeitet werden, der die Leistungen und gegebenenfalls die Leistungen definiert. Aus Verfassersicht soll die Tochter als rechtliches Konstrukt dienen und keine eigenen Mitarbeitenden beschäftigen. Der Grossteil der Leistungen würde dementsprechend mittels Managementvertrag bei der Mutter eingekauft.



Eine interne Verrechnung besteht bereits. Trotzdem gehört geprüft, ob die Verrechnung auf den richtigen Kostentreibern fusst und ob Kosten konsequent erfasst und umgelegt werden. Durch diese Schritte kann die finanzielle Aussagekraft erhöht werden. Für gewisse Prozesse ist eine Umlage der Kosten mittels Prozesskostenrechnung zu prüfen.

Aus kurzfristiger Sicht sind die Kosten der Ausgründung höher als der zu erwartende Nutzen. Mittelfristig werden sich Aufwand und Ertrag sicherlich die Waagschale halten. Sollte eine Holding entstehen, die sicherlich Synergien freisetzen wird, ist aus langfristiger Perspektive eine Ausgliederung zu empfehlen.

Wichtigste Literaturquellen

Brealey, R. A., Myers, S. C. & Franklin, A. (2008). *Principles of corporate finance* (9. Aufl.). Maidenhead: McGraw-Hill Education.

Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung, vom 03.10.2003, (SR 221.301).

Eidgenössische Steuerverwaltung [ESTV]. (2004). *Kreisschreiben Nr. 5 – Umstrukturierungen* [Elektronische Version]. Bern: Autor.

Eisenbahngesetz vom 20.12.1957, SR 742.101.

Gantenbein, P. & Gehrig, M. (2007). Moderne Unternehmensbewertung – Bewertungsziel und Methodenmix erreichen. *Der Schweizer Treuhänder*, 9, 602–612.

Geiger, R. (2008). *Gesellschaftsrecht II: AG, GmbH, Genossenschaft, Verein* (3. Aufl.). Gossau: Autor.

Glanzmann, L. (2014). *Umstrukturierungen: Eine systematische Darstellung des schweizerischen Fusionsgesetzes* (3. Aufl.). Bern: Stämpfli Verlag AG.

Hauser, M. A. & Turnes, E. (2014). *Unternehmensbewertung und Aktienanalyse* (2. Aufl.) Zürich: Verlag SKV AG.

Horngreen, Ch. T., Datar, S. M. & Rajan, M. V. (2015). *Cost Accounting: A Managerial Emphasis* (15. Aufl.). London: Pearson Education Limited.

Meier-Hayoz, A. & Forstmoser, P. (2012). *Schweizerisches Gesellschaftsrecht mit Einbezug des künftigen Rechnungslegungsrechts und der Aktienrechtsreform* (11. Aufl.). Bern: Stämpfli Verlag AG.

Von Holzschuher, W. (2014). *Strategisches Ausgründungsmanagement: Umsetzung anhand eines integrierten strategischen Führungsmodells*. Wiesbaden: Springer Galber.