

Gutachten über den Unternehmenswert der BF Holding AG zum 31.12.2014

BDO Graz GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft
A-8010 Graz, Hallerschloßstraße 1
www.bdograz.at

Graz, 13. März 2015

INHALTSVERZEICHNIS

1. AUFTRAG UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG	S. 3
2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN	S. 7
3. VERGANGENHEITSANALYSE	S. 20
4. MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE	S. 35
5. DARSTELLUNG DER PLANUNGSRECHNUNG	S. 39
6. PLAUSIBILITÄTSBEURTEILUNG DER PLANUNG	S. 55
7. BEWERTUNGSVERFAHREN	S. 63
8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN	S. 64
9. BEWERTUNG ANLEIHEN CIAG	S. 75
10. ÜBRIGE VERMÖGENSWERTE UND SCHULDEN	S. 79
11. WERTBEITRAG HOLDINGAKTIVITÄTEN BFH	S. 80
12. BEWERTUNG BFH	S. 81
13. PLAUSIBILISIERUNG WERT BFH MITTELS BÖRSEKURS	S. 83
14. ERGEBNIS	S. 87

1. AUFTRAG- UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Auftrag, Bewertungsanlass und Bewertungszweck

- Wir wurden von der Pierer Industrie AG, Edisonstraße 1, 4600 Wels, (nachfolgend auch kurz „Auftraggeber bzw. „PIAG“) beauftragt, den Unternehmenswert von 100% der Anteile an der BF Holding AG (in Folge kurz: „BFH“), an der die PIAG zum 31.12.2014 rund 64% der Aktien hält, zu ermitteln.
- Der Bewertungsanlass liegt in der beabsichtigten Verschmelzung der Cross Industries AG, Edisonstraße 1, 4600 Wels (nachfolgend auch kurz „CIAG“), als übertragende Gesellschaft auf die BFH als übernehmende Gesellschaft. Die im Zuge der verschmelzungsbedingten Kapitalerhöhung der BFH geschaffenen jungen Aktien werden entsprechend dem zu ermittelnden Umtauschverhältnis von der Pierer Industrie AG übernommen. Zur Ermittlung des Umtauschverhältnisses ist zum einen eine Bewertung der CIAG erforderlich, die jedoch nicht Gegenstand dieses Gutachtens ist, sowie die Bewertung der BFH.
- Anlässlich der geplanten Verschmelzung soll daher der objektivierte Unternehmenswert der BFH ermittelt werden (Bewertungszweck).
- Als Bewertungsstichtag fungiert dabei der Verschmelzungsstichtag 31.12.2014.

Bewertungsobjekt

- Gegenstand der Bewertung sind 100% der Anteile an der an der Wiener Börse notierenden BFH. Zum 31.12.2014 verfügt die BFH, die ausschließlich als Holding fungiert und keine eigenständige operative Tätigkeit entfaltet, im Wesentlichen über eine Beteiligungsgesellschaft, die Network Performance Channel GmbH, Wartenburger Straße 1B, 4840 Vöcklabruck, (nachfolgend auch kurz „NPC AT“), sowie über Anleihen der Cross Industries AG sowie Aktien der Pankl Racing Systems AG.

- Die NPC AT ist als Vertriebs- und Servicegesellschaft im IT-Bereich tätig und ihrerseits zu 100% an der Network Performance Channel GmbH, Martin-Behaim-Straße 22, 63263 Neu-Isenburg (im Folgenden kurz „NPC DE“) beteiligt. Die BF Datenverarbeitung Gesellschaft m.b.H. wurde am 5. Jänner 1987 in das Firmenbuch eingetragen und unter der Firmenbuchnummer FN 78112 x registriert und firmiert nunmehr als BF Holding AG.

Bewertungsgrundlage und Auftragseinschränkungen

- Die Abschätzung des objektivierten Unternehmenswerts der BFH erfolgte in Übereinstimmung mit den Vorgaben für die Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte nach dem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung (KFS BW 1) der Kammer der Wirtschaftstreuhandler. Der objektivierte Unternehmenswert der Gesellschaft ist demnach prinzipiell mit Hilfe eines Diskontierungsverfahrens (Discounted Cashflow-Verfahren oder Ertragswertverfahren) zu ermitteln. Als Grundlage dafür sind Unternehmensplanungen heranzuziehen, die die Erwartungshaltung über die zukünftige Unternehmensentwicklung zum Bewertungsstichtag im Sinne von sogenannten Erwartungswerten zum Ausdruck bringen. Im konkreten Fall haben wir den Unternehmenswert der BFH nach dem Net Asset Value-Konzept bzw. nach dem „Sum-of-the-Parts“-Konzept ermittelt. Der objektivierte Wert der Anteile an der NPC AT wurde mit Hilfe eines Discounted Cashflow-Verfahrens ermittelt.

1. AUFTRAG- UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

- Im Zuge der Bewertung wurden entsprechend den Vorgaben des Fachgutachtens KFS BW 1 die vorliegenden Planrechnungen einer Plausibilitätsprüfung unterzogen sowie in methodischer und formeller Hinsicht überprüft. Weiters erfolgte eine Analyse der Vergangenheitsdaten sowie eine Markt- und Wettbewerbsanalyse.
- Es ist festzuhalten, dass die Beratung in rechtlichen Belangen, insbesondere in Zusammenhang mit der geplanten Umstrukturierung, nicht Gegenstand unseres Bewertungsauftrags war.
- Als Bewerter waren wir in der Funktion eines neutralen Gutachters tätig.

Auftragsabgrenzung

- Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts haben wir die im Rahmen der Mitwirkung durch den Auftraggeber und die Auskunftspersonen überlassenen Informationen und Dokumente oder öffentlich verfügbare Informationen weder auf ihre Vollständigkeit noch auf ihre Richtigkeit überprüft und diese auch nicht prüferisch durchgesehen. Hinsichtlich des Inhalts und der Ergebnisse unserer Untersuchungen weisen wir darauf hin, dass die durchgeführten Arbeiten nach Art und Umfang nicht den Grundsätzen ordnungsmäßiger Durchführung von Abschlussprüfungen (KFS Prüfungsstandard: KFS/PG 1 - Prüfungs-Grundsatzfragen des Fachsenats für Unternehmensrecht und Revision des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder) entsprechen. Aus diesem Grund haben wir das Ergebnis unserer Untersuchungen nicht in einem Testat, wie für die Jahresabschlussprüfung vorgesehen, zusammen gefasst.
- Wir weisen darauf hin, dass unsere Untersuchung keine „due diligence“ beinhaltete. Die Durchsicht von Verträgen und sonstigen Unterlagen beinhaltete keine „legal due diligence“ und erfolgte nicht unter rechtlichen Gesichtspunkten.

- Wir wurden nicht verpflichtet, innerbetriebliche Mängel oder Fehlentscheidungen festzustellen. Insbesondere erstreckte sich der uns erteilte Auftrag nicht auf die Aufdeckung von Fälschungen, betrügerischen Handlungen oder sonstigen Unregelmäßigkeiten.
- Auch wurden wir nicht verpflichtet, nach Beendigung des uns erteilten Auftrages auf Änderungen gegenüber den Verhältnissen, wie sie zur Zeit der Auftragserteilung bzw. Auftragsausführung bestanden haben, aufmerksam zu machen.

Auftragsdurchführung

- Die Durchführung des Auftrages erfolgte von Februar bis März 2015 unter der Leitung von Herrn MMag. Alexander Enzinger, CVA, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, in den Kanzleiräumlichkeiten der BDO Graz GmbH, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft, Hallerschloßstrasse 1, 8010 Graz.
- Als Auskunftspersonen von Seiten der BFH sowie NPC standen uns Herr Dr. Michael Hofer (Vorstandsvorsitzender BFH) sowie Frau Mag. Michaela Friepeß (Vorstand BFH) zur Verfügung.
- Von der Geschäftsführung der Gesellschaft haben wir am 9.3.2015 eine Vollständigkeitserklärung erhalten mit dem Inhalt, dass uns alle Angaben, die für die Erstellung dieses Gutachtens von Bedeutung sind und ihnen entsprechend bekannt waren, richtig und vollständig mitgeteilt wurden.

Haftung und Gewährleistung

- Neben den zur Verfügung gestellten Unterlagen haben wir insbesondere auch Auskünfte der Auskunftspersonen verarbeitet. Im Zusammenhang mit Planungsannahmen ist festzuhalten, dass sämtliche Annahmen ausnahmslos von der Geschäftsführung der Gesellschaft und den Auskunftspersonen getroffen wurden und diese daher von diesen Personen und nicht von uns zu verantworten sind.

1. AUFTRAG- UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

- Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass sich die Geschäftsführung der Gesellschaft und die Auskunftspersonen für die Unternehmensplanung und Vollständigkeit sämtlicher relevanten Daten allein verantwortlich zeichnen und auch dafür, dass alle für die Planungsrechnungen relevanten Prämissen sowie alle wichtigen Daten und Angaben vollständig, richtig und willkürfrei ermittelt wurden.
- Soweit wir im Rahmen unserer Tätigkeit auf Drittinformationen angewiesen waren, haben wir diese Drittinformationen nur von uns als vertrauenswürdig erscheinenden Anbietern eingeholt. Wir stehen aber für die Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Informationen weder ein, noch übernehmen wir für diese die Verantwortung.
- Wir haften nur für den von uns unterfertigten (mit eigenhändiger Originalunterschrift) Bericht, nicht aber für Zwischenberichte, telefonische Auskünfte oder sonstige Einzelauskünfte. Über den Leistungsumfang hinaus treffen uns keine wie immer gearteten Schutz- und Sorgfaltspflichten, insbesondere keine Warnpflichten.
- Für die Durchführung des Auftrages und unsere Verantwortlichkeit und Haftung gelten - auch im Verhältnis zu Dritten - die Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (siehe Anlage / .2).
- Unbeschadet der in den Allgemeinen Auftragsbedingungen festgehaltenen Haftungsbeschränkungen wird unsere Haftung im gegenständlichen Fall bis zum Höchstbetrag des Zehnfachen des vereinnahmten Honorars (ausschließlich allfälliger Barauslagen und Spesen und ausschließlich der Umsatzsteuer) begrenzt, höchstens aber mit einem Betrag von EUR 375.000.

Weitergabe an Dritte

- Wir haben unsere Untersuchungen und Feststellungen im Zusammenhang mit unseren Leistungen in unseren Arbeitspapieren festgehalten. Über das Ergebnis unserer Arbeiten informieren wir Sie, unseren Auftraggeber, in schriftlicher Form durch diesen gutachterlichen Bericht (im Folgenden „Bericht“). Bei der BFH handelt es sich um eine börsennotierte Gesellschaft, der durch die Veröffentlichung dieses Berichts kein Wettbewerbsnachteil entstehen soll, weshalb dieser Bericht aus Vertraulichkeitsüberlegungen in zwei Versionen ausgefertigt wird:
 - Eine „öffentliche Version“ wird gemäß § 221a AktG mindestens während eines Monats vor dem Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung am 22. April 2015 (somit spätestens ab 20. März 2015) am Sitz der Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre und gemäß § 221a Abs 5 AktG in der Hauptversammlung aufliegen. Die Darstellung der Planungsrechnungen der Gesellschaften entfällt mit Hinweis auf § 118 Abs 3 AktG.
 - Eine „Vollversion“ enthält auch jene Angaben, die nach Meinung des Vorstandes der PIAG sowie der BFH nach vernünftiger unternehmerischer Beurteilung geeignet sind, der PIAG, der BFH oder einem verbundenen Unternehmen einen erheblichen Nachteil zuzufügen und daher nach § 118 Abs 3 AktG nicht zur Offenlegung oder Weitergabe an Dritte bestimmt sind.
- Der Bericht ist ausschließlich für die interne Verwendung durch den Vorstand der PIAG sowie der BFH und nicht zur Weitergabe an andere Adressaten bestimmt. Die interne Verwendung der „öffentlichen Version“ des Berichts umfasst auch die Einsichtnahme durch die Aktionäre der BFH während eines Monats vor dem Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung am 22. April 2015 (somit spätestens ab 20. März 2015) am Sitz der Gesellschaft, die Einsichtnahme durch die Aktionäre während der kommenden Hauptversammlung, die Veröffentlichung auf der Homepage sowie die Verwendung im Verschmelzungsbericht.

1. AUFTRAG- UND AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Weitergabe an Dritte

- Darüber hinaus ist der Bericht nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als den oben genannten Zweck bestimmt.
- Der Bericht darf, soweit dies nicht auf Grund der oben angeführten zwingenden gesetzlichen Verpflichtungen in Österreich erfolgt, nicht an Dritte weitergegeben, zur Kenntnis vorgelegt oder referenziert werden, ohne dazu vorweg die schriftliche Zustimmung von BDO Graz GmbH einzuholen.
- Wir werden unsere Zustimmung erteilen, wenn der in der Anlage befindliche Reliance Letter seitens des Dritten unterzeichnet wird und damit erklärt wird, dass die Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe vom 21.02.2011 (insbesondere die darin enthaltenen Haftungsbestimmungen) sowie die im Auftragschreiben vom 10.2.2015 vereinbarten Haftungsregelungen sowie der Haftungsausschluss für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Unternehmensplanung auch durch den Dritten anerkannt werden.

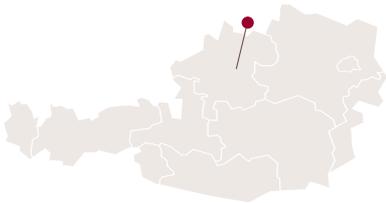
2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.1 BF HOLDING AG

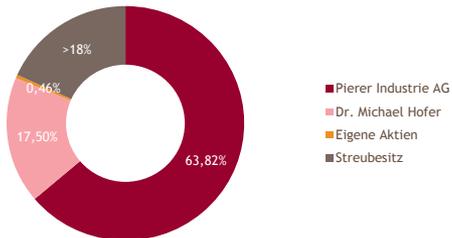
BF HOLDING AG

Firmenbuchnummer:	FN 78112 x
Rechtsform:	Aktiengesellschaft
Sitz:	Wels
Geschäftsanschrift:	Edisonstraße 1 4600 Wels
Stammkapital:	EUR 15.386.742 zerlegt in ebensoviele Stückaktien
Bilanzstichtag:	31. Dezember
Gründung:	05.01.1987
Vorstand	Dr. Michael Hofer (Vorsitzender, Gesamtvertretung) Mag. Michaela Friepeß (Gesamtvertretung)
Aufsichtsrat	Dr. Ernst Chalupsky (Vorsitzender) Josef Blazicek (Stellvertr. Vorsitzender) Gerald Kiska

Quelle: Unternehmensinformation, Firmenbuch

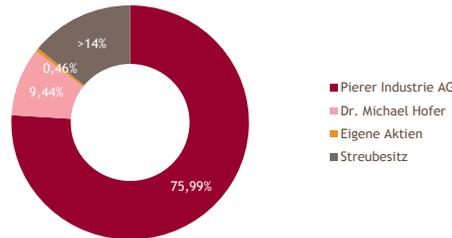


Aktionärsstruktur der BF HOLDING AG (per 31.12.2014)



Quelle: Unternehmensinformation

Aktionärsstruktur der BF HOLDING AG (per 2.2.2015)



Quelle: Unternehmensinformation

BFH als Bewertungsobjekt

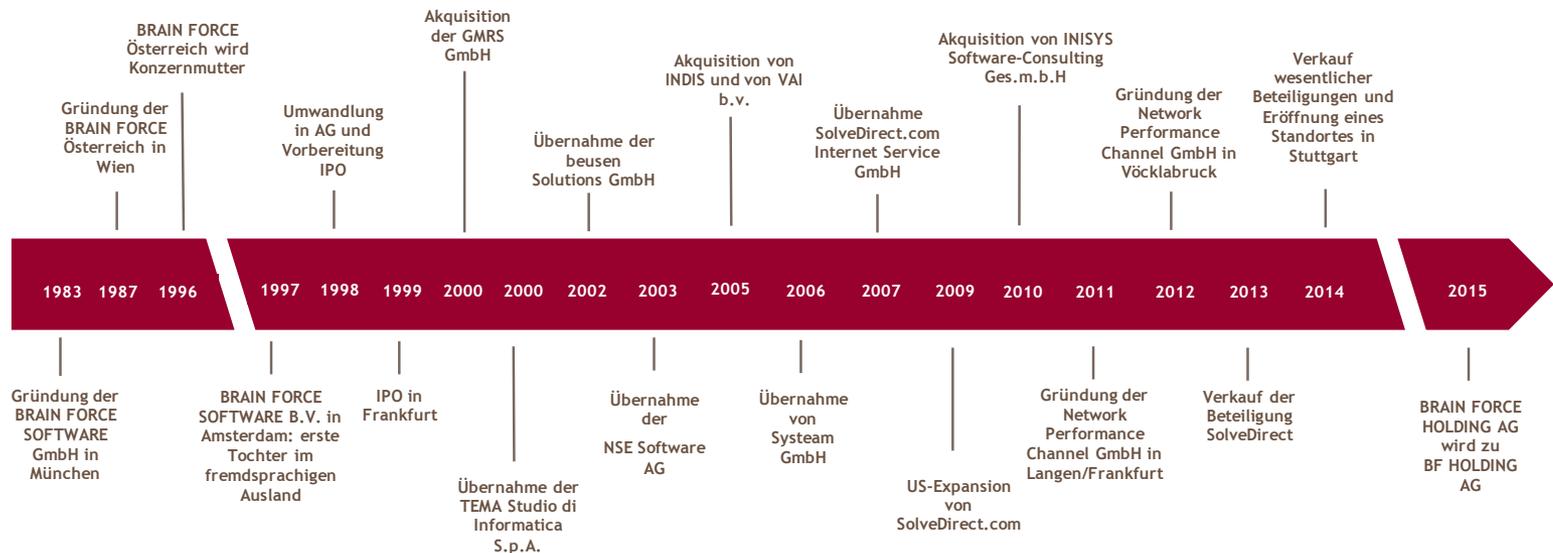
- Die BF Holding AG (kurz: BFH) ist eine österreichische Holdinggesellschaft, die an der Wiener Börse, am mid market, notiert (ISIN: AT0000820659).
- Die Aktien der BFH, mit Sitz in Wels, werden auf Basis von Informationen der BFH per 31.12.2014 zu rund 64% von der Pierer Industrie AG und zu rund 18% von Dr. Michael Hofer gehalten. Die übrigen Aktien befinden sich im Streubesitz (rund 18%) bzw. hält die BFH selbst (rund 0,46% eigene Aktien).
- Nach Ende der allgemeinen Annahmefrist des freiwilligen Übernahmeangebots der PIAG am 2.2.2015 und Übertragung der eingelieferten Aktien an die PIAG hat sich die Beteiligung von Herrn Dr. Hofer auf 9,44% reduziert.
- Insgesamt wurden 15.386.742 Stückaktien ausgegeben.
- Als Vorstand sind Herr Dr. Michael Hofer (Vorsitzender) sowie Frau Mag. Michaela Friepeß tätig. Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinsam vertreten.

- Per 29.10.2014 wurde die Änderung des Bilanzstichtages auf den 31. Dezember im Firmenbuch eingetragen. Davor hatte die Gesellschaft ein abweichendes Wirtschaftsjahr mit Bilanzstichtag per 30. September. Das heißt es liegt ein Rumpfwirtschaftsjahr vom 1.10 bis 31.12.2014 vor.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.1 BF HOLDING AG

Unternehmenshistorie

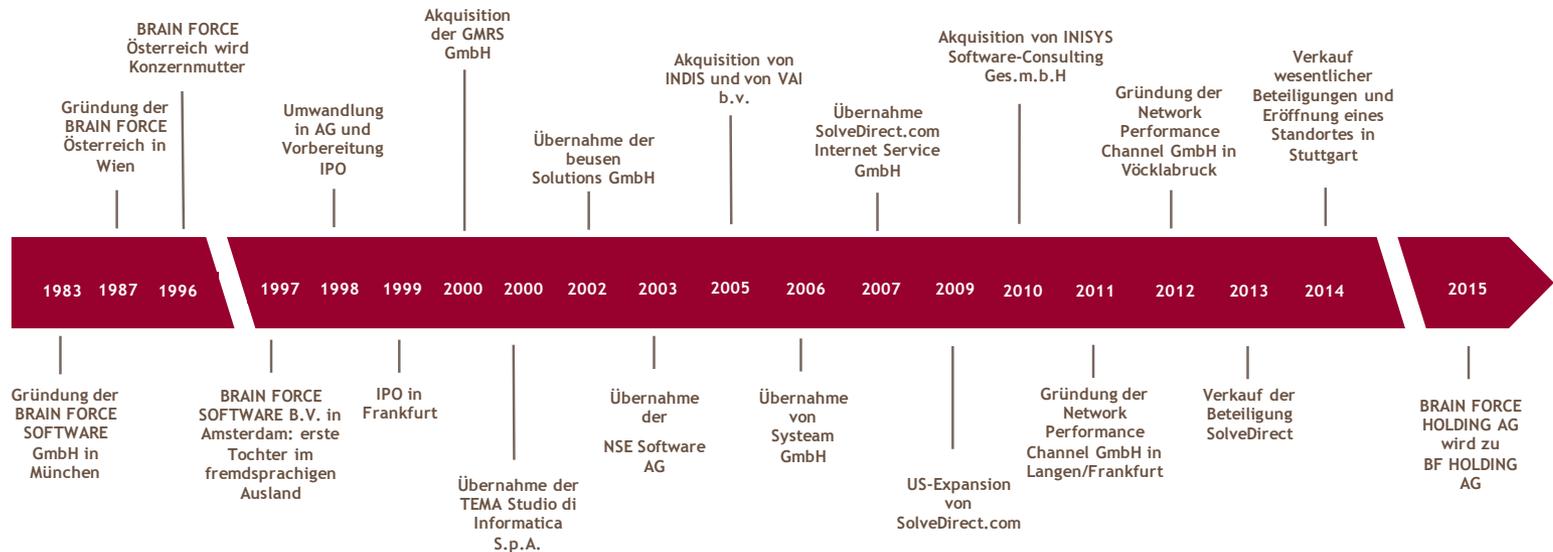


- Im Jahr 1987 erfolgte die Gründung der österreichischen Gesellschaft Brain Force, die im Jahr 1996 auch Konzernmutter wurde. Ein Jahr darauf wurde der erste Schritt ins fremdsprachige Ausland, nämlich in die Niederlande, getätigt. Ein Meilenstein in der Unternehmensgeschichte war 1999 nach entsprechender Umwandlung in eine AG der IPO am Frankfurter "Neuen Markt". Im Anschluss an diesen Börsengang erfolgte eine Reihe von Zukäufen und eine Erweiterung des Kompetenzportfolios.
- Mit der Übernahme der beusen Solutions GmbH im Jahr 2002 konnte man das Produktspektrum auf Infrastrukturlösungen ausdehnen. Die NSE Software AG stellte Beratungssoftware für Finanzdienstleister zur Verfügung. Die in den Niederlanden erworbene VAI B.V. bietet Lösungen für ein zentralisiertes IT-Management. Das in Italien erworbene Systemhaus INDIS ist ein zertifizierter Microsoft-Partner und verfügt über großes Know-How im Bereich AXAPTA. Die in Deutschland erworbene System GmbH ist ein Spezialist für IT-Server und Workstation Management.
- Durch den Erwerb der Solvedirect.com Internet-Service GmbH in Wien konnte ein führender Anbieter einer gehosteten Service Management-Plattform auf Software-as-a-Service-Basis gewonnen werden. Diese Gesellschaft war auch das Sprungbrett in den US-Amerikanischen Markt, der durch eine gemeinsame Investition mit 3TS Cisco Growth Funds ab 2009 stärker bearbeitet werden konnte. 2010 wurde durch die Übernahme der INISYS ein ERP-Spezialist für MS Dynamics Lösungen in Österreich erworben.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.1 BF HOLDING AG

Unternehmenshistorie

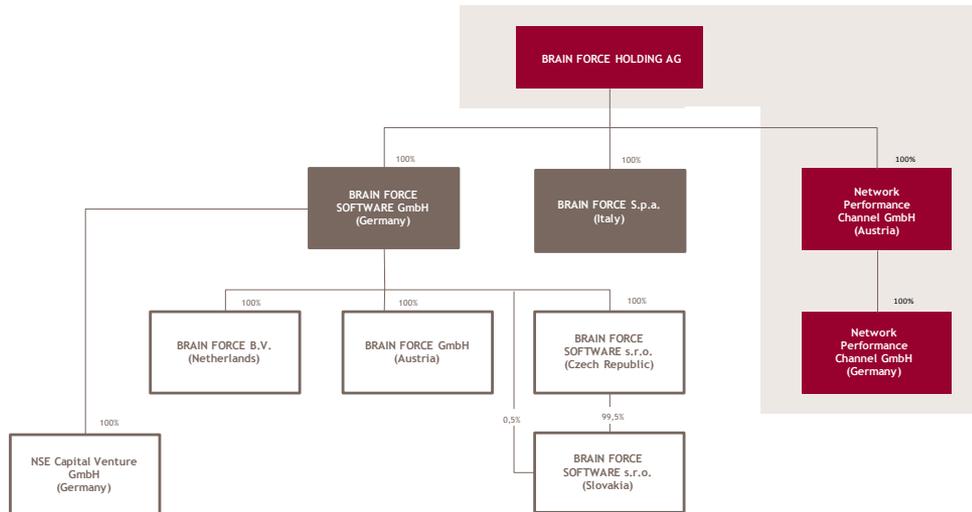


- Im Jahr 2011 wurde schließlich die derzeit noch im Eigentum der Holding stehende Network Performance Channel GmbH mit dem operativen Fokus auf Lösungen für Netzwerktechnik in Langen/Frankfurt gegründet. Im folgenden Geschäftsjahr konnte man durch die Gründung einer Tochtergesellschaft in Österreich den geographischen Fokus der NPC ausdehnen. In den letzten Jahren ist die Geschichte des Unternehmens zunehmend von Beteiligungsverkäufen gekennzeichnet, so beispielsweise im Jahr 2013 durch den Verkauf der SolveDirect an Cisco oder im WJ 2013/14 durch Verkäufe der Tochtergesellschaften in Deutschland und Italien.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

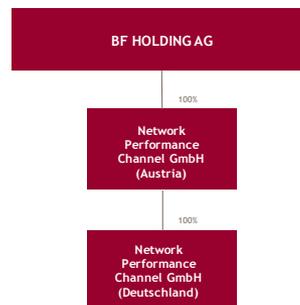
2.1 BF HOLDING AG

Beteiligungsstruktur der Brain Force Holding AG zum 25.07.2014



Quelle: Hauptversammlungspräsentation vom 25.07.2014

Beteiligungsstruktur BF Holding AG zum 30.09.2014



Quelle: Hauptversammlungspräsentation vom 17.12.2014

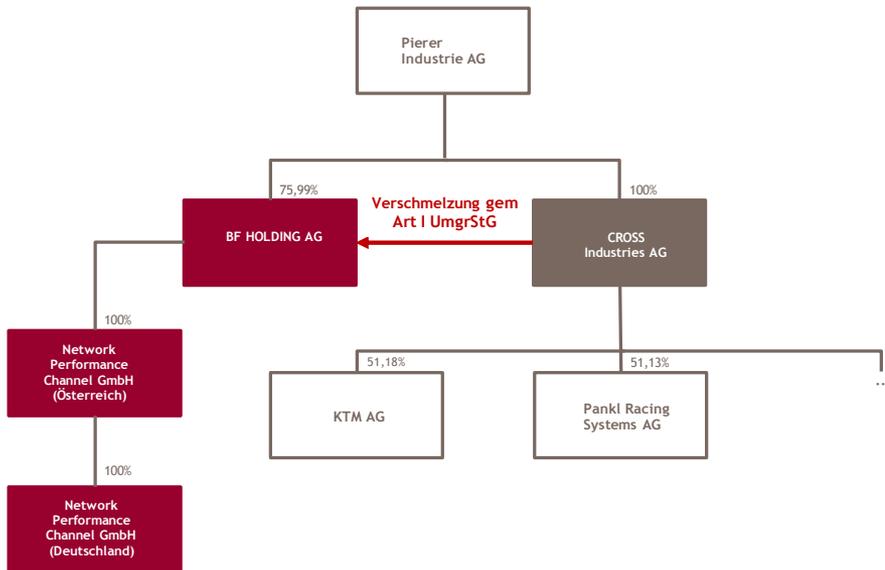
BFH als Bewertungsobjekt

- Im Wirtschaftsjahr 2013/14 wurden die Brain Force GmbH Deutschland sowie die Brain Force S.p.a. Italien inklusive ihrer Tochtergesellschaften aufgrund des starken Konsolidierungstrends in der europäischen IT-Branche veräußert. Nebenstehende Organigramme zeigen die Beteiligungsstruktur vor und nach den Transaktionen.
- Im Jahr 2012/13 erzielte die BFH einen Umsatz iHv rund EUR 88,4 Mio, wovon rund EUR 80,6 Mio - das sind 91% - von der Brain Force GmbH Deutschland bzw der Brain Force S.p.a. Italien generiert wurden. Im Zuge der Umstrukturierung wurden somit die wesentlichen operativen Einheiten veräußert.
- Im Zusammenhang mit dem Verkauf der Tochtergesellschaften in Deutschland sowie Italien ist laut Auskunft des Managements derzeit ein Gerichtsverfahren anhängig. Die rechtliche Beurteilung des der Klage zugrundeliegenden Sachverhalts ist nicht von unserem gegenständlichen Auftrag umfasst.
- Die Beurteilung der Angemessenheit der im Zuge der Veräußerung der Beteiligung geleisteten Kaufpreise ist nicht Gegenstand unseres Auftrags.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.1 BF HOLDING AG

Darstellung der geplanten Verschmelzung gem Art I UmgrStG



Quelle: Hauptversammlungspräsentation vom 17.12.2014

BFH als Bewertungsobjekt

- Wie bereits erläutert, ist im ersten Halbjahr 2015 eine Verschmelzung der CIAG, als übertragende Gesellschaft auf die BFH, als übernehmende Gesellschaft, geplant. Der geplante Verschmelzungstichtag ist der 31.12.2014. Nebenstehendes Organigramm zeigt die vorgesehene Umgründung.
- Die Pierer Industrie AG (kurz: PIAG) hat am 6.11.2014 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot gemäß § 4 ff ÜbG iHv EUR 1,80 je Aktie (Aufschlag rund 9,1% gegenüber Kurs vom 5.11.2014) an die Aktionäre der BFH gerichtet.
- Zum 31.12.2014 verfügt die BFH laut Management über (verwertbare) steuerliche Vorgruppenverluste iHv rund EUR 32,4 Mio. Weiters bestehen zum 31.12.2014 noch offenen Siebentelabschreibungen im Zusammenhang mit dem Verkauf der Brain Force Deutschland iHv rund EUR 23,3 Mio sowie ein Verlustvortrag aufgrund der Gruppenzugehörigkeit zur Pierer Konzern GmbH iHv EUR 9,8 Mio. Eine steuerliche Prüfung war von unserem Auftrag nicht umfasst.

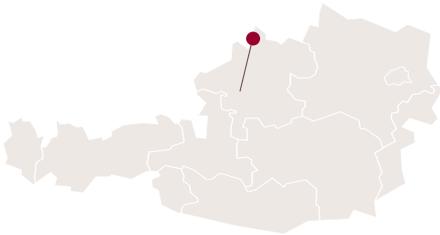
2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.2 NPC AT

Network Performance Channel GmbH (Österreich)

Firmenbuchnummer:	FN 373811 y
Rechtsform:	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Sitz:	Vöcklabruck
Geschäftsanschrift:	Wartenburger Straße 1B 4840 Vöcklabruck
Stammkapital:	EUR 100.000
Bilanzstichtag:	31. Dezember
Gründung:	13.01.2012
Geschäftsführer:	Dr. Michael Hofer (Gesamtvertretung) Mag. Michaela Friepeß (Gesamtvertretung)
Gesellschafter:	BRAIN FORCE HOLDING AG (nunmehr: BF Holding AG) (100%)

Quelle: Unternehmensinformation, Firmenbuch



NPC AT als Bewertungsobjekt

- Die Network Performance Channel GmbH (kurz: NPC AT) ist eine österreichische Vertriebs- und Servicegesellschaft im IT-Bereich.
- Die NPC AT mit Sitz in Vöcklabruck wurde mit Gesellschaftsvertrag vom 22.12.2011 und Eintragung ins Firmenbuch per 13.01.2012 errichtet. Zum 18.2.2015 ist die NPC AT eine 100%ige Tochtergesellschaft der BFH.
- Als Geschäftsführer sind Herr Dr. Michael Hofer sowie Frau Mag. Michaela Friepeß tätig, die gemeinsam vertretungsbefugt sind.
- Per 6.12.2014 wurde die Änderung des Bilanzstichtages auf den 31. Dezember im Firmenbuch eingetragen. Davor hatte die Gesellschaft ein abweichendes Wirtschaftsjahr mit Bilanzstichtag per 30. September.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.3 NPC DE

Network Performance Channel GmbH (Deutschland)

Handelsregisternummer	HR B 45236
Rechtsform:	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Sitz:	Neu-Isenburg
Geschäftsanschrift:	Martin-Behaim-Straße 22 63263 Neu-Isenburg
Stammkapital:	EUR 100.000
Bilanzstichtag:	31. Dezember
Gründung:	09.12.2010
Geschäftsführer:	Dr. Michael Hofer (Gesamtvertretung) Mag. Michaela Friepeß (Gesamtvertretung)
Gesellschafter:	Network Performance Channel GmbH Österreich (100%)

Quelle: Unternehmensinformation, Firmenbuch



NPC DE als Bewertungsobjekt

- Die Network Performance Channel GmbH mit Sitz in Neu-Isenburg, Deutschland, (kurz: NPC DE) wurde mit Gesellschaftsvertrag vom 09.12.2010 errichtet. Zum 18.2.2015 ist die NPC DE eine 100%ige Tochtergesellschaft der NPC AT.
- Als Geschäftsführer sind Herr Dr. Michael Hofer sowie Frau Mag. Michaela Friepeß tätig, die gemeinsam vertretungsbefugt sind.

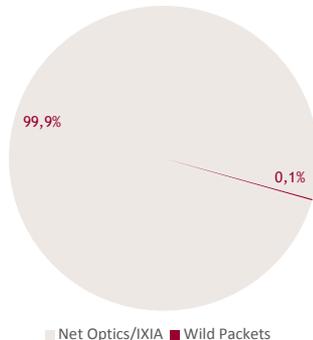
2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.4 NPC AT/DE

Hersteller / Lieferanten



Anteil Lieferanten an Umsatz 2013/14



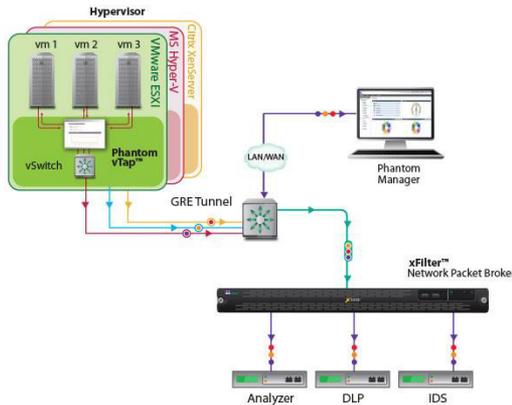
Geschäftsbereiche, Lieferanten und Kundenstruktur NPC AT und NPC DE

- Die NPC Gruppe, bestehend aus NPC AT und NPC DE, ist ein international tätiges Unternehmen, das auf den Vertrieb von IT-Produkten, insbesondere im Zusammenhang mit Network visibility, monitoring, security solutions und lawful interception spezialisiert ist. Mittels der Produkte kann der Traffic von Leitungen gemessen und analysiert werden.
- Die NPC Gruppe vermarktet Produkte der Anbieter Net Optics Inc. (kurz: Net Optics), IXIA Technologies International Ltd. (kurz: IXIA), Interface Masters Technologies Inc., Inveatech a.s. sowie WildPackets Inc. Der Umsatzes wird fast ausschließlich durch den Vertrieb von Produkten der Hersteller Net Optics bzw IXIA erzielt (WJ 13/14 rund 99,9%).
- Bis zum Wirtschaftsjahr 2013/14 hatte NPC DE die exklusiven Vertriebsrechte für Produkte von Net Optics in insgesamt 50 Ländern. Mit Ausnahme von England und Frankreich betraf die Exklusivität den gesamten EU Raum sowie den mittleren Osten. Durch die Übernahme von Net Optics durch IXIA im Dezember 2013 hat sich das Geschäftsumfeld jedoch grundsätzlich geändert. Die exklusiven Vertriebsrechte für Produkte von Net Optics wurden abbedungen und IXIA forciert nunmehr den Aufbau eines eigenen Vertriebsnetzwerks.
- Als Folge dieser Entwicklung kam es im Jahr 13/14 zu einem Umsatzrückgang um rund 24%. Um den Wegfall von Kunden von Net Optics Produkte zu kompensieren, wird versucht neue Hersteller in das Produktsortiment aufzunehmen. Weiters wird versucht, durch Restrukturierungsmaßnahmen Kosten nachhaltig einzusparen.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.4 NPC AT/DE

Net Optics - Virtualization TAP



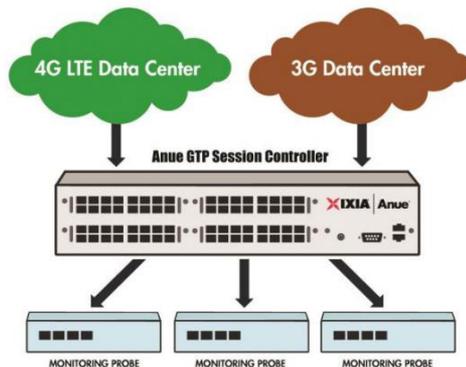
Geschäftsbereiche, Lieferanten und Kundenstruktur NPC AT und NPC DE

- Die Unternehmen Net Optics und IXIA bieten leistungsfähige Netzwerkanwendungen und Sicherheits-/Belastbarkeitslösungen zur Überprüfung, Sicherung und Optimierung physischer und virtueller Netzwerke von Unternehmen.

Von den Herstellern werden insbesondere folgende Produkte bezogen:

- *Network TAP's*: Registerkarten aus Kupfer und Faser für den passiven Netzzugang von Sicherheits- und Netzwerkverwaltungsgeräten.
- *Bypass Switches*: Kupfer- und Glasfaser-Switches für einen sicheren Inline-Zugang
- *Network Packet Brokers*: intelligenter Datenzugriff mit Aggregation, Lastenausgleich, etc.
- *Virtualization Tap's*: ermöglichen den vollen Einblick in virtuelle Netzwerke
- *GTP session controller*: Intelligente Verteilung und Steuerung von mobilem Netzwerkverkehr

IXIA - GTP Session Controller



- Die nebenstehende Abbildung veranschaulicht die Zusammenhänge und Funktionsabläufe des Produktes *Virtualization TAP* anhand der Net Optic-Lösung „Phantom“. Hierbei wird ein Modul auf Hypervisor Kern-Ebene eingesetzt, das den gesamten inter-VM-Verkehr passiv überwacht und damit dem Kunden ermöglicht, die Pakete an jeden gewünschten Geräte-Endpoint physisch oder virtuell sowie lokal oder remote weiterzuleiten.

Das in nebenstehender Abbildung dargestellte IXIA-Produkt *GTP Session Controller* unterstützt Mobilfunkbetreiber dabei, die Leistung von Netzwerk-Monitoring-Lösungen wie Datenverkehr und Sitzungsanzahl zu erhöhen. Durch die intelligente Verkehrsverteilung werden u.a. fehlerhafte oder überlastete Monitoring-Sonden im Cluster erkannt und die Last auf andere Sonden neu verteilt.

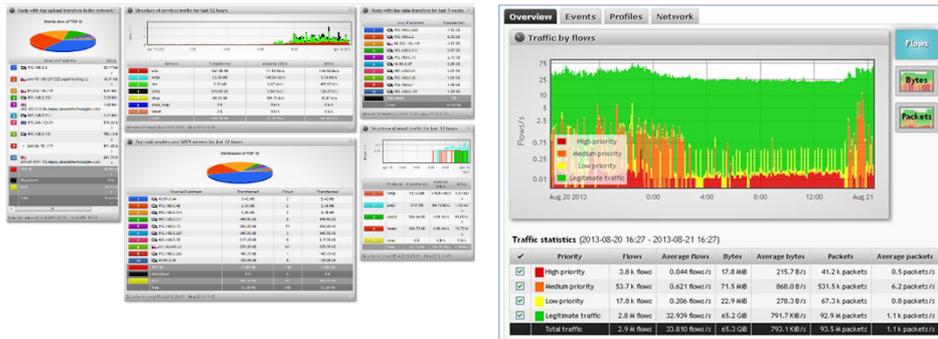
2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.4 NPC AT/DE

Interface Masters Technologies Inc. - Produkte



Invea Tech - Produkte



Network Monitoring

Behaviour Analysis

Geschäftsbereiche, Lieferanten und Kundenstruktur NPC AT und NPC DE

- Interface Masters Technologies Inc. ist ein Anbieter von Netzwerk-Monitoring- und High-Speed-Networking-Lösungen. Der Fokus des Unternehmens ist auf 1 Gigabit („G“), 10G und 40G-Ethernet-Netzwerkzugriffs- und Netzwerk-Konnektivitätslösungen gerichtet, die eine Vernetzung von Überwachungssystemen, Inline-Netzwerkgeräten, IPS, UTM, Load Balancing, WAN-Beschleunigern und anderen unternehmenskritischen IT- und Sicherheitsgeräten ermöglichen.

Die vorstehende Abbildung zeigt eine auszugsweise Übersicht der angebotenen Hardwarekomponenten bestehend aus Network TAP, Bypass Switches, Network Packet Brokers und Deep Packet Inspections.

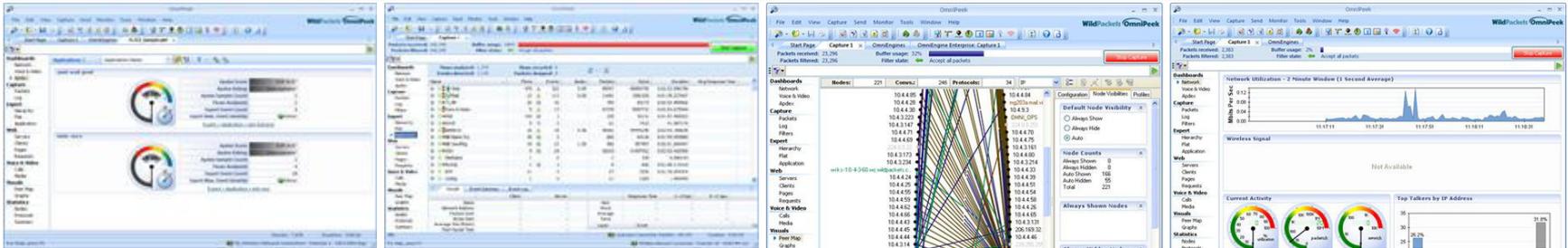
- Inveatech a.s. ist ein internationaler Anbieter von Netzwerk- und Sicherheitslösungen auf Basis von Flow-Monitoring und -Auswertung (Network Monitoring), Netzwerkverhaltensanalysen (Behaviour Analysis), Erkennung von Unregelmäßigkeiten und Regelabweichungen (Network Behaviour Analysis & Anomaly Detection) und hardwarebeschleunigter Flow-Datengewinnung.
- Das Unternehmen entwickelt und liefert Produktlösungen zur Überwachung, Auswertung, Betrieb und Optimierung von IP-basierten Infrastrukturen (Network Monitoring, Trouble Shooting, Network Optimization, Capacity Planning, Billing & Accounting).



2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.4 NPC AT/DE

WildPackets Inc. - Produktübersicht



Geschäftsbereiche, Lieferanten und Kundenstruktur NPC AT und NPC DE

- WildPackets Inc. entwickelt Hardware- und Softwarelösungen zur Optimierung der Netzwerkperformance von Unternehmen.

Das Produktportfolio setzt sich wie folgt zusammen:

- *Application performance*: Reaktionszeit, Umlaufzeit, Datenbanktransaktionen pro Sekunde, Server-Antwort, Wartezeit, etc.
- *Network Monitoring*: Peer-Karte, Top-Gespräche, Traffic-Statistik, Dashboards, Warnmeldungen, Paketdekodierung, etc.
- *Network Forensics*: Rund um die Uhr umfassende und flexible Datenerfassung mit High-Level-Analysen und grafischen Auswertungen.
- *Network Recording*: Datenverkehrs-Erfassung von 1G, 10G und 40G
- *Virtual Network Analysis*: Preisgekrönte Analyse und Fehlersuche

Die vorstehende Abbildung zeigt einen Überblick des vielfältigen Produktspektrums des Anbieters.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.4 NPC AT/DE

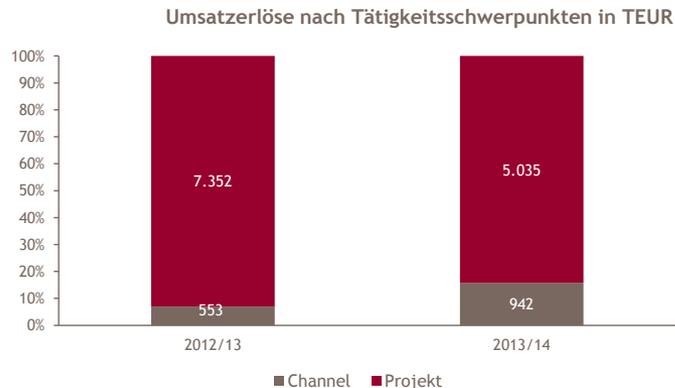
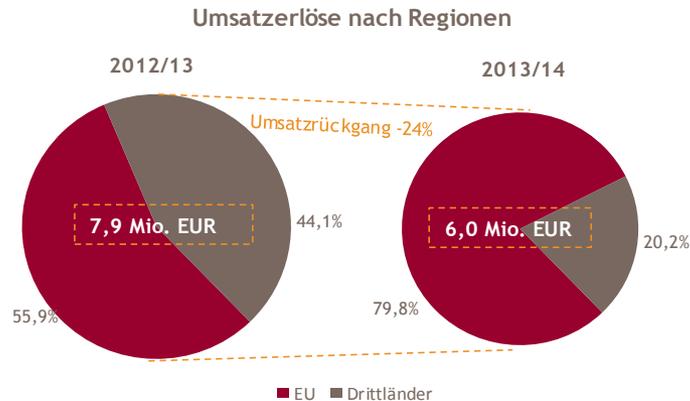


Geschäftsbereiche, Lieferanten und Kundenstruktur NPC AT und NPC DE

- Zu den Kunden der NPC zählen in erster Linie große Unternehmen der Telekommunikationsbranche (kurz: TELCO), des Finanzsektors (kurz: FINANCIAL) und des Energie- und Automobilsektors (kurz: ENTERPRISE) sowie Regierungen bzw regierungsnahen Einrichtungen (kurz: GOV).
- Ein kleiner Auszug der breiten Kundenstruktur kann nebenstehender Darstellung entnommen werden.

2. RECHTLICHE UND WIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN

2.4 NPC AT/DE



Geschäftsbereiche, Lieferanten und Kundenstruktur NPC AT und NPC DE

- Wie aus nebenstehender Grafik ersichtlich, wurden rund 56% des Umsatzes im WJ 2012/13 in der EU und rund 44% des Umsatzes in Drittländern generiert. Im Jahr 2013/14 stieg der Anteil von Verkäufen in der EU am Umsatz auf rund 80% (Drittland 20%).
- Nebenstehendes Stabdiagramm zeigt, dass die Umsätze in erster Linie durch Projektarbeit erzielt wurden. Der Anteil am Umsatz der durch Channel (aufgebaute Vertriebsstrukturen) generiert wurde lag im Jahr 2012/13 bei nur 7%, im Jahr 2013/14 bei rund 16%.
- Grundsätzlich kann festgehalten werden, dass die Rohertragsmarge im Projektgeschäft etwas niedriger ist (Durchschnitt WJ 12/13 und WJ 13/14: 25%), als bei Verkäufen via Channel (Durchschnitt WJ 12/13 und WJ 13/14: 28%).

3. VERGANGENHEITSANALYSE

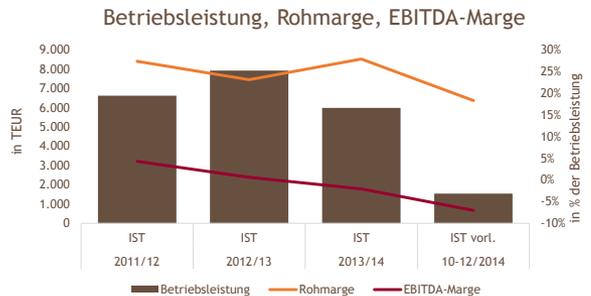
3.1 ERTRAGSLAGE NPC DE

Gewinn- und Verlustrechnung NPC DE

in TEUR	Vergangenheit			
	2011/12	2012/13	2013/14	RWJ 2014*
	IST	IST	IST	IST vorl.
Umsatzerlöse	6.618,5	7.905,2	5.977,6	1.540,0
Sonstige betriebliche Erträge	5,7	23,3	12,8	32,7
Betriebsleistung	6.624,2	7.928,5	5.990,4	1.572,7
COGS	-4.810,5	-6.094,3	-4.318,6	-1.258,1
Rohmarge	1.813,8	1.834,2	1.671,8	314,6
Personalaufwand	-415,5	-489,1	-647,2	-112,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.113,8	-1.297,5	-1.150,1	-335,8
EBITDA	284,5	47,6	-125,5	-133,5
Abschreibungen	-21,3	-29,9	-34,8	-6,4
Betriebsergebnis (EBIT)	263,3	17,7	-160,3	-139,9
Finanzergebnis	1,5	-22,1	-2,1	-13,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	264,8	-4,4	-162,4	-153,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-76,6	-	4,8	-0,0
Einmaleffekte	-	-	-175,6	-32,4
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	188,1	-4,4	-333,2	-185,6

Wachstum Betriebsleistung	n/a	19,7%	-24,4%	n/a
Rohmarge	27,3%	22,9%	27,8%	18,3%
Personalintensität	-6,3%	-6,2%	-10,8%	-7,1%
sba - Intensität	-16,8%	-16,4%	-19,2%	-21,3%
EBITDA-Marge	4,3%	0,6%	-2,1%	-8,5%

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014



Quelle: Unternehmensinformation, Eigenanalyse

Allgemein

- Grundlage der Vergangenheitsdarstellung bilden die Reporting Packages der NPC DE für die Wirtschaftsjahre 2011/12, 2012/13 und 2013/14 sowie für das Rumpfwirtschaftsjahr Oktober bis Dezember 2014, die nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt wurden.

Analyse der historischen Ertragslage

- Während im Jahr 2012/13 eine deutliche Umsatzsteigerung iHv rund 20% erzielt werden konnte, kam es im Jahr 2013/14, aufgrund des Verlusts der Exklusivrechte für Produkte von Net Optics, zu einem Umsatzrückgang iHv rund 24%. Die durchschnittliche Rohmarge der Jahre 2012/13 bis 2013/14 betrug rund 26%.
- Der Umsatzrückgang des Jahres 2013/14 konnte kurzfristig nicht durch einen entsprechenden Abbau von Personalkosten bzw sonstigen betrieblichen Aufwand kompensiert werden. Es kam daher im Jahr 2013/14 zu einem negativen, um Einmaleffekte bereinigten, EBITDA iHv rund TEUR -126. (EBITDA-Marge -2,1%)
- Der sonstige betriebliche Aufwand im WJ 2013/14 iHv gesamt EUR 1,2 Mio umfasste insbesondere Intercompany (IC) Verrechnungen iHv TEUR 744 (TEUR 102 Weiterverrechnung Konzerndienstleistungen sowie Markenlizenzzgebühren, TEUR 540 Verrechnung Marketing und Vertrieb NPC AT, TEUR 102 Management Fee BFH).
- Im Durchschnitt lag die EBITDA-Marge im Zeitraum 2011/12 bis 2013/14 bei rund 0,9%. Im Rumpfwirtschaftsjahr kam es zu einem weiteren Einbruch der EBITDA-Marge auf -7,0%, der im Wesentlichen auf eine im Vergleich zum Jahr 2013/14 um rund 9,6% geringere Rohmarge zurückzuführen ist. Der Rückgang der Rohmarge im Rumpfwirtschaftsjahr ist in erster Linie auf ein Projekt mit der Information Technology Security Co LLC mit einem Volumen von rund TEUR 517 zurückzuführen, das im Auftrag des Herstellers über die NPC abgewickelt wurde. Seitens der NPC wurden keine wesentlichen Leistungen (zB Akquisition, technischer Service, etc) erbracht, was eine geringere Rohmarge des Projekts iHv 15% implizierte.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

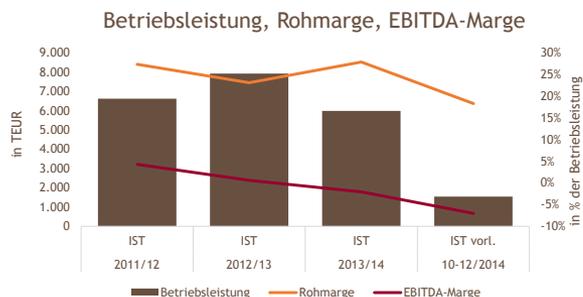
3.1 ERTRAGSLAGE NPC DE

Gewinn- und Verlustrechnung NPC DE

in TEUR	Vergangenheit			
	2011/12 IST	2012/13 IST	2013/14 IST	RWJ 2014* IST vorl.
Umsatzerlöse	6.618,5	7.905,2	5.977,6	1.540,0
Sonstige betriebliche Erträge	5,7	23,3	12,8	32,7
Betriebsleistung	6.624,2	7.928,5	5.990,4	1.572,7
COGS	-4.810,5	-6.094,3	-4.318,6	-1.258,1
Rohmarge	1.813,8	1.834,2	1.671,8	314,6
Personalaufwand	-415,5	-489,1	-647,2	-112,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.113,8	-1.297,5	-1.150,1	-335,8
EBITDA	284,5	47,6	-125,5	-133,5
Abschreibungen	-21,3	-29,9	-34,8	-6,4
Betriebsergebnis (EBIT)	263,3	17,7	-160,3	-139,9
Finanzergebnis	1,5	-22,1	-2,1	-13,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	264,8	-4,4	-162,4	-153,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-76,6	-	4,8	-0,0
Einmaleffekte	-	-	-175,6	-32,4
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	188,1	-4,4	-333,2	-185,6

Wachstum Betriebsleistung	n/a	19,7%	-24,4%	n/a
Rohmarge	27,3%	22,9%	27,8%	18,3%
Personalintensität	-6,3%	-6,2%	-10,8%	-7,1%
sBA - Intensität	-16,8%	-16,4%	-19,2%	-21,3%
EBITDA-Marge	4,3%	0,6%	-2,1%	-8,5%

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014



Quelle: Unternehmensinformation, Eigenanalyse

Analyse der historischen Ertragslage

- Wird der Rohertrag um dieses Projekt bereinigt, errechnet sich eine Rohmarge iHv rund 20%. Der Rückgang im Vergleich zu den Vorjahren ist auch durch Einstiegsprojekte, bei denen zu Gunsten von Folgeaufträgen auf höhere Rohmargen verzichtet wird, zu erklären.
- Im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der NPC DE ist auch auf Fremdwährungsrisiken im Hinblick auf die Entwicklung EUR/USD-Wechselkurs hinzuweisen. Die Gesellschaft kauft Produkte in US-Dollar und verkauft diese, wie bereits dargelegt, zum Großteil in Europa. In der Vergangenheit sind keine wesentlichen Fremdwährungsverluste aufgetreten. In Zukunft bestehen Überlegungen den Verkaufspreis in EUR anzuheben um Fremdwährungsrisiken eingrenzen zu können. Die Geschäftsführung geht von einem zukünftigen Wechselkurs iHv 1,20 USD pro EUR aus.
- Die Ergebnisse des WJ 21013/14 sowie des Rumpfwirtschaftsjahres Oktober bis Dezember 2014 waren durch folgende Einmaleffekte verzerrt. Die Einmaleffekte wurde bereinigt und kumuliert nach dem EGT berücksichtigt.

Einmaleffekte NPC DE

in TEUR	2013/14 IST	RWJ 2014* IST
Umsatzerlöse	-529,0	-116,9
COGS	395,4	-7,5
Forderungsabwertung	-42,0	42,0
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-	50,0
Einmaleffekte	-175,6	-32,4

- Im Jahr 2013/14 wurden laut Auskunft des Managements einmalige Abgrenzung betreffend Umsatz sowie Wareneinsatz im Zusammenhang mit Update und Wartungsverlängerung durchgeführt. Die Umsatzerlöse waren um TEUR 529, der Wareneinsatz um TEUR 395 zu mindern. Entsprechend wurden Verbindlichkeiten iHv TEUR 529 und Forderungen iHv TEUR 395 aufgebaut.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.1 ERTRAGSLAGE NPC DE

Gewinn- und Verlustrechnung NPC DE

in TEUR	Vergangenheit			
	2011/12 IST	2012/13 IST	2013/14 IST	RWJ 2014* IST vorl.
Umsatzerlöse	6.618,5	7.905,2	5.977,6	1.540,0
Sonstige betriebliche Erträge	5,7	23,3	12,8	32,7
Betriebsleistung	6.624,2	7.928,5	5.990,4	1.572,7
COGS	-4.810,5	-6.094,3	-4.318,6	-1.258,1
Rohmarge	1.813,8	1.834,2	1.671,8	314,6
Personalaufwand	-415,5	-489,1	-647,2	-112,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.113,8	-1.297,5	-1.150,1	-335,8
EBITDA	284,5	47,6	-125,5	-133,5
Abschreibungen	-21,3	-29,9	-34,8	-6,4
Betriebsergebnis (EBIT)	263,3	17,7	-160,3	-139,9
Finanzergebnis	1,5	-22,1	-2,1	-13,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	264,8	-4,4	-162,4	-153,2
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-76,6	-	4,8	-0,0
Einmaleffekte	-	-	-175,6	-32,4
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	188,1	-4,4	-333,2	-185,6
Wachstum Betriebsleistung	<i>n/a</i>	19,7%	-24,4%	<i>n/a</i>
Rohmarge	27,3%	22,9%	27,8%	18,3%
Personalintensität	-6,3%	-6,2%	-10,8%	-7,1%
sba - Intensität	-16,8%	-16,4%	-19,2%	-21,3%
EBITDA-Marge	4,3%	0,6%	-2,1%	-8,5%

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014

Analyse der historischen Ertragslage

- Darüber hinaus wurden im Jahr 2013/14 Forderungen iHv TEUR 42 wertberichtigt, die im Rumpfwirtschaftsjahr jedoch wieder storniert wurden.
- Es bestehen einerseits Wartungsverträge mit dem Hersteller sowie andererseits mit dem Kunden, die jeweils entsprechend der Laufzeit buchhalterisch abgegrenzt werden.
- Die Einmaleffekte im Rumpfwirtschaftsjahr Oktober bis Dezember 2014 betreffend den Umsatz, resultieren aus der Ausbuchung einer uneinbringlichen Forderung (TEUR -117). Der Wareneinsatz wurde im Zusammenhang mit einer Forderung iHv TEUR 34 sowie iZm der Wertberichtigungen des Lagers iHv TEUR -41 korrigiert.

Einmaleffekte NPC DE

in TEUR	2013/14 IST	RWJ 2014* IST
Umsatzerlöse	-529,0	-116,9
COGS	395,4	-7,5
Forderungsabwertung	-42,0	42,0
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-	50,0
Einmaleffekte	-175,6	-32,4

- Die verwertbaren steuerlichen Verlustvorträge zum 31.12.2014 betragen laut Management hochgerechnet rund TEUR -575. Bei einem Konzernsteuersatz von rund 30% können daher maximal TEUR 173 als latente Steuern angesetzt werden. Entsprechend der geplanten Ergebnisentwicklung laut Mittelfristplanung 2015 bis 2017 (EBT gesamt iHv TEUR 162) wurden latente Steuern iHv rund TEUR 50 berücksichtigt. Zum 31.12.2017 bestehen entsprechend der Mittelfristplanung daher Verlustvorträge iHv TEUR -526. In der Grobplanungsphase (2018 bis 2010) sind diese Verlustvorträge bei der Steuerplanung zu berücksichtigen.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.2 VERMÖGENSLAGE NPC DE

Bilanz NPC DE

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	31.12.2014
	IST	IST	IST	IST
Immaterielle Vermögensgegenstände	30,4	14,8	5,3	3,7
Sachanlagen	8,0	95,3	75,1	69,4
Aktive latente Steuern	-	-	-	50,0
Summe langfristiges Vermögen	38,5	110,1	80,4	73,1
Vorräte	287,2	419,0	313,6	190,0
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.383,0	1.678,9	1.837,6	1.477,0
Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten	623,0	761,8	222,3	394,5
Summe Umlaufvermögen	2.293,2	2.859,7	2.373,4	2.061,6
Summe Aktiva	2.331,7	2.969,8	2.453,8	2.184,7

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	31.12.2014
	IST	IST	IST	IST
Nennkapital (Grund-, Stammkapital)	25,0	25,0	25,0	25,0
Kapitalrücklagen	97,4	-	-	-
Bilanzgewinn	188,1	281,1	-52,1	-237,6
Summe Eigenkapital	310,5	306,1	-27,1	-212,6
Summe Rückstellungen	74,6	-	3,5	11,0
Verbindlichkeiten aus LuL	888,5	1.814,7	611,8	730,3
Verbindlichkeiten gg verb. Unternehmen	961,3	705,7	1.249,2	1.090,4
Sonstige Verbindlichkeiten	96,7	143,2	616,4	565,6
Summe Verbindlichkeiten	1.946,5	2.663,7	2.477,4	2.386,3
Summe Passiva	2.331,7	2.969,8	2.453,8	2.184,7

Anlagevermögen

- Die Gesellschaft verfügt über kein wesentliches Anlagevermögen. Die Vorräte wurden bereits im Rumpfwirtschaftsjahr Oktober bis Dezember 2014 deutlich reduziert und sollen in den Folgejahren weiter abgebaut werden.

Umlaufvermögen

- Unter den Forderungen werden in erster Linie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (per 31.12.2014: TEUR 970) sowie abgrenzte Wartungsleistungen (per 31.12.2014: TEUR 376) ausgewiesen. Die Gesellschaft verfügte darüber hinaus zum 31.12.2014 über liquide Mittel iHv TEUR 395.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.2 VERMÖGENSLAGE NPC DE

Bilanz NPC DE

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	31.12.2014
	IST	IST	IST	IST
Immaterielle Vermögensgegenstände	30,4	14,8	5,3	3,7
Sachanlagen	8,0	95,3	75,1	69,4
Aktive latente Steuern	-	-	-	50,0
Summe langfristiges Vermögen	38,5	110,1	80,4	73,1
Vorräte	287,2	419,0	313,6	190,0
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.383,0	1.678,9	1.837,6	1.477,0
Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten	623,0	761,8	222,3	394,5
Summe Umlaufvermögen	2.293,2	2.859,7	2.373,4	2.061,6
Summe Aktiva	2.331,7	2.969,8	2.453,8	2.184,7

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	31.12.2014
	IST	IST	IST	IST
Nennkapital (Grund-, Stammkapital)	25,0	25,0	25,0	25,0
Kapitalrücklagen	97,4	-	-	-
Bilanzgewinn	188,1	281,1	-52,1	-237,6
Summe Eigenkapital	310,5	306,1	-27,1	-212,6
Summe Rückstellungen	74,6	-	3,5	11,0
Verbindlichkeiten aus LuL	888,5	1.814,7	611,8	730,3
Verbindlichkeiten gg verb. Unternehmen	961,3	705,7	1.249,2	1.090,4
Sonstige Verbindlichkeiten	96,7	143,2	616,4	565,6
Summe Verbindlichkeiten	1.946,5	2.663,7	2.477,4	2.386,3
Summe Passiva	2.331,7	2.969,8	2.453,8	2.184,7

Verbindlichkeiten

- Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind insbesondere im Jahr 2013/14 deutlich gesunken. In den Jahren 2011/12 und 2012/13 wurden, bedingt durch einen hohen Umsatz, hohe Einkäufe auf Ziel getätigt, während im Jahr 2013/14 entsprechend der negativen Umsatzentwicklung geringere Mengen eingekauft wurden. Darüber hinaus wurden insbesondere im Jahr 2012/13 umfangreiche Marketingaktionen durchgeführt sowie der Unternehmenssitz von Langen nach Neu-Isenburg verlegt, was zu zusätzlichen Kosten geführt hat.
- Gleichzeitig stiegen im Jahr 2013/14 die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen. Zum 31.12.2014 bestanden Verbindlichkeiten gegenüber der BFH iHv TEUR 400 sowie Verbindlichkeiten gegenüber der NPC AT iHv TEUR 690.

IC Darlehen

in TEUR	Darlehensnehmer	Darlehensgeber	Aushaftend 31.12.2014
IC-Darlehen 01	NPC DE	BFH	400,0
IC-Darlehen 02	NPC DE	NPC AT	690,0

- Die sonstigen Verbindlichkeiten umfassten per 31.12.2014 im Wesentlichen abgegrenzte Wartungsleistungen iHv TEUR 501.

Eigenkapital

- Zum 31.12.2014 wies die Gesellschaft NPC DE eine buchmäßige Überschuldung auf (Buchwert EK: TEUR -213). Laut Auskunft des Managements ist von einer positiven Fortbestehensprognose auszugehen. Die deutlich negativen Ergebnisse in 2013/14 sowie dem Rumpfwirtschaftsjahr Oktober bis Dezember 2014 sind insbesondere auf Einmaleffekte zurückzuführen. In Zukunft wird seitens der Geschäftsführung eine Erholung des Geschäftsverlaufs und eine nachhaltig positive Ertragskraft erwartet.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.3 FINANZLAGE NPC DE

Kapitalflussrechnung NPC DE

in TEUR	Vergangenheit		
	2012/13 IST	2013/14 IST	RWJ 2014* IST
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-4,4	-162,4	-153,2
+/- Abschreibungen, Impairments/Zuschreibungen von AV	29,9	34,8	6,4
- Einmaleffekte	-	-175,6	-32,4
= Geldfluss aus dem Ergebnis	25,5	-303,1	-179,2
+/- Veränd. Vorräte	-131,8	105,5	123,5
+/- Veränd. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-194,1	229,5	259,6
+/- Veränd. Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	-41,6	-25,8	38,3
+/- Veränd. sonstige Ford. und Rechnungsabgrenzungsposten	-60,2	-362,4	62,7
+/- Veränd. Rechnungsabgrenzungsposten	-	-	-50,0
+/- Veränd. kurzfristige Rückstellungen	-74,6	3,5	7,5
+/- Veränd. Verbindlichkeiten aus Lieferungen + Leistungen	926,2	-1.202,9	118,4
+/- Veränd. sonstige Verb. und Rechnungsabgrenzungen	46,6	473,2	-50,7
+/- Veränderung Working Capital	470,3	-779,4	509,3
= Netto-Geldfluss aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	495,8	-1.082,5	330,1
- Zahlungen für Ertragsteuern	-	4,8	-0,0
= Netto-Geldfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit	495,8	-1.077,8	330,1
- Investitionen in das Anlagevermögen	-101,5	-5,2	0,9
= Netto-Geldfluss aus der Investitionstätigkeit	-101,5	-5,2	0,9
- Gewinnausschüttung (Dividenden)	-	-	-
+/- Veränd. Verbindlichkeiten gg verb Unternehmen (verzinslich)	-255,5	543,5	-158,8
= Netto-Geldfluss aus der Finanzierungstätigkeit	-255,5	543,5	-158,8
= Zahlungswirksame Veränd. des Finanzmittelbestandes	138,8	-539,5	172,2
+ Finanzmittelbestand am Beginn der Periode	623,0	761,8	222,3
= Finanzmittelbestand am Ende der Periode	761,8	222,3	394,5

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014

Finanzlage

- Wie bereits erläutert, kam es im Jahr 2013/14 zu einem starken Abbau der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen iHv TEUR 1.203. Um dies zu finanzieren wurden verzinsliche Darlehen seitens der BFH (Stand 30.9.2014: TEUR 500) bzw NPC AT (30.9.2014: TEUR 690) im Ausmaß von gesamt rund TEUR 544 gewährt.
- Von Beginn des Wirtschaftsjahres 2012/13 bis Dezember 2014 wurden keine Ausschüttungen getätigt.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.4 ERTRAGSLAGE NPC AT

Gewinn- und Verlustrechnung NPC AT

in TEUR	Vergangenheit			
	2011/12	2012/13	2013/14 RWJ	2014*
	IST	IST	IST	IST vorl.
Umsatzerlöse	-	336,7	12,6	-0,8
Sonstige betriebliche Erträge	306,3	585,0	540,0	135,0
Betriebsleistung	306,3	921,7	552,6	134,2
Personalaufwand	-169,7	-431,6	-284,3	-78,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-175,4	-262,2	-217,3	-71,0
EBITDA	-38,9	227,8	51,0	-15,7
Abschreibungen	-1,4	-22,8	-7,3	-0,8
Betriebsergebnis (EBIT)	-40,3	205,0	43,7	-16,5
Finanzergebnis	-0,6	-1,0	-5,8	10,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	-40,8	204,0	37,9	-6,4
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-	-42,3	-9,6	1,6
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-40,8	161,7	28,3	-4,8

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014

Allgemein

- Grundlage der Vergangenheitsdarstellung bilden die Reporting Packages der NPC AT für die Wirtschaftsjahre 2011/12, 2012/13 und 2013/14 sowie für das Rumpfwirtschaftsjahr Oktober bis Dezember 2014, die nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt wurden.

Analyse der historischen Ertragslage

- Wie ersichtlich, wurden in der Vergangenheit, mit Ausnahme des Wirtschaftsjahres 2012/13 (Serviceleistungen an Dritte iHv TEUR 317), keine wesentlichen Umsätze lukriert. Die Betriebsleistung der NPC AT resultiert in erster Linie aus IC Verrechnungen der Tochtergesellschaft NPC DE für Service und Vertriebsleistungen. In der Vergangenheit (WJ 12/13 und 13/14) konnten sonstige betriebliche Erträge in einer Bandbreite von rund TEUR 540 bis TEUR 585 erzielt werden. Die Zahlen des Wirtschaftsjahres 2011/12 sind nur beschränkt aussagekräftig, da die Gesellschaft erst im Jänner 2012 gegründet wurde.
- Im Jahr 2013/14 wurden die Personalkosten im Vergleich zum Vorjahr um rund TEUR 150 deutlich reduziert. Im Bereich der sonstigen betrieblichen Aufwendungen konnte ebenfalls eine Kostenreduktion iHv rund TEUR 45 erzielt werden.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.5 VERMÖGENSLAGE NPC AT

Bilanz NPC AT

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012 IST	30.09.2013 IST	30.09.2014 IST	31.12.2014 IST
Immaterielle Vermögensgegenstände	24,0	21,7	19,5	18,9
Sachanlagen	0,6	3,9	1,0	0,8
Finanzanlagen	60,0	-	996,1	946,1
Summe langfristiges Vermögen	84,6	25,7	1.016,6	965,9
Vorräte	-	-	-	-
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	31,8	79,0	40,1	100,7
Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten	73,6	216,4	88,0	68,1
Summe Umlaufvermögen	105,3	295,4	128,1	168,8
Summe Aktiva	189,9	321,0	1.144,7	1.134,7

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012 IST	30.09.2013 IST	30.09.2014 IST	31.12.2014 IST
Nennkapital (Grund-, Stammkapital)	100,0	100,0	100,0	100,0
Kapitalrücklagen	-	-	306,1	306,1
Bilanzgewinn	-40,8	120,9	149,2	144,4
Summe Eigenkapital	59,2	220,9	555,3	550,6
Summe Rückstellungen	-	-	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-	-	495,5	499,0
Verbindlichkeiten aus LuL	138,9	3,8	11,0	14,9
Sonstige Verbindlichkeiten	-8,2	96,3	82,8	70,2
Summe Verbindlichkeiten	130,7	100,1	589,3	584,1
Summe Passiva	189,9	321,0	1.144,7	1.134,7

Anlagevermögen

- Die Gesellschaft NPC AT verfügt über kein wesentliches Sachanlagevermögen bzw Immaterielles Vermögen. Das Finanzanlagevermögen zum 30.9.2014 sowie 31.12.2014 umfasste einerseits den Beteiligungsansatz der NPC DE iHv TEUR 306 sowie ein Darlehen an die NPC DE iHv TEUR 690 (per 30.9.2014) respektive TEUR 640 (per 31.12.2014).
- Die Anteile der NPC DE wurden im Wirtschaftsjahr 2013/14 von der BFH in die NPC AT eingebracht. Es liegt eine Anzeige der Geschäftsführung der NPC DE über den Verlust der Hälfte des Stammkapitals zum 2.12.2014 vor. Laut Auskunft des Managements war die negative Entwicklung in der Vergangenheit auf Einmaleffekte (Forderungsabschreibung, Vorratsberichtigung) zurückzuführen. Auf Basis der erwarteten positiven Entwicklung geht das Management davon aus, dass in Zukunft Überschüsse erzielt werden können. Eine Abwertung des Beteiligungsansatzes wurde vor diesem Hintergrund nicht vorgenommen.

Umlaufvermögen

- Das Umlaufvermögen der NPC AT umfasste zum 31.12.2014 Forderungen gegenüber der NPC DE iHv rund TEUR 50 sowie sonstige Forderungen iHv TEUR 50.
- Darüber hinaus verfügte die Gesellschaft zum 31.12.2014 über liquide Mittel iHv rund TEUR 68

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.5 VERMÖGENSLAGE NPC AT

Bilanz NPC AT

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012 IST	30.09.2013 IST	30.09.2014 IST	31.12.2014 IST
Immaterielle Vermögensgegenstände	24,0	21,7	19,5	18,9
Sachanlagen	0,6	3,9	1,0	0,8
Finanzanlagen	60,0	-	996,1	946,1
Summe langfristiges Vermögen	84,6	25,7	1.016,6	965,9
Vorräte	-	-	-	-
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	31,8	79,0	40,1	100,7
Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten	73,6	216,4	88,0	68,1
Summe Umlaufvermögen	105,3	295,4	128,1	168,8
Summe Aktiva	189,9	321,0	1.144,7	1.134,7

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012 IST	30.09.2013 IST	30.09.2014 IST	31.12.2014 IST
Nennkapital (Grund-, Stammkapital)	100,0	100,0	100,0	100,0
Kapitalrücklagen	-	-	306,1	306,1
Bilanzgewinn	-40,8	120,9	149,2	144,4
Summe Eigenkapital	59,2	220,9	555,3	550,6
Summe Rückstellungen	-	-	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-	-	495,5	499,0
Verbindlichkeiten aus LuL	138,9	3,8	11,0	14,9
Sonstige Verbindlichkeiten	-8,2	96,3	82,8	70,2
Summe Verbindlichkeiten	130,7	100,1	589,3	584,1
Summe Passiva	189,9	321,0	1.144,7	1.134,7

Verbindlichkeiten

- Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstitute per 31.12.2014 iHv rund TEUR 499 betrafen einen Kontokorrentkredit bei der Sparkasse OÖ (Rahmen TEUR 500). Der Kontokorrentkredit wurde zur Finanzierung der Darlehensvergabe an die NPC DE aufgenommen.
- Weiters bestanden per 31.12.2014 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen iHv TEUR 15 sowie sonstige Verbindlichkeiten iHv TEUR 70.

Eigenkapital

- Das Eigenkapital der Gesellschaft setzte sich per 31.12.2014 aus dem Stammkapital iHv TEUR 100, der Kapitalrücklage iHv TEUR 306 (Einlage Beteiligung NPC DE) sowie einem Bilanzgewinn iHv TEUR 144 zusammen.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.6 FINANZLAGE NPC AT

Kapitalflussrechnung NPC AT

in TEUR	Vergangenheit		
	2012/13	2013/14	RWJ 2014*
	IST	IST	IST
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	204,0	37,9	-6,4
+/- Abschreibungen, Impairments/Zuschreibungen von AV	22,8	7,3	0,8
= Geldfluss aus dem Ergebnis	226,8	45,2	-5,5
+/- Veränd. Vorräte	-	-	-
+/- Veränd. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-8,4	8,4	-
+/- Veränd. Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	-45,0	-1,1	-4,3
+/- Veränd. sonstige Ford. und Rechnungsabgrenzungsposten	6,1	31,7	-56,4
+/- Veränd. kurzfristige Rückstellungen	-	-	-
+/- Veränd. Verbindlichkeiten aus Lieferungen + Leistungen	-135,1	7,2	3,9
+/- Veränd. Verbindlichkeiten gg verb Unternehmen	62,6	-26,3	-36,3
+/- Veränd. sonstige Verb. und Rechnungsabgrenzungen	41,9	12,9	23,7
+/- Veränderung Working Capital	-77,8	32,7	-69,4
= Netto-Geldfluss aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	149,0	77,9	-75,0
- Zahlungen für Ertragsteuern	-42,3	-9,6	1,6
= Netto-Geldfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit	106,7	68,3	-73,4
- Ankauf von Wertpapieren des Anlagevermögens	-	-306,1	-
- Investitionen in das Anlagevermögen	-23,9	-2,1	-0,1
= Netto-Geldfluss aus der Investitionstätigkeit	-23,9	-308,2	-0,1
- Gewinnausschüttung (Dividenden)	-	-	-
+/- Veränderung Ausleihungen an verbundene Unternehmen	60,0	-690,0	50,0
+/- Veränderung Finanzkredit	-	495,5	3,5
= Netto-Geldfluss aus der Finanzierungstätigkeit	60,0	111,6	53,5
= Zahlungswirksame Veränd. des Finanzmittelbestandes	142,8	-128,3	-20,0
+ Finanzmittelbestand am Beginn der Periode	73,6	216,4	88,0
= Finanzmittelbestand am Ende der Periode	216,4	88,0	68,1

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014

Finanzlage

- In den Wirtschaftsjahren 2012/13 sowie 2013/14 konnte ein positiver Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit iHv TEUR 107 bzw TEUR 68 erzielt werden. Im Jahr 2013/14 wurden die Anteile der NPC DE in die Gesellschaft eingebracht und ein Darlehen an die NPC DE iHv TEUR 690 gewährt. Zur Finanzierung wurde ein Kontokorrentkredit iHv TEUR 496 aufgenommen.
- In der Vergangenheit wurden keine wesentlichen Investitionen in das Sachanlagevermögen getätigt.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.7 ERTRAGSLAGE BFH

Gewinn- und Verlustrechnung BF Holding AG

in TEUR	Vergangenheit			
	2011/12	2012/13	2013/14	RWJ 2014*
	IST	IST	IST	IST vorl.
Umsatzerlöse	0,0	-	182,5	40,2
Sonstige betriebliche Erträge	1.513,7	1.435,3	103,2	-
Betriebsleistung	1.513,7	1.435,3	285,7	40,2
Personalaufwand	-880,7	-983,3	-970,4	-134,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-952,4	-611,9	-1.139,9	-257,0
EBITDA	-319,4	-159,9	-1.824,5	-351,0
Abschreibungen	-51,6	-34,1	-15,2	-1,8
Betriebsergebnis (EBIT)	-371,0	-193,9	-1.839,8	-352,8
Finanzergebnis	-1.838,2	1.549,9	-1.736,1	374,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	-2.209,1	1.356,0	-3.575,9	21,9
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-14,5	-483,6	-3,5	-30,2
Jahresüberschuss/-fehlbetrag vor ao Ergebnis	-2.223,7	872,4	-3.579,4	-8,3
Ergebnis aus einzustellenden Geschäftsbereichen	-	-	2.386,4	-
Jahresüberschuss/-fehlbetrag nach ao Ergebnis	-2.223,7	872,4	-1.192,9	-8,3

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014

Allgemein

- Grundlage der Vergangenheitsdarstellung bilden die Reporting Packages der BFH für die Wirtschaftsjahre 2011/12, 2012/13 und 2013/14 sowie für das Rumpfwirtschaftsjahr Oktober bis Dezember 2014, die nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt wurden.

Analyse der historischen Ertragslage

- Die Umsatzerlöse im WJ 2013/14 resultierten im Wesentlichen aus IC Verrechnungen gegenüber der NPC DE sowie der NPC AT iHv TEUR 110 für Verwaltungs- und Managementleistungen der BFH. Die sonstigen betrieblichen Erträge iHv TEUR 103 im WJ 2013/14 betrafen ebenfalls IC Verrechnungen gegenüber der NPC DE und NPC AT (Weiterverrechnung von Konzerndienstleistungen sowie Markenlizenzgebühren). In der Vergangenheit wurden deutlich höhere Verwaltungs- und Management Fees sowie Lizenzeinnahmen aufgrund der umfangreichen Beteiligungsstruktur erzielt.
- Der Personalaufwand betrug im WJ 2013/14 rund TEUR 970. In den Folgejahren ist aufgrund des erfolgten Verkaufs wesentlicher Beteiligungen von einer deutlichen Reduktion der Personalkosten auszugehen. Im Jahr 2013/14 wurde bereits ein Vorstandsvertrag vorzeitig gekündigt, wobei einmalige Beendigungskosten iHv TEUR 231 angefallen sind. Der ausgewiesene Personalaufwand ist entsprechend verzerrt. Der Personalaufwand der Jahre 2011/12 und 2012/13 beinhaltete ebenfalls Beendigungskosten.
- Auch der sonstige betriebliche Aufwand soll ab 2015 deutlich reduziert werden. Im Jahr 2013/14 fielen im Zusammenhang mit der Umstrukturierung erhöhte Beratungskosten iHv insgesamt TEUR 228 (Vorjahr: TEUR 121) an. Entsprechende Maßnahmen wurden bereits eingeleitet. In einer stand alone Betrachtung ist laut Management der BFH eine Umwandlung der AG in eine GmbH vorgesehen, um die Kostenstruktur zu verbessern.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.7 ERTRAGSLAGE BFH

Gewinn- und Verlustrechnung BF Holding AG

in TEUR	Vergangenheit			
	2011/12 IST	2012/13 IST	2013/14 IST	RWJ 2014* IST vorl.
Umsatzerlöse	0,0	-	182,5	40,2
Sonstige betriebliche Erträge	1.513,7	1.435,3	103,2	-
Betriebsleistung	1.513,7	1.435,3	285,7	40,2
Personalaufwand	-880,7	-983,3	-970,4	-134,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-952,4	-611,9	-1.139,9	-257,0
EBITDA	-319,4	-159,9	-1.824,5	-351,0
Abschreibungen	-51,6	-34,1	-15,2	-1,8
Betriebsergebnis (EBIT)	-371,0	-193,9	-1.839,8	-352,8
Finanzergebnis	-1.838,2	1.549,9	-1.736,1	374,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	-2.209,1	1.356,0	-3.575,9	21,9
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-14,5	-483,6	-3,5	-30,2
Jahresüberschuss/-fehlbetrag vor ao Ergebnis	-2.223,7	872,4	-3.579,4	-8,3
Ergebnis aus einzustellenden Geschäftsbereichen	-	-	2.386,4	-
Jahresüberschuss/-fehlbetrag nach ao Ergebnis	-2.223,7	872,4	-1.192,9	-8,3

*RWJ 2014 von 1. Oktober bis 31. Dezember 2014

Analyse der historischen Ertragslage

- Das Finanzergebnis im WJ 2012/13 war durch Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen iHv rund TEUR 2.019 deutlich positiv. Im Jahr 2013/14 kam es zu Wertberichtigungen von Finanzanlagen iHv rund EUR 1,8 Mio. Das Finanzergebnis im Rumpfwirtschaftsjahr Oktober bis Dezember 2014 betrifft im Wesentlichen Zinsen betreffend Anleihen der CIAG sowie Zinsen betreffend das der NPC DE gewährte Darlehen.
- Im Zusammenhang mit der Veräußerung wesentlicher Beteiligungen konnte im WJ 2013/14 ein Ergebnis iHv EUR 2,4 Mio erzielt werden.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.8 VERMÖGENSLAGE BFH

Bilanz BF Holding AG

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	31.12.2014
	IST	IST	IST	IST
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,8	0,7	-	-
Sachanlagen	95,6	26,7	32,4	30,6
Finanzanlagen	29.017,5	23.149,6	3.626,1	406,1
Aktive latente Steuern	576,2	4,8	4,8	4,8
Summe langfristiges Vermögen	29.691,2	23.181,8	3.663,4	441,6
Vorräte	-	-	-	-
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.077,3	3.911,2	3.052,8	1.946,1
Wertpapiere und Anteile	-	-	-	24.303,4
Kurzfristige Aktiva	6.210,0	170,0	19.857,4	0,0
Summe Umlaufvermögen	7.287,3	4.081,3	22.910,2	26.249,6
Summe Aktiva	36.978,5	27.263,1	26.573,6	26.691,1

in TEUR	Vght.			
	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	31.12.2014
	IST	IST	IST	IST
Nennkapital (Grund-, Stammkapital)	15.386,7	15.386,7	15.386,7	15.386,7
Kapitalrücklagen	12.258,1	10.033,5	10.032,4	10.032,7
Bilanzgewinn	-2.223,7	872,4	-320,5	-328,8
Summe Eigenkapital	25.421,1	26.292,6	25.098,6	25.090,7
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	11.252,0	-	442,1	1.229,0
Verbindlichkeiten aus LuL	141,9	362,9	43,6	70,1
Sonstige Verbindlichkeiten	163,5	607,5	989,3	301,4
Summe Verbindlichkeiten	11.557,4	970,5	1.474,9	1.600,5
Summe Passiva	36.978,5	27.263,1	26.573,6	26.691,1

Anlagevermögen

- Die immateriellen Vermögensgegenstände sowie das Sachanlagevermögen waren in den vergangenen Jahren aufgrund der hauptsächlich ausgeübten Holdingfunktion der BF Holding AG von untergeordneter Bedeutung.
- Die im Finanzanlagevermögen ausgewiesenen Anteile an verbundenen Unternehmen haben sich sukzessive reduziert. Beeinflusst wurde diese Entwicklung vor allem durch die im Wirtschaftsjahr 2013/14 vorgenommene Veräußerung der operativen Tochtergesellschaften in der Tschechischen Republik, in Deutschland, in der Slowakei, sowie in Italien, an die CEGEKA GROEP NV. Per 31.12.2014 umfasst das Finanzanlagevermögen ausschließlich die Anteile an der NPC AT (Buchwert iHv TEUR 406). Die aktiven latenten Steuern per 30.9.2012 betreffen im Wesentlichen (rund TEUR 568) die Beteiligung an der Solve Direct (unterschiedlicher Beteiligungsansatzes at equity IFRS/ESTG), die im Jahr 2013 veräußert wurde.

Umlaufvermögen

- Der signifikante Anstieg der liquiden Mittel per 30.9.2014 im Vergleich zum Vorjahr, ist durch die bereits angesprochenen Beteiligungsveräußerungen zu erklären.
- Zum 31.12.2014 betraf ein wesentlicher Teil des Vermögens der BFH Anleihen mit einer unbegrenzten Laufzeit (perpetual bonds) der CIAG (2.265 Stk) mit einem Buchwert zum 31.12.2014 iHv EUR 22,7 Mio sowie 65.236 Stk Aktien der Pankl Racing Systems AG mit einem Buchwert iHv TEUR 1,7 Mio. Die Anleihen der CIAG wurden im Zeitraum zwischen 11.3.2014 und 22.12.2014 sukzessive zum Nominale (EUR 10.000) zuzüglich der bis zum Kauf angelaufenen Zinsen erworben. Die Verzinsung beträgt 6,875% p.a. bis inklusive 6.2.2016. Die Aktien der Pankl Racing Systems AG wurden am 4.12.2014 zum Kurs von EUR 25,35 pro Aktie, in Anlehnung an den damaligen Börsenkurs, erworben.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.8 VERMÖGENSLAGE BFH

Bilanz BF Holding AG

in TEUR	Vglt.			
	30.09.2012 IST	30.09.2013 IST	30.09.2014 IST	31.12.2014 IST
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,8	0,7	-	-
Sachanlagen	95,6	26,7	32,4	30,6
Finanzanlagen	29.017,5	23.149,6	3.626,1	406,1
Aktive latente Steuern	576,2	4,8	4,8	4,8
Summe langfristiges Vermögen	29.691,2	23.181,8	3.663,4	441,6
Vorräte	-	-	-	-
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.077,3	3.911,2	3.052,8	1.946,1
Wertpapiere und Anteile	-	-	-	24.303,4
Kurzfristige Aktiva	6.210,0	170,0	19.857,4	0,0
Summe Umlaufvermögen	7.287,3	4.081,3	22.910,2	26.249,6
Summe Aktiva	36.978,5	27.263,1	26.573,6	26.691,1

in TEUR	Vglt.			
	30.09.2012 IST	30.09.2013 IST	30.09.2014 IST	31.12.2014 IST
Nennkapital (Grund-, Stammkapital)	15.386,7	15.386,7	15.386,7	15.386,7
Kapitalrücklagen	12.258,1	10.033,5	10.032,4	10.032,7
Bilanzgewinn	-2.223,7	872,4	-320,5	-328,8
Summe Eigenkapital	25.421,1	26.292,6	25.098,6	25.090,7
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	11.252,0	-	442,1	1.229,0
Verbindlichkeiten aus LuL	141,9	362,9	43,6	70,1
Sonstige Verbindlichkeiten	163,5	607,5	989,3	301,4
Summe Verbindlichkeiten	11.557,4	970,5	1.474,9	1.600,5
Summe Passiva	36.978,5	27.263,1	26.573,6	26.691,1

- Die BFH verfügt für die 2.265 perpetual bonds der CIAG im Gesamtnominale von rund EUR 22,7 Mio über eine Verkaufsoption (Putoption). Es besteht ein befristetes Anbot auf Kauf seitens der Pierer Industrie AG zum Nominale zuzüglich der bis zur Annahme des Angebotes angelaufenen Zinsen bis zum 15.5.2015.
- Die Forderungen zum 31.12.2014 betreffen ein Darlehen an die NPC DE iHv TEUR 400 sowie Forderungen betreffend Anleihezinsen im Zusammenhang mit Anleihen der CIAG iHv EUR 1,4 Mio.

Verbindlichkeiten

- Zum 31.12.2014 bestehen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Kontokorrentrahmen) iHv rund EUR 1,2 Mio. Der Rahmen wurde im Zuge des Anleihenkaufs aufgrund der vorteilhaften Verzinsung der Anleihen der CIAG, ausgenutzt (maximaler Rahmen EUR 2,1 Mio).
- Darüber hinaus weist die Gesellschaft zum 31.12.2014 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen iHv TEUR 70 und sonstige Verbindlichkeiten iHv TEUR 301 (davon TEUR 140 Abgeltung Mehraufwand an Tochtergesellschaften iZm dem Verkauf der Anteile an die CEGEKA GROEP NV).
- Zum 31.12.2014 besteht eine Eventualverbindlichkeit aufgrund Zahlungsgarantien iHv EUR 1 Mio, die seitens der BFH für Verpflichtungen der NPC DE gegenüber der IXIA abgegeben wurden.

3. VERGANGENHEITSANALYSE

3.9 FINANZLAGE BFH

Kapitalflussrechnung BF Holding AG

in TEUR	Vergangenheit		
	2012/13 IST	2013/14 IST	RWJ 2014* IST
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1.356,0	-3.575,9	21,9
+/- Abschreibungen, Impairments/Zuschreibungen von AV	34,1	15,2	1,8
+/- sonstige zahlungsunwirksamen Aufwendungen/Erträge	571,4	-	-
= Geldfluss aus dem Ergebnis	1.961,4	-3.560,6	23,7
+/- Veränderung Working Capital	-2.141,3	859,0	474,3
= Netto-Geldfluss aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-179,9	-2.701,6	498,0
+/- Netto-Geldfluss aus außerordentlichen Posten	-	2.386,4	-
- Zahlungen für Ertragsteuern	-483,6	-3,5	-30,2
= Netto-Geldfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-663,5	-318,7	467,8
+ Buchwertabgänge / Impairments	7.434,4	22.742,4	3.220,0
- Ankauf von Wertpapieren (AV) / Beteiligungen	-1.531,4	-3.220,0	-
- Ankauf von Wertpapieren (UV)	-	-	-24.303,1
- Investitionen in das Anlagevermögen	-	-20,2	-
= Netto-Geldfluss aus der Investitionstätigkeit	5.903,0	19.502,2	-21.083,1
+/- Veränd. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	-27,5	61,7	-29,0
- Gewinnausschüttung (Dividenden)	-	-	-
+/- Veränderung Finanzkredit	-11.252,0	442,1	786,9
= Netto-Geldfluss aus der Finanzierungstätigkeit	-11.279,5	503,8	758,0
= Zahlungswirksame Veränd. des Finanzmittelbestandes	-6.040,0	19.687,3	-19.857,3
+ Finanzmittelbestand am Beginn der Periode	6.210,0	170,0	19.857,4
= Finanzmittelbestand am Ende der Periode	170,0	19.857,4	0,0

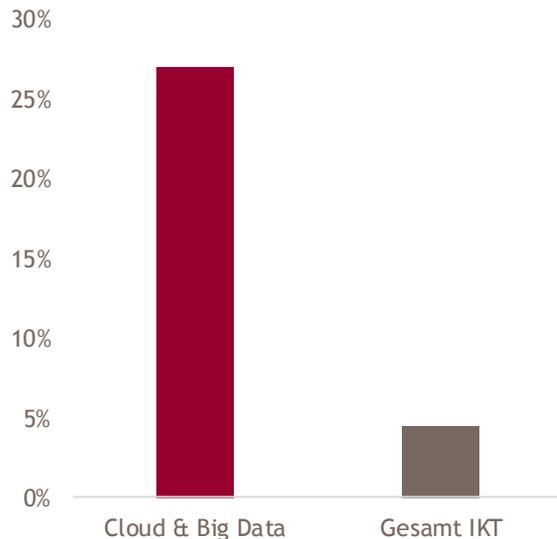
Finanzlage

- Durch den erfolgten Verkauf von Beteiligungen kam es im Wirtschaftsjahr 2013/14 zu einem Aufbau von erheblichen liquiden Mitteln. Im Jahr 2013/14 wurden diese freien Mittel in Wertpapieren sowie Anleihen veranlagt.
- In der Vergangenheit wurden keine Ausschüttungen und keine wesentlichen Investitionen in das Anlagevermögen getätigt.

4. MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

4.1 MARKTUMFELD

Erwartete Wachstumsraten bis
2017 (p.a.)



Quelle: International Data Corporation (IDC)

Allgemein

- Der IT-Markt im Allgemeinen ist im Umbruch und wird derzeit vor allem durch die Trends Cloud und Big Data beeinflusst, welche die wesentlichen Wachstumstreiber in diesem Bereich darstellen.
- Allein der Cloud-Bereich für Geschäftskunden soll beispielsweise im Jahr 2015 in Deutschland mit einer Wachstumsrate von 39% auf 8,8 Mrd. Euro zulegen, wobei für das Geschäft mit IT-Hardware eine schwächere Entwicklung erwartet wird.¹
- Die International Data Corporation (IDC) geht in ihren Untersuchungen davon aus, dass der weltweite Markt für Big Data und damit verwandte Services bis 2017 mit einer jährlichen Wachstumsrate von 27% zulegen wird, oder etwa sechs Mal so stark, wie der Gesamtmarkt für Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT).²

Network Performance Channel

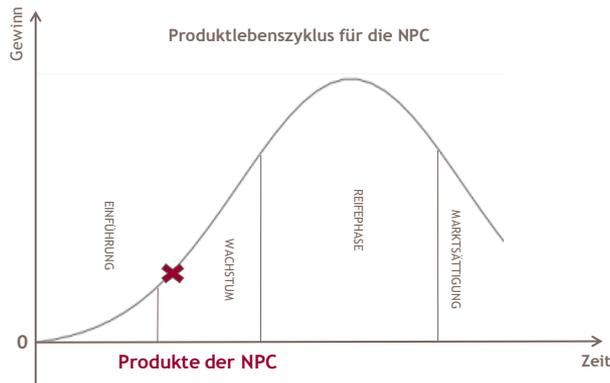
- Mit ihren hochspezialisierten Dienstleistungen und Produkten zur Überwachung und Kontrolle von Computernetzwerken bedient die NPC-Gruppe einen Nischenmarkt, weshalb belastbare und unabhängige Prognosen zur individuellen Absatzentwicklung für die Zukunft nicht greifbar sind.
- Die Geschäftsleitung des Unternehmens setzt sich allerdings die Realisierung von Wachstumspotenzialen bei Umsatz und Betriebsergebnis zum Ziel. Jedoch gilt es derzeit gleichzeitig, eine durch die Konsolidierung auf der Beschaffungsseite eingetretene, verschärfte Wettbewerbssituation durch eine Verbreiterung des eigenen Produktportfolios auszugleichen.

1) Presseinformation des Bundesverbands für Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien e.V. vom 10.12.2014

2) Presseinformation der IDC vom 18.12.2013

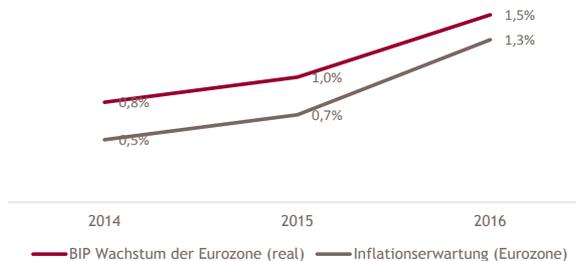
4. MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

4.1 MARKTUMFELD



Quelle: Eigene Darstellung, Unternehmensinformation

Prognostiziertes BIP - Wachstum Eurozone (real)



Produktlebenszyklus des NPC-Angebotsspektrums

- Nach entsprechenden Informationen durch die Geschäftsführung befinden sich die angebotenen Produkte der NPC noch am Beginn des wirtschaftlichen Lebenszyklus (Wachstumsphase - siehe Grafik links).
- Die zeitliche Dauer dieser Phasen ist vorwiegend von der Spezialisierung des jeweiligen Produktes abhängig, wobei man mit zunehmendem Spezialisierungsgrad von einem kürzer werdenden Zyklus ausgehen kann. Während gewisse einfacher konzipierte Hardwarestrukturen durchaus eine Gebrauchsdauer von fünf Jahren aufweisen können, sind intelligente Speziallösungen oftmals nach ein bis zwei Jahren zu ersetzen. Ein möglicher Vorteil der NPC in diesem Segment ist demnach, dass man sich gerade hier Folgeaufträge sichern kann.

BIP-Prognose

- Für die Wirtschaftsjahre 2015 und 2016 geht die EZB in ihrem Monatsbericht zum Dezember 2014 von Wachstumsraten für die Eurozone von 1,0 bzw. 1,5% auf realer Basis aus. Die Inflationserwartung für den selben Zeitraum beträgt 0,7 bzw. 1,3%. Unabhängig davon gilt das von der EZB selbst definierte Ziel zur Erreichung von Preisstabilität, welches bei einer Inflationsrate von 2% gesehen wird.³

- Wachstumspotenzial durch Big Data und Cloud für den IT-Markt insgesamt vorhanden
- Produktdiversifizierung durch die NPC aufgrund der Konsolidierung auf der Beschaffungsseite erforderlich
- Lebenszyklus des jeweiligen Produkts von seinem Spezialisierungsgrad abhängig
- Moderates Wirtschaftswachstum in der Eurozone erwartet

³⁾ Siehe diesbezüglich die Kommunikation der Geldpolitik der EZB

4. MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

4.2 FIVE FORCES

Porter's five Forces

Marktmacht der Kunden



Marktmacht der Lieferanten



Wettbewerb innerhalb der Branche



Gefahr durch Substitution



Eintritt neuer Konkurrenten



Marktmacht NPC



- Aufgrund der überschaubaren Größe der NPC-Gruppe ist nicht davon auszugehen, dass man gegenüber den Abnehmern Marktmacht in signifikantem Ausmaß besitzt. Da das Unternehmen eine große Bandbreite von Kunden aus verschiedenen Branchen bedient, besteht gegenüber keinem bestimmten Abnehmer eine kritische Abhängigkeit.
- Wie bereits erläutert, weist die NPC auf der Beschaffungsseite ein erhebliches Klumpenrisiko durch Bindung an einen Lieferanten auf, da der überwiegende Anteil der Produkte über die IXIA Technologies bezogen wird. Abgesehen davon ist eine für die IT-Branche typische Dependenz von wenigen spezialisierten Arbeitskräften bzw. von qualifiziertem und schwer ersetzbarem Fachpersonal zu erwähnen.
- Nach der Übernahme von NetOptics durch IXIA hat letztere begonnen, ein eigenes Vertriebsnetz zu implementieren, was sich negativ auf die Wettbewerbssituation der NPC-Gruppe auswirkt. Im Hinblick auf Bestandskunden ist aufgrund der Komplexität der einzelnen Projekte eine gewisse Bindung an NPC erkennbar. Außerdem verfügt man als Komplettanbieter gegenüber reinen Herstellern den Vorteil, dass sich auch technischer Support und Serviceleistungen im Produktportfolio befinden. Bei der Akquise von Neukunden stellt sich aber die Frage der preislichen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber strukturell größeren Unternehmen wie IXIA. Die Wettbewerbsposition wird außerdem maßgeblich vom Wechselkurs EUR/USD beeinflusst, da die Produkte in USD erworben werden, der Verkauf hauptsächlich aber in EUR stattfindet.
- Nach Ablauf der derzeit für zwei Jahre abgeschlossenen Vertriebsverträge ist deren Verlängerung fraglich. Die Geschäftsführung hält eine solche jedoch für wahrscheinlich. Abgesehen davon wird strategisch versucht, das Produktportfolio zu verbreitern, indem neue Lieferanten ins Sortiment aufgenommen werden sollen. Derartige potenzielle Anbieter weisen unter Umständen aber noch nicht über entsprechende Kapazitäten auf, weshalb die erfolgreiche Umsetzung dieser Diversifikationsstrategie unsicher ist.
- Durch den Wegfall der exklusiven Vertriebsrechte für NetOptics-Produkte ist die Gefahr des Eintrittes neuer Mitbewerber gestiegen. Die Wettbewerbssituation der NPC hat sich auch laut der internen Risikobeurteilung der BFH enorm verschärft. Während das Risiko im Jahr 2012/13 noch mit TEUR 96 bewertet wurde, betrug es im Jahr 2013/14 TEUR 1.152.

4. MARKT- UND WETTBEWERBSANALYSE

4.3 SWOT-ANALYSE

	Stärken	Schwächen
Interner Ursprung	<ul style="list-style-type: none">• Hochpezialisiertes Personal mit langjähriger Projekterfahrung• Aufbau eines engen Bezuges zu Bestandskunden durch komplexe Projektabwicklung• Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette inklusive des technischen Supports <p>S</p>	<ul style="list-style-type: none">• Extreme Abhängigkeit von einem Lieferanten (99% mit IXIA Technologies)• Gefahr des Abganges von wichtigem bzw. hochqualifiziertem Personal• Lange Vorlauf- und Planungszeit bei Großprojekten <p>W</p>
Externer Ursprung	<ul style="list-style-type: none">• Steigende Bedeutung von Netzwerktechnik durch den Trend hin zu Big Data und Cloud Computing• Möglichkeit der Verbreiterung des Produktportfolios durch die Aufnahme neuer Anbieter• Möglichkeit wiederkehrender Umsätze durch Servicegeschäft• Bedienung eines Nischenmarktes <p>O</p>	<ul style="list-style-type: none">• Markteintritt von Mitbewerbern nach dem Verlust der Exklusivrechte für NetOptics Produkte• Wechselkursrisiken (EUR/USD) durch Beschaffung in Fremdwährung• Gefahr von Zahlungsausfällen bei Kunden in Emerging Markets• Scheitern der geplanten Diversifikationsstrategie durch Kapazitätsmängel bei potenziellen Lieferanten <p>T</p>

Quelle: Eigene Darstellung und Unternehmensinformation

5. DARSTELLUNG DER PLANUNGSRECHNUNG

Dieser Abschnitt (Seiten 39 bis 62) enthält Angaben, die nach Meinung der Vorstände der PIAG und BFH nach vernünftiger unternehmerischer Beurteilung geeignet sind, der PIAG, der BFH oder einem verbundenen Unternehmen einen erheblichen Nachteil zuzufügen und ist daher nach § 118 Abs 3 AktG nicht zur Offenlegung oder Weitergabe an Dritte bestimmt.

7. BEWERTUNGSVERFAHREN

- Wie die vorangegangene Analyse gezeigt hat, lässt sich die BFH in folgende Einheiten unterteilen, die unseres Erachtens mit Hilfe unterschiedlicher Methoden gesondert zu bewerten sind:
 - Beteiligung an operativer NPC AT
 - Anleihen CIAG
 - Aktien Pankl Racing Systems AG
 - Sonstige Assets und Schulden
 - Verwaltungsaktivitäten der BFH
- Während der Wert der Beteiligung an der operativen NPC AT sowie der Wert der Verwaltungsaktivitäten der BFH mittels Discounted Cash Flow Verfahren abgeleitet werden, werden die Anleihen und Aktien sowie sonstigen Assets und Schulden einzeln bewertet.
- Diese Vorgehensweise könnte man mit einer Sum-of-the-Parts-Bewertung (SOTP-Bewertung) vergleichen bzw mit der bei Bewertungen von Holdingunternehmen üblichen Net Asset Value Methode.
- Inhaltlich würde man zum gleichen Ergebnis gelangen, wenn Anleihen und Aktien sowie sonstige Assets und Schulden als nicht betriebsnotwendiges Vermögen klassifiziert werden, wobei unterstellt wird, dass das nicht betriebsnotwendige Vermögen nicht ausgekehrt wird.
- Aus theoretischer Sicht führt die bloße Aufteilung eines bewertungsrelevanten Zahlungsstroms auf zwei oder mehrere Bewertungseinheiten aufgrund des sog. Wertadditivitätstheorems⁵ zu keiner Veränderung des Gesamtwerts.
- Die Eignung der Methoden hängt jedoch entscheidend vom Integrationsgrad der Konzernunternehmen innerhalb des Gesamtkonzerns ab.⁶ Im Falle eines niedrigen Integrationsgrades bestehen keine bzw. nur sehr geringe Interdependenzen zwischen den Konzernunternehmen und dementsprechend keine bzw. lediglich geringe aktive und passive Verbundwirkungen in Form von Synergieeffekten, die einen im Rahmen eines Gesamtkonzernbewertungskalküls zu berücksichtigenden Mehrwert rechtfertigen können. In derartigen Fällen erscheint eine additive Wertermittlung in der Form möglich, dass die Addition der Einzelwerte der Konzernteile zum Wert des Gesamtkonzerns führt.⁷
- Im Falle eines hohen Integrationsgrades der sich in vielfältigen Interdependenzen zwischen den Konzernteilen niederschlägt, kann hingegen eine isolierte Bewertung der Bedeutung der Einbindung der Konzernteile in den Konzernkreis nicht gerecht werden. Demzufolge muss eine Bewertung auf aggregierter Ebene unter Bedachtnahme auf den Gesamterfolg des Konzerns erfolgen.⁸
- Nachdem die BFH zum 31.12.2014 nur noch über eine Beteiligung (NPC AT) verfügt, bestehen keine Interdependenzen zwischen einzelnen Einheiten. Aus diesem Grund eignet sich im vorliegenden Fall die SOTP Methode um den objektivierten Unternehmenswert der BFH zu ermitteln.

Sum-of-the-parts

- Da es sich beim Bewertungsobjekt um einen Konzern handelt, stellt sich die Frage, welche Aggregationsebene für die Bewertung am besten geeignet ist. Dabei kommen grundsätzlich folgende Vorgehensweisen in Frage:⁴
- **Konzernbewertung:** Dabei wird der Konzern als Einheit auf Basis einer konsolidierten Planungsrechnung und für den gesamten Konzern gültigen Kapitalkosten bewertet.
- **Sum-of-the-Parts-Bewertung (SOTP-Bewertung):** Dabei werden die einzelnen Teile des Konzerns (z.B. die Konzernunternehmen oder die Segmente) gesondert bewertet. Der Wert des Gesamtkonzerns wird dann durch Addition der Einzelwerte ermittelt.

⁴) Vgl. Kranebitter, Unternehmensbewertung für Praktiker (2007), S. 108.

⁵) Vgl. Dinstuhl, Konzernbezogene Unternehmensbewertung (2003), S. 153.

⁶) Vgl. Meichelbeck in Peemöller (Hrsg), Praxishandbuch der Unternehmensbewertung⁵ (2012), S. 717.

⁷) Ebda S. 718.

⁸) Ebda S. 718.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.1 WACC-VERFAHREN

Entity-Ansatz auf Basis von Free Cash Flows

- Gemäß dem am 26.03.2014 verabschiedeten Fachgutachten der Österreichischen Kammer der Wirtschaftstreuhänder zur Unternehmensbewertung (KFS/BW1 (2014)) Rz (16) sind Diskontierungsverfahren bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte vorrangig anzuwenden. Als Diskontierungsverfahren haben wir das Discounted Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) in der Ausprägung des sogenannten Entity Approach gewählt.
- Der Entity- oder WACC-Ansatz auf Basis von Free Cash Flows (FCF) ist die in der Praxis am weitesten verbreitete Spielart der DCF-Verfahren. Dieses Verfahren zielt darauf ab, der Diskontierung Cash-flows zugrunde zu legen, die unter der Annahme vollständiger Eigenfinanzierung erwirtschaftet werden würden. Die Auswirkungen der Kapitalstruktur, insbesondere die damit verbundenen Unternehmenssteuerwirkungen, werden allein über den Diskontierungssatz erfasst.
- Die FCF werden mit gewichteten Kapitalkosten (WACC) diskontiert. Üblicherweise wird dabei ein im Zeitablauf konstanter Verschuldungsgrad unterstellt. Im vorliegenden Fall wird jedoch dem im Zeitablauf schwankenden Verschuldungsgrad durch eine periodenspezifische Anpassung der gewichteten Kapitalkosten Rechnung getragen. Dadurch kann Übereinstimmung mit dem Ergebnis nach dem Equity Approach erzielt werden, zumal beide Verfahren bei identischen Annahmen über die Entwicklung des verzinslichen Fremdkapitalbestandes zum selben Ergebnis führen.
- Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) werden periodenspezifisch unter Berücksichtigung des durchschnittlichen Unternehmenssteuersatzes und in Abhängigkeit jeweiligen vom Verschuldungsgrad nach folgender Formel bestimmt:

$$c^{\text{WACC}} = r(\text{FK}) \cdot (1 - s) \cdot \frac{\text{FK}^*}{\text{GK}^*} + r(\text{EK})_v \cdot \frac{\text{EK}}{\text{GK}^*}$$

c^{WACC}	= Gewogener Kapitalkostensatz
FK^*	= Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals
EK	= Marktwert des Eigenkapitals
GK^*	= Marktwert des Gesamtkapitals (WACC-Ansatz)
s	= Ertragsteuersatz auf Unternehmensebene
$r(\text{FK})$	= Kosten des Fremdkapitals
$r(\text{EK})_v$	= Renditeforderung der Eigenkapitalgeber für das verschuldete Unternehmen

- Der Marktwert des Eigenkapitals der NPC AT wird im Rahmen des WACC-Ansatzes wie folgt bestimmt: In einem ersten Schritt wird der Marktwert des Gesamtkapitals zum 31.12.2014 als Barwert der FCF ermittelt. Durch Abzug des zu diesem Stichtag vorhandenen verzinslichen Fremdkapitals wird der Marktwert des Eigenkapitals zum 31.12.2014 errechnet.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.1 WACC-VERFAHREN

Renditeforderung der Eigenkapitalgeber

- Bei Anwendung von DCF-Verfahren wird die Renditeforderung der Eigenkapitalgeber auf Grundlage kapitalmarkttheoretischer Modelle aus Kapitalmarktdaten abgeleitet. Allgemein üblich ist dabei die Heranziehung des Capital Asset Pricing Modell (CAPM). Dem wird auch hier gefolgt. Zur Bestimmung der Renditeforderung der Eigenkapitalgeber wird daher im Folgenden ein risikoloser Zinssatz (Basiszinssatz) um einen auf Grundlage des CAPM geschätzten marktorientierten Risikozuschlag erhöht.⁹
- Diese Vorgangsweise entspricht dem Fachgutachten KFS/BW1 (2014).
- Dabei ermittelt sich die Renditeforderung der Eigenkapitalgeber wie folgt:¹⁰

$$r(\text{EK})_j = i_r + \beta_j \cdot (\mu(r_m) - i_r)$$

$r(\text{EK})_j$	Renditeforderung der Eigenkapitalgeber
i_r	Rendite risikoloser Kapitalanlagen
β_j	Maß für das systematische Risiko des Unternehmens
$\mu(r_m)$	Erwartete Rendite des Marktportefeuilles

⁹⁾ Vgl. Ernst/Schneider/Thielen, Unternehmensbewertungen erstellen und verstehen (2012) S. 189. S. 9.

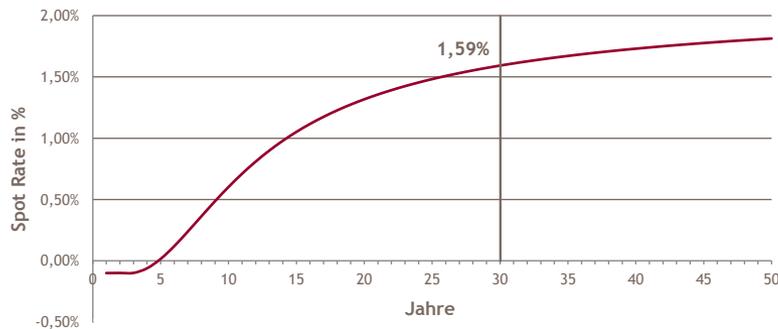
¹⁰⁾ Vgl. Enzinger/Kofler, DCF-Verfahren: Anpassung der Beta-Faktoren zur Erzielung konsistenter Bewertungsergebnisse, RWZ 2011/16, 52 S. 2ff.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.2 RISIKOLOSER ZINSSATZ UND MARKTRISIKOPRÄMIE

Risikoloser Zinssatz (Basiszins)

- Gemäß KFS/BW1 (2014) wird zur Ermittlung des Basiszinssatzes empfohlen, den Basiszinssatz unter Berücksichtigung der Laufzeitäquivalenz zum zu bewertenden Unternehmen aus der zum Bewertungsstichtag gültigen Zinsstrukturkurve abzuleiten.¹¹ Die Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder hat am 30.10.2006 eine Empfehlung zur Bestimmung des Basiszinsfußes abgegeben: Die Ableitung des Basiszinsfußes soll demnach aus der Zinsstrukturkurve unter Verwendung der von der Deutschen Bundesbank¹² veröffentlichten Daten erfolgen. Die in dieser Empfehlung alternativ noch erwähnte Möglichkeit, den Basiszins aus Effektivrenditen (deutscher) Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 30 Jahren abzuleiten, wird im neuen Fachgutachten KFS/BW1 hingegen nicht mehr erwähnt.
- Im vorliegenden Fall wird daher jene 30jährige spot rate als Basiszinsfuß herangezogen, die sich aus der unter Verwendung der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Daten für den 31.12.2014 abgeleiteten Zinsstrukturkurve ergibt (Svensson-Methode). Der somit ermittelte **Basiszinsfuß zum 31.12.2014 beträgt 1,59%**.



	β_0	β_1	β_2	β_3	τ_1	τ_2	Spot rate für 30 Jahre RLZ
per 31.12.2014	2,14	-2,38	26,11	-30,00	1,83	2,00	1,59%

Marktrisikoprämie

- Die Marktrisikoprämie entschädigt für das allgemeine, unternehmerische nicht-diversifizierbare Risiko. Sie wird als Differenz zwischen der Rendite des gesamten Markt-Portefeuilles und der risikolosen Verzinsung ermittelt.
- Die Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung des Fachsenates für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder empfiehlt, für den österreichischen Kapitalmarkt von einer Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern in Höhe von 5,5% bis 7,0% auszugehen.¹³
- Wir haben der Bewertung auf dieser Grundlage eine **Marktrisikoprämie iHv 6,5%** zugrunde gelegt.

Unsystematisches Risiko

- Gemäß KFS BW1 Tz 111 stellt das CAPM das bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte vorrangig anzuwendende Kapitalkostenkonzept dar. Ist jedoch nach den Umständen des konkreten Bewertungsanlasses davon auszugehen, dass eine alternative Bestimmung der Kapitalkosten vorzuziehen ist, können die Eigenkapitalkosten auch nach anderen üblichen und anerkannten Verfahren bestimmt werden. So ist es grundsätzlich denkbar unsystematische Risiken (zB Länderrisikoprämien, Small size Prämien etc.) im Diskontierungssatz zu berücksichtigen und so in die Bewertung miteinfließen zu lassen.¹⁴
- Im vorliegenden Fall wurde auf eine Berücksichtigung von unsystematischen Risiken im Diskontierungssatz verzichtet, da etwaige Länderrisiken bereits im Zuge der Planung antizipiert wurden. Bei den bewertungsrelevanten Cashflows handelt es sich daher um Erwartungswerte.

¹¹ Vgl. KFS BW1 (2014) Rz 104.

¹² Vgl. Fischer/Kleber, Die relevanten Kalkulationszinsfüße in der Unternehmensbewertung aus Sicht der Kapitalmarktforschung Teil II (2000) S. 332.

¹³ Vgl. AG Unternehmensbewertung vom 4.10.2012.

¹⁴ Dazu ablehnend Kruschwitz/Löffler/Mandl, WPg (2011) S. 167.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.3 BETA FAKTOR

Beta Faktor

- Der Beta-Faktor spiegelt das Risiko eines voll diversifizierten Anlegers bei Investition in ein bestimmtes Unternehmen (unternehmensspezifisches Beta) wider. Ein Beta-Faktor größer als 1 bedeutet, dass die Einzelrendite des Unternehmens stärker schwankt als die Marktrendite. Je höher der Beta-Faktor ist, desto höher ist daher das Risiko des Kapitalgebers.
- Das durch Beta-Faktoren gemessene systematische Risiko kann in ein Geschäftsrisiko (Investitionsrisiko, Business-Risk), das durch das sog. „Operating Beta“ ausgedrückt wird, und in ein Kapitalstrukturrisiko (finanzwirtschaftliches Risiko, Financial Risk), das durch das „Financial Beta“ ausgedrückt wird, zerlegt werden. Während das Geschäftsrisiko wesentlich durch die Branche bzw. den Industriezweig, in der das betreffende Unternehmen tätig ist, beeinflusst wird, hängt das Kapitalstrukturrisiko vom Verschuldungsgrad ab.
- Die Ableitung von Beta-Faktoren erfolgt in der Bewertungspraxis üblicherweise unter Rückgriff auf historische Kapitalmarktdaten durch eine Regressionsanalyse, in der Zeitreihen über die in der Vergangenheit realisierten Renditen für ein bestimmtes Wertpapier gegen einen Aktienindex regressiert werden. Der Regressionskoeffizient entspricht dabei dem Beta-Faktor.
- Zur Ableitung des Beta-Faktors mittels Regressionsanalyse werden die Renditen des Marktportfolios, repräsentiert durch den Referenzindex (z.B. ATX) und die Renditen der jeweiligen Aktie benötigt. Zusätzlich ist der Zeitraum, für den die Daten zu erheben sind (Referenzzeitraum), festzulegen und zu entscheiden, ob tägliche, wöchentliche oder monatliche Renditen (Renditeintervall) heranzuziehen sind.
- Nach Rz (106) des KFS/BW1 (2014) ist bei der Bewertung börsennotierter Unternehmen vorrangig der unternehmensindividuelle Beta Faktor heranzuziehen. Bei der Bewertung nicht börsennotierter Unternehmen können vereinfachend Beta Faktoren für vergleichbare Unternehmen (Peer Group) oder für Branchen herangezogen werden. Auch bei einer zuverlässigen unternehmensindividuellen Beta-Schätzung wird eine Plausibilisierung durch den Vergleich mit dem Beta Faktor einer Peer Group empfohlen.
- Die vergangenheitsorientierte Ableitung von Beta Faktoren steht konzeptionell in Konflikt zur Zukunftsbezogenheit der Unternehmensbewertung. Eine zukunftsorientierte Ableitung von Betafaktoren wäre zwar mit Hilfe optionspreistheoretischer Modelle denkbar, auf Grund fehlender Marktpreise der relevanten Optionen sowie geringer Fungibilität dieser Finanzinstrumente in der Praxis jedoch nicht viabel. Der herrschenden Auffassung in Theorie und Praxis folgend, kann daher eine Ermittlung des Beta Faktors anhand historischer Daten (sog. „historisches“ Beta) als sachgerecht angesehen werden.
- Da die BFH an der Wiener Börse notiert, wurde in einem ersten Schritt der unternehmensindividuelle Betafaktor erhoben. Dabei wurde auf einen Referenzzeitraum von drei Jahren und wöchentliche Renditen abgestellt. Die Aussagekraft der erhobenen historischen Beta Faktoren wurde in Bezug auf Verlässlichkeit und Signifikanz untersucht. Die Verlässlichkeit der Beta Schätzung wurde dabei mit Hilfe des Bestimmtheitsmaßes R^2 überprüft, während die statistische Signifikanz der Regressionskoeffizienten anhand des t-Tests gemessen wurde.
- Zum 31.12.2014 kann ein Beta Faktor der BFH iHv 0,32 abgeleitet werden, der jedoch aufgrund des geringen Bestimmtheitsmaßes (R^2 iHv 0,02) sowie der fehlenden statistischen Signifikanz (t-Test iHv 1,78) nicht als aussagekräftig angesehen werden kann.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.3 BETA FAKTOR

- Darüber hinaus ist zu beachten, dass es in der jüngsten Vergangenheit zu wesentlichen Änderungen der Unternehmensstruktur der BFH gekommen ist. Die historischen Aktienkurse können daher nicht als für die NPC AT bzw für die BFH „Neu“ repräsentativ erachtet werden. Eine Ableitung eines historischen Beta Faktors erscheint vor diesem Hintergrund grundsätzlich als nicht sachgerecht.
- Nachdem kein aussagekräftiger individueller Beta Faktor abgeleitet werden konnte wurde der Beta Faktor im vorliegenden Fall im Rahmen einer Peer Group-Analyse aus den Beta Faktoren von Vergleichsunternehmen abgeleitet. Als Referenzindex wurde der jeweilige nationale Index herangezogen. Als Referenzzeitraum wurden drei Jahre festgelegt und die Daten bis 31.12.2014 ausgewertet. Dabei wurde auf wöchentliche Renditen abgestellt.
- Bei der Auswahl der Peer Group haben wir, in Abstimmung mit dem Auftraggeber, jene Unternehmen einbezogen, deren Geschäftsmodell im Wesentlichen mit dem des Bewertungsobjektes (der NPC AT) übereinstimmt bzw. deren Geschäftsmodell durch vergleichbare Risikofaktoren beeinflusst wird. Die Informationen zu den relevanten Vergleichsunternehmen wurden in Eigenrecherche und aus Daten des Finanzdienstleisters Bloomberg LLP entnommen.
- In Absprache mit dem Management der NPC AT wurden insbesondere die börsennotierten Unternehmen Gigamon Inc sowie IXIA identifiziert, deren Leistungsspektren mit dem Geschäftsmodell der NPC AT vergleichbar sind. In der Folge wurde mittels dem Finanzdienstleister Bloomberg LLP eine Referenzgruppe für diese Unternehmen eruiert, die in Kooperation mit dem Auftraggeber analysiert und adaptiert wurde.
- Nachdem das IPO der Gigamon Inc. erst im Juni 2013 erfolgte, war eine Ableitung eines aussagekräftigen Beta Faktors unter Zugrundelegung eines Referenzzeitraums von drei Jahren und wöchentlicher Renditen für dieses Unternehmen nicht möglich. Die Gigamon Inc. wurde daher aus der Peer Group eliminiert.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.3 BETA FAKTOR

- Die erhobenen Betafaktoren wurden im Zuge des sog. „Unlevering“ um die enthaltenen Effekte aus dem Kapitalstrukturrisiko bereinigt, um Kenngrößen für das Geschäftsrisiko der Peer Group-Unternehmen zu erhalten. Im Rahmen des Unlevering wurde in Anlehnung an *Harris/Pringle* auf folgende Formel zur Ermittlung des unlevered beta zurückgegriffen:

$$\beta_u = \frac{\beta_v + \beta_{FK} \cdot \frac{FK_{t-1}}{EK_{t-1}}}{1 + \frac{FK_{t-1}}{EK_{t-1}}}$$

mit

β_u	Unlevered Equity-Beta
β_v	Levered Equity-Beta
β_{FK}	Debt Beta
FK_{t-1}	Marktwert Fremdkapital der Vorperiode
EK_{t-1}	Marktwert Eigenkapital der Vorperiode

- Für die Anwendung der Anpassungsformel nach *Harris/Pringle* war die Abschätzung des sog. debt beta (β_{FK}) erforderlich. Unter Anwendung des CAPM kann das debt beta aus der den Fremdkapitalgebern in Form eines Zinsaufschlages (Credit Spread) gewährten Risikoprämie, die für das Risiko einer Nichtbedienung des Fremdkapitals entschädigen soll, wie folgt berechnet werden:

$$\beta_{FK} = \frac{r_{FK} - i_r}{MRP}$$

mit

β_{FK}	Debt Beta
r_{FK}	Renditeforderung der Fremdkapitalgeber
i_r	Basiszinssatz
MRP	Marktrisikoprämie

- Unter diesen Annahmen lassen sich folgende unlevered betas für die einzelnen Unternehmen der Peer Group ableiten:

Nr.	Vergleichsunternehmen	Land	Signifikanz	beta levered	debt beta	average debt/equity ratio	average effective tax rate	unlevered beta
1	IXIA	UNITED STATES	Yes	1,36	0,22	21%	40%	1,17
2	EXTREME NETWORKS INC	UNITED STATES	Yes	1,12	0,15	9%	15%	1,03
3	RIVERBED TECHNOLOGY INC	UNITED STATES	Yes	1,68	0,00	17%	33%	1,43
4	F5 NETWORKS INC	UNITED STATES	Yes	1,60	0,00	0%	37%	1,60
5	JUNIPER NETWORKS INC	UNITED STATES	Yes	1,37	0,26	11%	26%	1,26
6	CISCO SYSTEMS INC	UNITED STATES	Yes	1,05	0,19	16%	19%	0,93
7	ARUBA NETWORKS INC	UNITED STATES	Yes	1,27	0,00	0%	40%	1,27
8	PROCERA NETWORKS INC	UNITED STATES	Yes	1,58	0,00	0%	2%	1,58
9	BROCADE COMMUNICATIONS SYS	UNITED STATES	Yes	1,40	0,95	18%	33%	1,33
Median				1,37	0,15	11%	33%	1,27

- Auf dieser Grundlage wurde der Bewertung nach Eliminierung der statistisch nicht signifikanten Beta Faktoren ein unlevered beta von 1,27 zugrunde gelegt.

Persönliche Einkommensteuer

- Da es sich beim Bewertungssubjekt um eine Kapitalgesellschaft handelt, wurde auf eine Berücksichtigung der persönlichen Einkommensteuer sowohl bei den zu diskontierenden Cashflows als auch beim Diskontierungssatz unter Hinweis auf KFS BW1 Rz 84 vereinfachend verzichtet.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.3 BETA FAKTOR

Renditeforderung der Eigenkapitalgeber

- Unter den getroffenen Annahmen errechnet sich folgende Renditeforderung der Eigenkapitalgeber für das unverschuldete Unternehmen:

+ Basiszinssatz (i_r)	1,59%
Marktrisikoprämie (MRP)	6,50%
x Betafaktor (β_u)	1,27
+ Risikozuschlag	8,26%
= Eigenkapitalkosten (unverschuldet)	9,85%

- Im Rahmen des Entity-Verfahrens wurde diese Renditeforderung periodenspezifisch an den jeweiligen Verschuldungsgrad des Bewertungsobjekts angepasst (sog. Relevering). Die Anpassung erfolgte nach *Harris/Pringle* unter Verwendung der folgenden Formel:

$$\beta_v = \beta_u + (\beta_u - \beta_{FK}) \cdot \frac{FK_{t-1}^*}{EK_{t-1}^*}$$

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.4 RENTENPHASE

Annahmen zu Renditeerwartungen, Wachstumsrate und Thesaurierung

- Im Rahmen der Bewertung wird unterstellt, dass das Unternehmen nach dem Planungshorizont (ab 1.1.2021) für einen unendlichen Zeitraum fortgeführt wird. Dies entspricht dem im Fachgutachten KFS/BW1 verankerten Phasenmodell, wobei der Zeitraum nach dem Planungshorizont auch als Rentenphase („ewige Rente“, Continuing Value“) bezeichnet wird. Für diese Phase werden in der Regel nur grobe bzw. pauschale Annahmen über die Entwicklung des Unternehmens getroffen.
- Grundsätzlich sind die Annahmen über die Höhe der Wachstumsrate in der ewigen Rente von besonderer Bedeutung für den Unternehmenswert. Das Wachstum liefert allerdings nur dann einen positiven Wertbeitrag, wenn die zu erwartende Rendite auf die (aus Gewinneinbehaltungen finanzierten) Nettoinvestitionen über den Kapitalkosten liegt. Im vorliegenden Fall wird vereinfachend unterstellt, dass die Rendite auf die Nettoinvestitionen in der Rentenphase genau den Kapitalkosten entspricht, wodurch die Gesamtrendite im Verlauf der Rentenphase gegen die Kapitalkosten strebt (Konvergenzannahme).¹⁵

Mit:	
NOPLAT	Net operating Profit less adjusted taxes
g	Wachstumsrate
RONIC	Erwartete Rendite auf die Nettoinvestitionen
WACC	Gewogene Kapitalkosten
CV _t	Continuing Value

- Wird unterstellt, dass die erwartete Rendite auf die Nettoinvestitionen dem WACC entspricht, errechnet sich der Wertbeitrag aus der ewigen Rente daher durch Division des NOPLAT durch den WACC.

$$CV_t = \frac{\overbrace{\text{NOPLAT}_{t+1} \cdot \left(1 - \frac{g}{\text{RONIC}}\right)}^{\text{Free Cash Flow}}}{\text{WACC} - g} = \frac{\text{NOPLAT}_{t+1}}{\text{WACC}} \quad \text{Wenn RONIC} = \text{WACC gilt}$$

¹⁵ Vgl. dazu KFS/BW1 Rz (64); Koller/Goedhardt/Wessels, Valuation⁵ (2010) S. 213ff; Rabel, Der Terminal Value nach der Neufassung des Standards KFS BW 1, RWZ 7-8/2014 50, S. 221.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.5 OBJEKTIVIERTER UNTERNEHMENSWERT

WACC-Verfahren NPC AT (inklusive NPC DE)

in TEUR	2014 IST	2015 FC	2016 PLAN	2017 PLAN	2018 PLAN	2019 PLAN	2020 PLAN	2021 TV
Free Cash Flow		21,0	12,1	12,1	251,8	325,2	246,0	
Barwert Rentenphase per 1.1.2021								886,8
Diskontierungszinssatz		9,5%	9,5%	9,5%	9,6%	9,7%	9,7%	
Enterprise Value pro Periode	1.074,0	1.154,7	1.252,3	1.359,6	1.237,6	1.032,3	886,8	
Enterprise Value verschuldet per 31.12.2014	1.074,0							
+ Marktwert Net debt / net cash per 31.12.2014	-499,0							
Equity Value per 31.12.2014	575,0							

WACC NPC AT

in %	2015 FC	2016 PLAN	2017 PLAN	2018 PLAN	2019 PLAN	2020 PLAN	2021 TV
Anteil EK an Gesamtkapital	53,5%	57,6%	60,9%	64,0%	79,8%	85,5%	94,4%
Anteil FK an Gesamtkapital	46,5%	42,4%	39,1%	36,0%	20,2%	14,5%	5,6%
WACC	9,47%	9,50%	9,53%	9,56%	9,68%	9,73%	9,80%

Bewertung

- Nebenstehend ist die Bewertung der NPC AT abgebildet.
- Der Wertbeitrag in der ewigen Rente errechnet sich entsprechend der vorangegangenen Ausführungen wie folgt:

$$CV = \frac{NOPLAT}{WACC} = \frac{87}{9,8\%} = 887$$

- Der ermittelte Marktwert des Gesamtkapitals beträgt zum 31.12.2014 rund TEUR 1.074. Abzüglich des Net Debt per 31.12.2014 iHv TEUR -499 errechnet sich der objektivierte Unternehmenswert der NPC AT (inklusive NPC DE) iHv TEUR 575.

Nicht-betriebsnotwendiges Vermögen

- Auskunftsgemäß verfügte die NPC AT zum Bewertungsstichtag über kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen.

8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.6 PLAUSIBILITÄTSBEURTEILUNG MITTELS MULTIPLIKATORVERFAHREN

Grundlagen der vergleichenden Marktbewertung

- Multiplikatorverfahren leiten den Unternehmenswert eines zu bewertenden Unternehmens aus Börsenkurswerten oder aus (anderen) realisierten Marktpreisen vergleichbarer Unternehmen ab. Der Unternehmenswert errechnet sich dabei als Produkt einer Bezugsgröße mit einem Multiplikator. Die Bewertung mit Multiplikatoren beruht auf der Annahme, dass ähnliche Unternehmen ähnlich bewertet werden wie das zu bewertende Unternehmen.¹⁶
- Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer Group) (Comparable Company Analysis, „CCA“) oder aus vergleichbaren Transaktionen (Comparable Transaction Analysis, „CTA“) abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Die Bewertung mit Hilfe von Multiplikatoren kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte liefern.¹⁷
- Das Ergebnis einer Bewertung nach einem Multiplikatorverfahren ist als potentieller Marktpreis zu verstehen, der einer vergleichbaren Börsenkapitalisierung entsprechen soll bzw. der bei einer Veräußerung des zu bewertenden Unternehmens oder Unternehmensanteils auf einem bestimmten Markt erzielt werden kann.

- Bei der Auswahl geeigneter Multiplikatoren wird grundsätzlich zwischen Entity Value- und Equity Value-Multiplikatoren unterschieden. Bei Equity Value-Multiplikatoren dient der Marktwert des Eigenkapitals als Referenzgröße. Der dabei gebräuchlichste Multiplikator ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis („KGV“), bei dem die gesamte Marktkapitalisierung ins Verhältnis zum Jahresüberschuss gesetzt wird.
- Die Referenzgröße bei Enterprise Value-Multiplikatoren ist der Marktwert des Eigenkapitals zuzüglich der Nettofinanzschulden (Enterprise Value, „Gesamtunternehmenswert“). Da bei der Multiplikatormethode die Konsistenz zwischen Zähler- und Nennergröße von elementarer Bedeutung ist, sollten Entity-Multiplikatoren auf einer Bezugsgröße vor Zinsen aufsetzen.¹⁸ Übliche Bezugsgrößen sind daher die jeweiligen Umsatzerlöse, EBITDA und EBIT.
- Im vorliegenden Fall wurde die Relation von Gesamtunternehmenswert und EBITDA („EV/EBITDA“) als Multiplikator herangezogen.

Unternehmenswert

=

Kennzahl

x

Multiplikator

Bewertungsobjekt

Vergleichsobjekt

¹⁶⁾ Vgl. Ernst/Schneider/Thielen, Unternehmensbewertungen erstellen und verstehen⁵ S. 189.

¹⁷⁾ Vgl. Drukarczyk/Schüler, Unternehmensbewertung⁵ (2007) S. 473.

¹⁸⁾ Vgl. Löhnert/Böckmann in Peemöller (Hrsg), Praxishandbuch der Unternehmensbewertung⁵ (2012) S. 575ff.

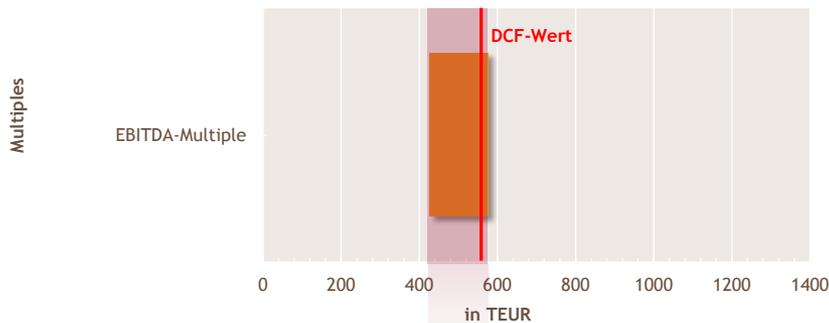
8. BEWERTUNG NPC AT MITTELS DCF-VERFAHREN

8.6 PLAUSIBILITÄTSBEURTEILUNG MITTELS MULTIPLIKATORVERFAHREN

Multiples der Vergleichsunternehmen auf Basis Marktkapitalisierung per 31.12.2014

#	Vergleichsunternehmen	EV/EBITDA		
		2015e	2016e	2017e
1	IXIA	n.a.	11,9 x	9,1 x
2	EXTREME NETWORKS INC	7,9 x	10,2 x	5,9 x
3	RIVERBED TECHNOLOGY INC	9,2 x	8,3 x	8,9 x
4	F5 NETWORKS INC	14,2 x	12,0 x	10,8 x
5	JUNIPER NETWORKS INC	8,4 x	8,3 x	7,6 x
6	CISCO SYSTEMS INC	8,1 x	7,3 x	7,1 x
7	ARUBA NETWORKS INC	13,0 x	8,6 x	7,3 x
8	PROCERA NETWORKS INC	n.a.	n.a.	n.a.
9	BROCADE COMMUNICATIONS SYS	7,0 x	6,8 x	6,6 x
Mittelwert		9,7 x	9,2 x	7,9 x

Wertbandbreite NPC AT



Vorgehensweise

- Wir haben im vorliegenden Fall die Multiplikatoren anhand von Marktbewertungen vergleichbarer Unternehmen abgeleitet (Comparative Company Approach). Als Peer Group wurde dabei dieselbe Gruppe an Vergleichsunternehmen herangezogen, die auch zur Ableitung des Betafaktors zugrunde gelegt wurde.
- Als Bezugsgrößen für die Berechnung der Multiplikatoren wurden die Ergebnisse der Jahre 2015 bis 2017 herangezogen. Dabei haben wir auf die EBITDAs des letzten Wirtschaftsjahres sowie durchschnittliche Analystenschätzungen für die zukünftigen EBITDAs der Vergleichsunternehmen zurückgegriffen. Der Abruf dieser Werte erfolgte aus Daten des Finanzdienstleisters Bloomberg LLP und ergab Werte von 7,9 bis 9,7 (siehe nebenstehende Darstellung).

Plausibilitätsbeurteilung des objektivierten Unternehmenswertes

- Bei Anwendung der obenstehenden Multiples auf das EBITDA der Gesellschaften NPC AT sowie NPC DE (kumuliert) für das Planjahr 2015, 2016 und 2017 ergibt sich eine Wertbandbreite von TEUR 427 und TEUR 577.
- Der mittels DCF-Verfahren ermittelte objektivierte Unternehmenswert der NPC AT (rund EUR 0,6 Mio) liegt innerhalb dieser Wertbandbreite am oberen Ende.

Multiplebewertung NPC AT (inklusive NPC DE)

in TEUR	2015e	2016e	2017e
EBITDA (konsolidiert)	95,4	112,6	135,3
x EBITDA-Multiple	9,7 x	9,2 x	7,9 x
Entity Value	926,2	1.033,3	1.075,5
- Net debt	-499,0	-499,0	-499,0
Equity Value	427,2	534,4	576,5

9. BEWERTUNG ANLEIHEN CIAG

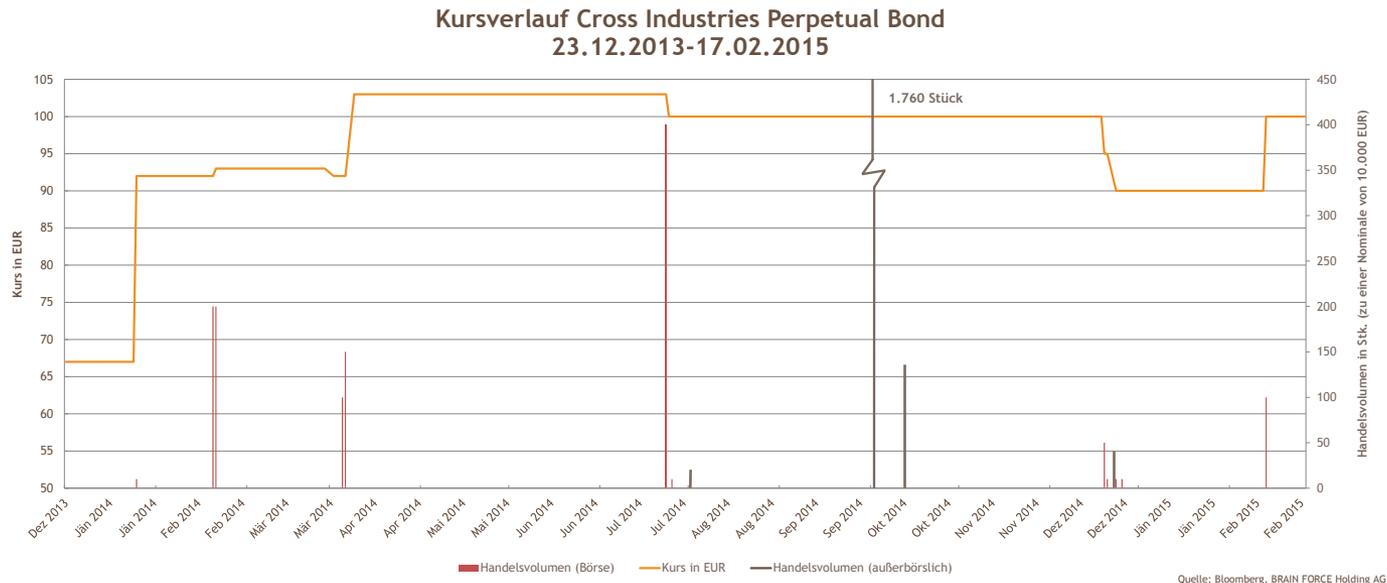
Anleihen CIAG

	An-/Verkauf	Handelstag	Anzahl der gekauften Teile	Kurs Buchwert in TEUR	Ankauf
Tranche I	Kauf	11.03.2014	302,0	10.000	3.020,0
Tranche II	Kauf	31.07.2014	20,0	10.000	200,0
Tranche III	Kauf	01.10.2014	1.760,0	10.000	17.600,0
Tranche IV	Kauf	09.10.2014	143,0	10.000	1.430,0
Tranche V	Kauf	22.12.2014	40,0	10.000	400,0
Anleihen CIAG gesamt			2.265,0		22.650,0

Anleihen CIAG

- Ein wesentlicher Teil des Vermögens der BFH betrifft Anleihen mit einer unbegrenzten Laufzeit (perpetual bonds) der CIAG (2.265 Stk) mit einem Buchwert zum 31.12.2014 iHv EUR 22,7 Mio sowie 65.236 Stk Aktien der Pankl Racing Systems AG iHv TEUR 1,7 Mio. Wie aus nebenstehender Tabelle ersichtlich wurden die Anleihen der CIAG im Zeitraum zwischen 11.3.2014 und 22.12.2014 sukzessive zum Nominale (EUR 10.000) zuzüglich der bis zum Kauf angelaufenen Zinsen erworben. Die Verzinsung beträgt 6,875% p.a. bis inklusive 6.2.2016.
- Die Teilschuldverschreibungen verbriefen nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin. Zinszahlungen müssen nur insoweit erfolgen, wenn eine Dividende oder eine andere Ausschüttung an die Aktionäre beschlossen wird, wenn andere nachrangige Verbindlichkeiten oder Gesellschafterdarlehen getilgt werden oder wenn Zinsen auf Gesellschafterdarlehen bezahlt werden.
- Die BFH verfügt für die 2.265 perpetual bonds der CIAG im Gesamtnominale von rund EUR 22,7 Mio über eine Verkaufsoption (Putoption). Es besteht ein befristetes Anbot auf Kauf seitens der Pierer Industrie AG zum Nominale zuzüglich der bis zur Annahme des Angebotes angelaufenen Zinsen bis zum 15.5.2015.

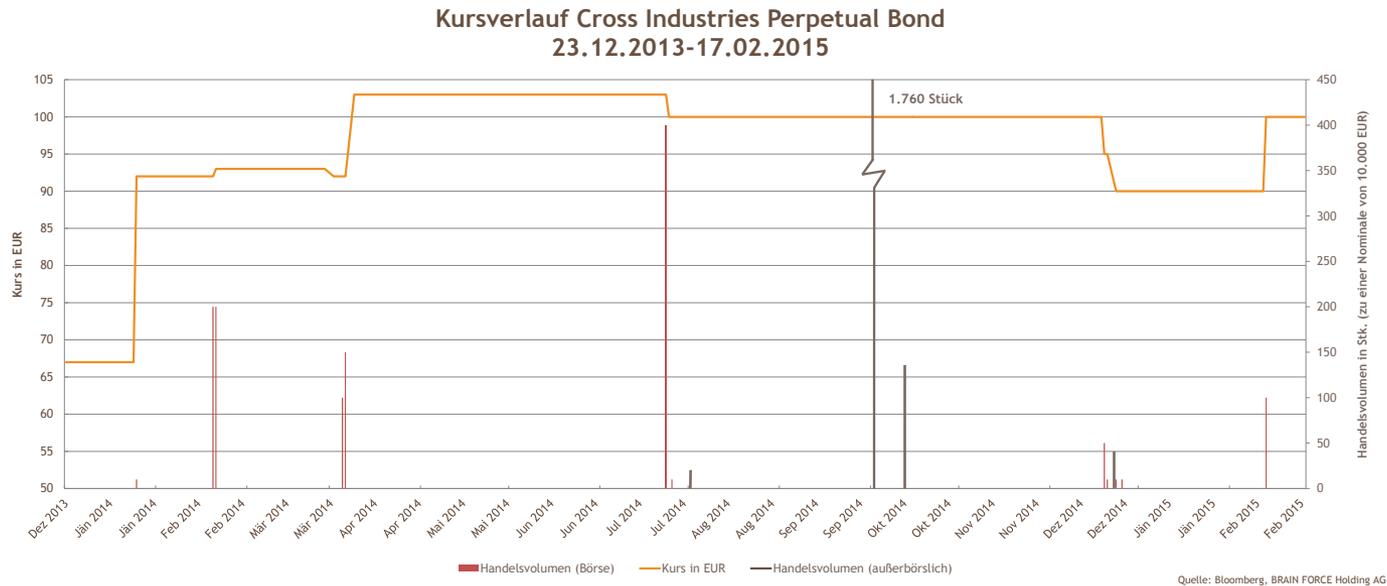
9. BEWERTUNG ANLEIHEN CIAG



Anleihen CIAG

- Die Analyse des perpetual bonds der CIAG zeigt eine geringe Liquidität der Anleihe. Der Anleihenkurs bewegte sich im Zeitraum Jänner bis März 2014 in einer Bandbreite zwischen rund EUR 67,0 und rund EUR 93,0. Am 1. April 2014 kam es zu einem sprunghaften Anstieg des Kurses auf rund EUR 103,0. Zum 31.12.2014 beläuft sich der Kurs auf EUR 90,0.
- Im Zuge der Bewertung der Anleihen an der CIAG können grundsätzlich drei verschiedene Zugänge gewählt werden. Einerseits besteht die Variante einer Veräußerung der Anleihen an der Börse. Vor dem Hintergrund des geringen Handelsvolumens in der Vergangenheit erscheint es jedoch nicht plausibel, dass ein Käufer für die Anleihen gefunden werden kann. Andererseits besteht die Variante, die Anleihen zu behalten und zukünftige Zinszahlungen zu lukrieren. Der Wert der Anleihen zum 31.12.2014 würde dann der Summe der Barwerte der zukünftigen Zins- und Tilgungszahlungen entsprechen. Eine dritte Handlungsoption besteht darin, die eingeräumte put option der PIAG auszuüben.

9. BEWERTUNG ANLEIHEN CIAG

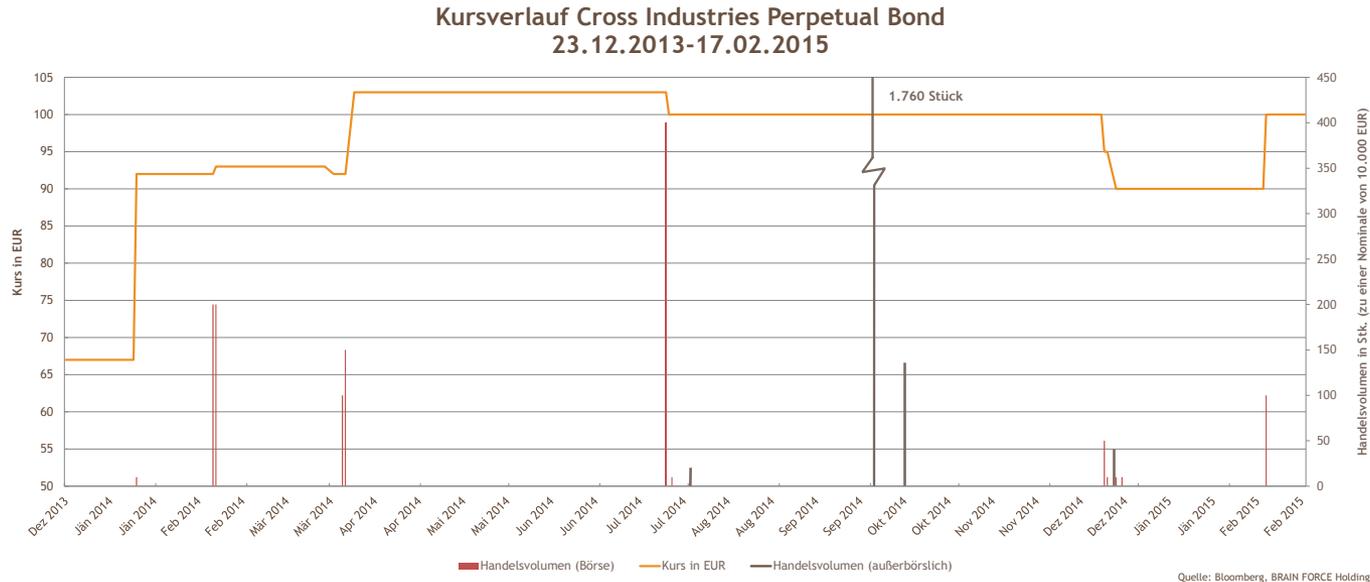


Anleihen CIAG

- Eine Analyse der zwei realisierbaren Handlungsalternativen (Ausübung put option bzw Haltestrategie) zeigt, dass eine Ausübung der put-option im Jahr 2015 vorteilhaft ist, da im Zusammenhang mit der Haltestrategie (Anleihen werden nicht verkauft) wesentliche Risiken bestehen:
 - Wie bereits erläutert, ist die Auszahlung von Zinsen betreffend die Anleihen der CIAG an restriktive Bedingungen geknüpft. Zinszahlungen müssen nur insoweit erfolgen, als eine Dividende oder eine andere Ausschüttung an die Aktionäre beschlossen wird, als andere nachrangige Verbindlichkeiten oder Gesellschafterdarlehen getilgt werden oder als Zinsen auf Gesellschafterdarlehen bezahlt werden.
 - Darüber hinaus ist nur bis inklusive 6.2.2016 eine Fixverzinsung iHv 6,875% vorgesehen. Anschließend ist eine variable Verzinsung (Basis 6-Monats-EURIBOR zuzüglich des im Bookbuildingverfahren ermittelten Aufschlags auf den errechneten Swap-Mitte-Satz für zehn Jahre zuzüglich 1,75%-Punkte) vereinbart. Vor dem Hintergrund der erwarteten Zinsentwicklung ist derzeit von einer Verzinsung deutlich unter 6,875% auszugehen.
 - Aufgrund der eigenkapitalnahen Ausgestaltung der Anleihe ist als relevanter Diskontierungssatz die Renditeforderung der Eigenkapitalgeber der CIAG heranzuziehen. Gemäß den vorliegenden Auszügen aus dem Gutachtensentwurf von Deloitte vom 9.3.2015 betreffend die Bewertung der CIAG beträgt der WACC der CIAG rund 8%. Die Renditeforderung der Eigenkapitalgeber der CIAG bewegt sich laut Auskunft Deloitte in einer Bandbreite zwischen 9% und 12%. Hinsichtlich der Höhe der Eigenkapitalkosten wurden unsererseits keine eigenständigen Analysen durchgeführt.

- Die Anleihen der CIAG sind daher mit dem Nominale zu bewerten.

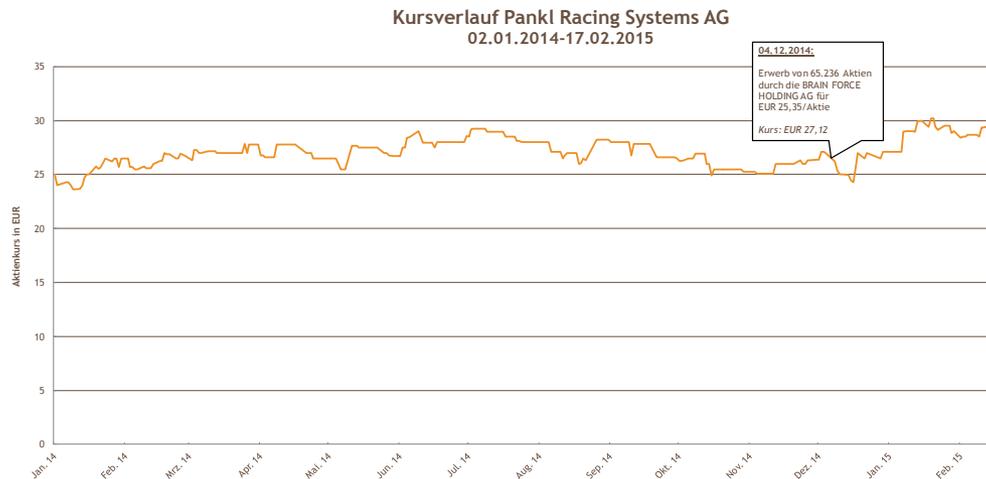
9. BEWERTUNG ANLEIHEN CIAG



Anleihen CIAG

- Gemäß KFS BW1 Tz 83 sind bei der Ermittlung der finanziellen Überschüsse grundsätzlich sowohl Ertragssteuern auf Unternehmensebene als auch persönliche Ertragsteuern zu berücksichtigen, wobei bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften auf eine Berücksichtigung persönlicher Steuern (Tz 84) verzichtet werden kann.
- Bei der Auskehr von nicht betriebsnotwendigen Vermögen, wie im vorliegenden Fall der Überbestände an liquiden Mittel aufgrund der unterstellten Veräußerung der Anleihen, kommt die vereinfachende Nichtberücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern jedoch nicht in Betracht (Tz 84). Das heißt, dass im Fall einer Veräußerung der Anleihen und Auskehr der liquiden Mittel grundsätzlich Kapitalertragsteuern in Abzug zu bringen wäre. Das Management geht jedoch davon aus, dass die liquiden Mittel im Unternehmen kapitalwertneutral wiederveranlagt und nicht ausgekehrt werden. Aufgrund der laut Management verwertbaren vorliegenden Vorgruppenverluste der BFH iHv gesamt rund EUR 32 Mio kann eine Berücksichtigung von Steuerbelastungen aus zukünftigen Zinserträgen unterbleiben.

10. ÜBRIGE VERMÖGENSWERTE UND SCHULDEN



Aktien Pankl Racing Systems AG

- Die Aktien der Pankl Racing Systems AG wurden am 4.12.2014 zum Kurs von EUR 25,35 pro Aktie erworben. Der damalige Kurs laut Bloomberg lag bei EUR 27,12. Zum 31.12.2014 betrug der Kurs der Aktie ebenfalls EUR 27,12. Entsprechend den vorliegenden Auszügen des Gutachtensentwurfs von Deloitte vom 9.3.2015 kann der Börsenkurs der Pankl Racing Systems AG aufgrund der geringen Liquidität der Aktie nicht als Bezugsgröße zur Bemessung des Marktwertes der Aktie herangezogen werden. Auf Basis der von Deloitte durchgeführten DCF-Bewertung lässt sich ein Wert der Aktie in einer Bandbreite zwischen EUR 36,5 und EUR 42,7 ableiten. Im vorliegenden Fall wurde der Aktienkurs iHv EUR 42,7 zur Ermittlung des Verkehrswertes der Aktien herangezogen. Der Verkehrswert der Aktien zum 31.12.2014 wird auf dieser Grundlage mit rund EUR 2,8 Mio geschätzt.

Sonstige Assets und Schulden

- Die BFH verfügt zum 31.12.2014 über kein wesentliches Sachanlagevermögen. Vereinfachend wird unterstellt, dass dieses zu Buchwerten veräußert werden kann. Aktivseitig verfügt die BFH zum 31.12.2014 darüber hinaus über Forderungen gegenüber der NPC DE iHv TEUR 400, Forderungen iHv EUR 1,4 Mio betreffend Zinsen im Zusammenhang mit dem perpetual bond der CIAG, sowie sonstige Forderungen iHv rund TEUR 150. Laut Auskunft des Managements kann davon ausgegangen werden, dass diese Forderungen werthaltig sind.
- Passivseitig sind Schulden in Höhe des Buchwertes zum 31.12.2014 iHv rund EUR 1,6 Mio zu berücksichtigen. In Verbindung mit dem anhängigen Gerichtsverfahren im Zusammenhang mit dem Verkauf der Tochtergesellschaften in Deutschland sowie Italien wurde laut Auskunft des Managements ausreichend Vorsorge getroffen.

11. WERTBEITRAG HOLDINGAKTIVITÄTEN BFH

Risiko Veranlagung LM		Risiko NPC	
+ Basiszinssatz (i _t)	1,59%	+ Basiszinssatz (i _t)	1,59%
Marktrisikoprämie (MRP)	6,50%	Marktrisikoprämie (MRP)	6,50%
x Betafaktor (β _u)	0,41	x Betafaktor (β _u)	1,27
+ Risikozuschlag	2,67%	+ Risikozuschlag	8,26%
= Eigenkapitalkosten (unverschuldet)	4,26%	= Eigenkapitalkosten (unverschuldet)	9,85%

	r(EK) _u	Gewichtung
+ NPC	9,85%	90,00%
+ Veranlagung LM	4,26%	10,00%
= Eigenkapitalkosten (unverschuldet) BFH	9,29%	100,00%

Barwert operativer Betrieb BFH

in TEUR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	IST	FC	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	PLAN	TV
EBITDA		-572,2	-66,2	-66,2	-67,5	-68,9	-70,2	-70,2
Barwert Rentenphase per 1.1.2021								-756,4
Diskontierungszinssatz		9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	
Barwert per 31.12.2014	-1.206,3	-746,2	-749,3	-752,7	-755,1	-756,4	-756,4	

- In einem letzten Schritt ist es notwendig, den Wertbeitrag der Holdingaktivitäten der BFH abzuleiten und zu berücksichtigen. Um eine Doppelberücksichtigung zu vermeiden, sind die Cashflows der BFH um Zinserträge aus der Anleihe CIAG bzw der wiederveranlagten Mittel sowie um Beteiligungserträge der NPC AT zu bereinigen. Weiters sind Veränderungen des Working Capitals bzw Net Debts nicht zu berücksichtigen, da diese Posten im Zuge des Net Asset Value Ansatzes bereits separat bewertet wurden. Als geeignete bewertungsrelevante Größe kann daher das EBITDA herangezogen werden.
- Wie bereits dargelegt, wird seitens der BFH ausschließlich eine Holdingfunktion ausgeübt. Die Zahlungsströme stehen im Wesentlichen im Zusammenhang mit Tätigkeiten für die NPC (rund 90%) sowie der Veranlagung der liquiden Mittel aus dem Anleihenverkauf (rund 10%).
- Die Veranlagung der liquiden Mittel unterliegt einem geringen Risiko, wobei bei der Ableitung eines risikoadäquaten Zinssatzes auf reine Holdinggesellschaften abgestellt wurde, für die ein Betafaktor iHv rund 0,41 abgeleitet werden kann. Es lassen sich auf Basis des ermittelten risikolosen Zinssatzes sowie der Marktrisikoprämie Kapitalkosten iHv rund 4,26% errechnen. Für die Tätigkeiten betreffend die NPC kann hingegen ein Zinssatz iHv rund 9,85% abgeleitet werden. Der risikoadäquate Zinssatz für die Cashflows der BFH lässt sich durch Gewichtung dieser beiden Zinssätze eruieren und beträgt 9,29%.
- Werden nebenstehende EBITDAs auf den 31.12.2014 abgezinst errechnet sich ein Barwert iHv EUR -1,2 Mio.

12. BEWERTUNG BFH

Net Asset Value BFH zum 31.12.2014

in TEUR	Buchwert per 31.12.2014	Stille Reserven	Verkehrswert per 31.12.2014
Sachanlagen	30,6	-	30,6
Finanzanlagen/Beteiligungsansatz NPC AT	406,1	168,9	575,0
Aktive latente Steuern	4,8	-4,8	-
Summe langfristiges Vermögen	441,6	164,1	605,7
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.946,1	-	1.946,1
Anleihe CIAG	22.650,0	-	22.650,0
Aktien PRS	1.653,4	1.132,1	2.785,6
Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten	0,0	-	0,0
+ Summe Umlaufvermögen	26.249,6	-	27.381,7
= Summe Aktiva	26.691,1	1.296,2	27.987,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-1.229,0	-	-1.229,0
Verbindlichkeiten aus LuL	-70,1	-	-70,1
Sonstige Verbindlichkeiten	-301,4	-	-301,4
- Summe Verbindlichkeiten	-1.600,5	-	-1.600,5
= Net Asset Value	25.090,7	1.296,2	26.386,9

in TEUR	per 31.12.2014
Net Asset Value BFH	26.386,9
- Equity Value BHF operativ	-1.206,3
Equity Value der BFH gesamt	25.180,6
/ 15.386.742 Stückaktien	€ 1,64

- Wie bereits dargelegt, wird der objektivierte Unternehmenswert der BFH mittels der Sum of the Parts Methode ermittelt. In diesem Zusammenhang werden in einem ersten Schritt die Verkehrswerte der Assets den Schulden der Gesellschaft gegenübergestellt. Die Ermittlung der einzelnen Werte kann den Kapiteln 8 bis 10 entnommen werden.
- Auf die Berücksichtigung allfälliger Steuern im Zuge der Aufdeckung stiller Reserven wurde vor dem Hintergrund der vorliegenden Vorgruppenverluste iHv rund EUR 32 Mio verzichtet.
- Es lässt sich so ein Net Asset Value der BFH zum 31.12.2014 iHv rund EUR 26,4 Mio ableiten.
- Zum 31.12.2014 besteht eine Eventualverbindlichkeit aufgrund Zahlungsgarantien iHv EUR 1 Mio, die seitens der BFH für Verpflichtungen der NPC DE gegenüber der IXIA abgegeben wurden. Es wurde im Zuge der Bewertung unterstellt, dass diese Verbindlichkeit nicht durch die BFH zu bedienen ist.
- Wird der Wertbeitrag der Holdingaktivitäten der BFH berücksichtigt errechnet sich ein Marktwert des Eigenkapitals der BFH iHv EUR 25,2 Mio. Bei insgesamt 15.386.742 Stückaktien entspricht das einem Wert pro Aktie per 31.12.2014 iHv EUR 1,64.

12. BEWERTUNG BFH

Net Asset Value BFH zum 31.12.2014

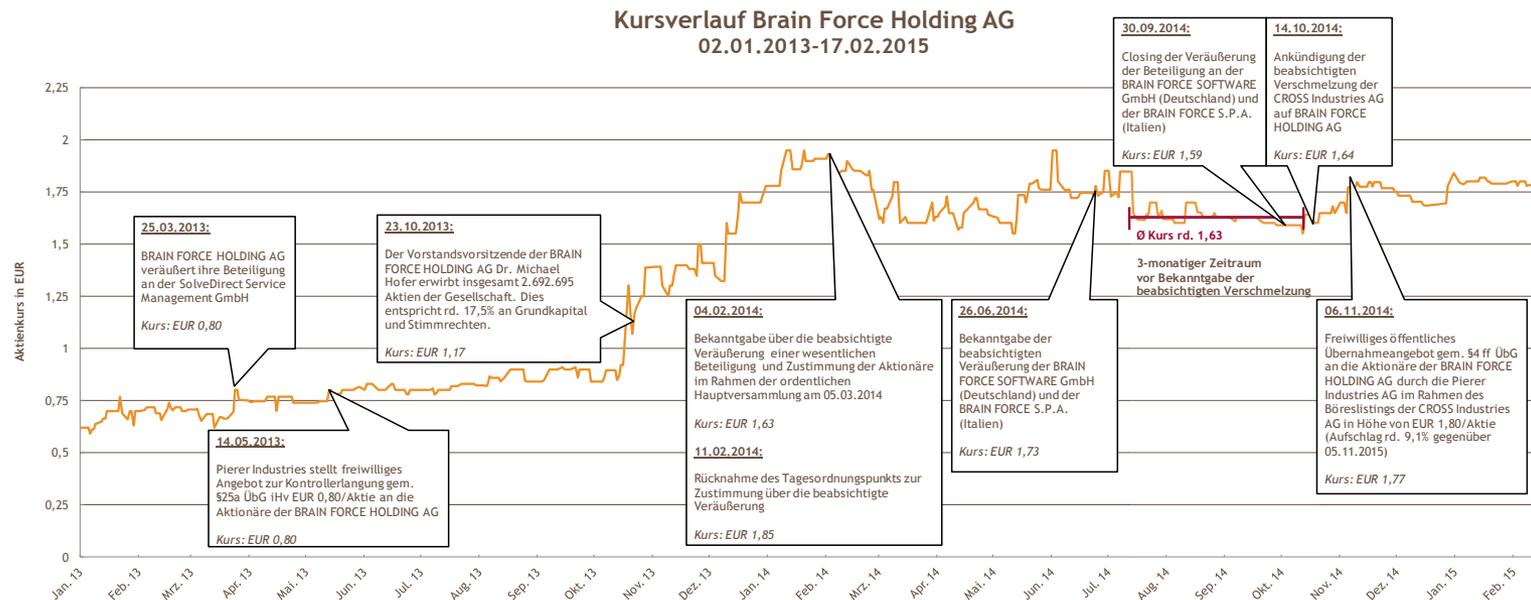
<i>in TEUR</i>	Buchwert per 31.12.2014	Stille Reserven	Verkehrswert per 31.12.2014
Sachanlagen	30,6	-	30,6
Finanzanlagen/Beteiligungsansatz NPC AT	406,1	168,9	575,0
Aktive latente Steuern	4,8	-4,8	-
Summe langfristiges Vermögen	441,6	164,1	605,7
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.946,1	-	1.946,1
Anleihe CIAG	22.650,0	-	22.650,0
Aktien PRS	1.653,4	1.132,1	2.785,6
Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten	0,0	-	0,0
+ Summe Umlaufvermögen	26.249,6	-	27.381,7
= Summe Aktiva	26.691,1	1.296,2	27.987,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-1.229,0	-	-1.229,0
Verbindlichkeiten aus LuL	-70,1	-	-70,1
Sonstige Verbindlichkeiten	-301,4	-	-301,4
- Summe Verbindlichkeiten	-1.600,5	-	-1.600,5
= Net Asset Value	25.090,7	1.296,2	26.386,9

<i>in TEUR</i>	per 31.12.2014
Net Asset Value BFH	26.386,9
- Equity Value BHF operativ	-1.206,3
Equity Value der BFH gesamt	25.180,6
/ 15.386.742 Stückaktien	€ 1,64

- Bei der Beurteilung von ertragsschwachen Unternehmen ist gemäß KFS BW1 neben der Beurteilung des Fortführungskonzepts auch die Beurteilung von Zerschlagungskonzepten erforderlich. Grundsätzlich ist dabei auf einen rationalen Investor abzustellen, der bei einer negativen Ertragsaussicht eine Liquidation des Unternehmens einer defizitären Fortführung vorzieht. Gemäß KFS BW1 ist der Liquidationswert daher als Untergrenze des Unternehmenswertes definiert.
- Wird im vorliegenden Fall eine Einzelveräußerung der Vermögenswerte im Zuge einer Liquidation unterstellt, wäre anders als im Falle des Going Concern, eine Berücksichtigung von Steuern notwendig. Einerseits wäre eine Verwertung von Verlustvorträgen in diesem Fall nicht möglich. Andererseits könnte die Liquidationsbesteuerung auf Anteilseignerebene nicht hinausgeschoben werden. Schließlich hätte im Zuge der Liquidation unter Umständen ein niedrigerer Wertansatz der NPC AT zu erfolgen.
- Der Liquidationswert liegt daher deutlich unter dem ermittelten Fortführungswert und ist daher im Zuge der Bewertung nicht von Relevanz.

13. PLAUSIBILISIERUNG WERT BFH MITTELS BÖRSEKURS

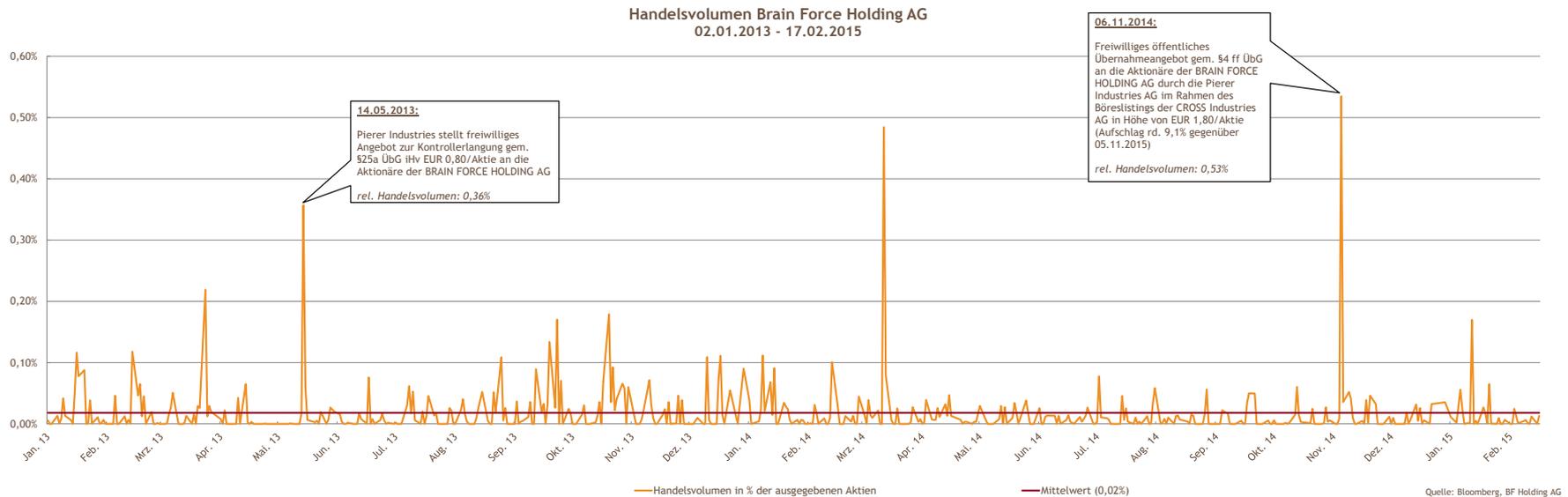
- Nachfolgende Grafik zeigt die Börsenkursentwicklung der BFH für den Zeitraum 2.1.2013 bis 17.2.2015. Zum Zeitpunkt der Ankündigung der beabsichtigten Verschmelzung der CIAG auf die BFH per 14.10.2014 betrug der Kurs EUR 1,64. Am Tag der Ankündigung des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot an die Aktionäre der BFH durch die Pierer Industrie AG iHv EUR 1,80 pro Aktie lag der Kurs bei EUR 1,77. In Folge der Ankündigung notiert die Aktie seit dem 29.12.2014 bei rund EUR 1,80. Der durchschnittliche Kurs der Aktie in einem dreimonatigen Zeitraum vor der Ankündigung der Verschmelzung mit der CIAG lag bei rund EUR 1,63.



Quelle: Bloomberg, BF Holding AG

13. PLAUSIBILISIERUNG WERT BFH MITTELS BÖRSEKURS

- Das Handelsvolumen der Aktie der BFH lag im Zeitraum 2.1.2013 bis 17.2.2015 durchschnittlich bei rund 0,02%. Die Liquidität der Aktie ist somit als gering zu bezeichnen.



13. PLAUSIBILISIERUNG WERT BFH MITTELS BÖRSEKURS

Bewertung

- Nach dem Fachgutachten KFS BW1 Tz 150 ist bei der Bewertung von Anteilen börsennotierter Unternehmen zu prüfen, inwieweit der Börsenkurs als Wertuntergrenze relevant ist. Das deutsche Fachgutachten zur Unternehmensbewertung IDW S1 beinhaltet eine entsprechende Regelung zur Einbeziehung des Börsenkurses als Wertuntergrenze
- In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob in concreto der Börsenkurs überhaupt als Indikator für eine Wertuntergrenze verwendbar ist, und wenn ja, wie dieser zu ermitteln ist.
- Einerseits ist bei geringer Liquidität von Titeln wie beispielsweise der BFH die Brauchbarkeit von Marktpreisen als Wertuntergrenze besonders kritisch zu hinterfragen. Andererseits wird gerade bei solchen marktengen Wertpapieren der Schutz von eventuell später im Rahmen eines Gesellschafterausschlusses abzufindenden Minderheitsaktionären eine tragende Rolle spielen.
- Nachdem das deutsche Fachgutachten zur Unternehmensbewertung IDW S1 zu KFS BW 1 analoge Regelungen hinsichtlich der Einbeziehung des Börsenkurses als Wertuntergrenze hat, scheint es angemessen, die deutsche Rechtsprechung bei diesbezüglichen Überlegungen zu berücksichtigen. Das BVerfG hat in seiner Entscheidung DAT/Altana ausgesprochen, dass der Börsenkurs als Abfindungsuntergrenze für ausscheidende Minderheitsaktionäre heranzuziehen sei und hat dies neben den bereits genannten Kleinanlegerschutzwägungen ua damit begründet, dass die Abfindung nicht unter jenem Betrag liegen könne, der im Rahmen einer freien Desinvestitionsentscheidung über die Börse zum Zeitpunkt der fraglichen Maßnahme erzielt werden hätte können.
- Das BVerfG kommt im Beschluss vom 26.4.2011 - 1 BvR 2658/10 darüber hinaus zu dem Erkenntnis, dass auch bei Verschmelzungen der Börsenkurs die relevante Wertuntergrenze darstellt, soweit keine wesentlichen Gründe, wie insbesondere eine allfällige Marktlücke der Aktie, dagegen sprechen.
- Hinsichtlich des Zeitraumes, über den der Börsenwert ermittelt werden soll, existieren verschiedene Meinungen. Die herrschende Meinung in Deutschland geht von 3 Monaten vor einem bestimmten Stichtag aus, wobei noch strittig ist, auf welchen Tag hier abzustellen ist. *Hasselbach/Klüsener*¹⁹ stellen hier auf jenen Tag ab, an dem der Kapitalmarkt erstmals faktisch dazu in der Lage ist, in sein Handelsverhalten die Erwartungshaltung der bevorstehenden Transaktion einzupreisen. Ob mit der Umsetzung derselben schon begonnen wurde, sei ohne Bedeutung. Im konkreten Fall wurde die Absicht, die CIAG auf die BFH zu verschmelzen am 14.10.2014 öffentlich mitgeteilt.
- § 26 Abs 1 ÜbG verlangt demgegenüber einen Zeitraum von 6 Monaten vor dem Tag der Bekanntgabe der Absicht einer Angebotslegung. Die Frist aus dem ÜbG sollte im konkreten Fall aber aus Zweckmäßigkeitserwägungen keine Rolle spielen, da in einen solchen verlängerten Zeitraum auch jene Phase fallen würde, in welcher der Verkauf der Beteiligungen der BRAIN FORCE SOFTWARE GmbH in Deutschland und der BRAIN FORCE S.P.A. in Italien (zusammen mit weiteren Tochtergesellschaften) kommuniziert wurde. In einer solchen Konstellation wäre die Erwartungshaltung für den Wert der BFH ohne diese Beteiligungen nur unzureichend abgebildet.

¹⁹⁾ Vgl. *Hasselbach/Klüsener*, Referenzstichtag für Unternehmensbewertungen auf Basis des Börsenkurses, DB vom 26.03.2010, Heft 12, 657 ff.

13. PLAUSIBILISIERUNG WERT BFH MITTELS BÖRSEKURS

Bewertung

- Aus den genannten Gründen ist der Börsenkurs für die BFH als Wertuntergrenze von Relevanz. Der Zeitraum umfasst aufgrund von Zweckmäßigkeitserwägungen unter analoger Anwendung der deutschen Rechtslage drei Monate vor der Bekanntmachung der beabsichtigten Verschmelzung der CIAG auf die (damalige) BRAIN FORCE HOLDING AG am 14.10.2014. Der durchschnittliche Kurs betrug im Zeitraum 13.7.2014 bis 13.10.2014 EUR 1,63 pro Aktie.

14. ERGEBNIS

Ergebnis

- Der objektivierte Unternehmenswert (Marktwert des Eigenkapitals) für 100% der Anteile an der BFH zum 31.12.2014 beträgt auf Basis der uns vorgelegten und plausibilisierten Unternehmensplanung sowie anhand der in diesem Gutachten dargestellten Bewertungsparameter nach dem in der Form des Entity Approach angewandten DCF-Verfahren sowie der Bewertung anhand des sum of the parts Ansatz

25,2 Mio. EUR. bzw
€ 1,64 pro Stück

Graz, am 13. März 2015

BDO Graz GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft



WP/StB MMag. Alexander Enzinger, CVA
Partner



StB Mag. Peter Kofler p.p.a.
Senior Manager



ANLAGE ./1 VOLLSTÄNDIGKEITSERKLÄRUNG

Vollständigkeitserklärung für Unternehmensbewertungen

BF Holding AG
Eolisastr. 1
4600 Wels

Wels, den 9.3.2015

An
BDO Graz GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft
Hallerschloßstraße 1

(Firmenstempel)

in 8010 Graz

Betr.: Bewertung der BF Holding AG zum 31.12.2014 („Bewertungstichtag“)

Ich erkläre, dass alle Ihnen vorgelegten Unterlagen sowie die gegebenen Informationen zur Durchführung der Unternehmensbewertung vollständig sind und nach bestem Wissen und Gewissen richtig erteilt wurden.

Insbesondere erkläre ich, dass

die Ihnen vorgelegten Planungsrechnungen der Gesellschaften (BF Holding AG, Network Performance Channel GmbH Österreich sowie Network Performance Channel GmbH Deutschland) für die Geschäftsjahre 2015 bis 2017 sowie die Prämissen, auf denen die Plandaten für diese Geschäftsjahre basieren, und die Ihnen dazu gegebenen Informationen meinen Erwartungen in Bezug auf die Entwicklung der zukünftigen Erträge und Aufwendungen sowie der zukünftigen Ein- und Auszahlungen der Bewertungsobjekte zum Bewertungstichtag entsprechen. Diese Erwartungen sind nach meiner Einschätzung plausibel abgeleitet worden und berücksichtigen alle erkennbaren Umstände, Chancen und Risiken.

Im Einzelnen versichere ich:

- Die Ihnen mitgeteilten rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse sind vollständig, richtig und spiegeln die wesentlichen Grundlagen des Bewertungsobjektes wider.
- Erkennbare Veränderungen im rechtlichen und wirtschaftlichen Umfeld der Bewertungsobjekte, die für die Ertragskraft bzw. für die Fähigkeit, Einzahlungsüberschüsse zu erwirtschaften, von Bedeutung, sowie geplante oder eingeleitete Maßnahmen, die für die künftige Entwicklung der Bewertungsobjekte bedeutsam sind
 lagen an dem maßgebenden Bewertungstichtag und zur Zeit der Erstattung des Bewertungsgutachtens nicht vor.
 sind in der Unternehmensplanung vollständig berücksichtigt
 haben wir Ihnen vollständig erläutert und schriftlich mitgeteilt (Anlage _____).
- Die Ihnen vorgelegten Jahresabschlüsse/Konzernabschlüsse, Lageberichte/Konzernlageberichte sowie Zwischenberichte sind vollständig.
Auf alle bedeutsamen Einflüsse, die nicht als wiederkehrend anzusehen sind, habe ich Sie schriftlich hingewiesen.
- Interne und Externe Gutachten und Studien (z.B. zur Unternehmensstrategie) etc., die für die Bewertung des Unternehmens bedeutsam sein können,
 sind mir nicht bekannt
 habe ich Ihnen vollständig erläutert und schriftlich mitgeteilt (Anlage _____).
- Vermögensteile, die im Rahmen des bestehenden Unternehmenskonzepts als nicht betriebsnotwendig zu qualifizieren sind, sowie andere wesentliche ggf. gesondert zu bewertende Vermögensteile,
 sind mir nicht bekannt
 sind Ihnen schriftlich vollständig mitgeteilt worden (Anlage _____).
- Wesentliche Veränderungen der Zukunftserwartungen im Zeitraum zwischen der Erstellung der Unternehmensplanungen und dem Zeitpunkt der Unterzeichnung dieser Erklärung
 sind nicht eingetreten.
 sind Ihnen vollständig erläutert und schriftlich mitgeteilt worden (Anlage _____).
Sollten solche Vorgänge bis zur Auslieferung der endgültigen Fassung Ihres Bewertungsgutachtens noch eintreten, so werde ich Sie unverzüglich hiervon unterrichten.

Zutreffendes bitte ankreuzen

7. Zusätze und Bemerkungen

Für die BF Holding AG, Network Performance Channel GmbH Österreich sowie Network Performance Channel GmbH Deutschland





ANLAGE ./2 ALLG. AUFTRAGSBEDINGUNGEN FÜR WIRTSCHAFTSTREUHANDBERUFE (AAB 2011)

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2011)

Festgestellt vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder und zur Anwendung empfohlen vom Vorstand der Kammer der Wirtschaftstreuhänder mit Beschluss vom 8.3.2000, adaptiert vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen am 23.5.2002, am 21.10.2004, am 18.12.2006, am 31.8.2007, am 26.2.2008, am 30.6.2009, am 22.3.2010 sowie am 21.02.2011.

Präambel und Allgemeines

- (1) Diese Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe gliedern sich in vier Teile: Der I. Teil betrifft Verträge, die als Werkverträge anzusehen sind, mit Ausnahme von Verträgen über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung; der II. Teil betrifft Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung; der III. Teil hat Verträge, die nicht Werkverträge darstellen und der IV. Teil hat Verbrauchergeschäfte zum Gegenstand.
- (2) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt, dass, falls einzelne Bestimmungen unwirksam sein sollten, dies die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. Die unwirksame Bestimmung ist durch eine gültige, die dem angestrebten Ziel möglichst nahe kommt, zu ersetzen.
- (3) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt weiters, dass der zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes Berechtigte verpflichtet ist, bei der Erfüllung der vereinbarten Leistung nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Berufsausübung vorzugehen. Er ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages hierfür geeigneter Mitarbeiter zu bedienen.
- (4) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt schließlich, dass ausländisches Recht vom Berufsberechtigten nur bei ausdrücklicher schriftlicher Vereinbarung zu berücksichtigen ist.
- (5) Die in der Kanzlei des Berufsberechtigten erstellten Arbeiten können nach Wahl des Berufsberechtigten entweder mit oder ohne elektronische Datenverarbeitung erstellt werden. Für den Fall des Einsatzes von elektronischer Datenverarbeitung ist der Auftraggeber, nicht der Berufsberechtigte, verpflichtet, die nach den DSGVO notwendigen Registrierungen oder Verständigungen vorzunehmen.
- (6) Der Auftraggeber verpflichtet sich, Mitarbeiter des Berufsberechtigten während und binnen eines Jahres nach Beendigung des Auftragsverhältnisses nicht in seinem Unternehmen oder in einem ihm nahestehenden Unternehmen zu beschäftigen, widrigenfalls er sich zur Bezahlung eines Jahresbezuges des übernommenen Mitarbeiters an den Berufsberechtigten verpflichtet.

I. TEIL

1. Geltungsbereich

- (1) Die Auftragsbedingungen des I. Teiles gelten für Verträge über (gesetzliche und freiwillige) Prüfungen mit und ohne Bestätigungsvermerk, Gutachten, gerichtliche Sachverständigentätigkeit, Erstellung von Jahres- und anderen Abschlüssen, Steuerberatungstätigkeit und über andere im Rahmen eines Werkvertrages zu

erbringende Tätigkeiten mit Ausnahme der Führung der Bücher, der Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung.

- (2) Die Auftragsbedingungen gelten, wenn ihre Anwendung ausdrücklich oder stillschweigend vereinbart ist. Darüber hinaus sind sie mangels anderer Vereinbarung Auslegungsbefehl.
- (3) Punkt 8 gilt auch gegenüber Dritten, die vom Beauftragten zur Erfüllung des Auftrages im Einzelfall herangezogen werden.

2. Umfang und Ausführung des Auftrages

- (1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.
- (2) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen schriftlichen als auch mündlichen Äußerung, so ist der Berufsberechtigte nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen. Dies gilt auch für abgeschlossene Teile eines Auftrages.
- (3) Ein vom Berufsberechtigten bei einer Behörde (z.B. Finanzamt, Sozialversicherungsträger) elektronisch eingereichtes Anbringen ist als

nicht von ihm beziehungsweise vom übermittelnden Bevollmächtigten unterschrieben anzusehen.

3. Aufklärungspflicht des Auftraggebers; Vollständigkeitserklärung

- (1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Berufsberechtigten bekannt werden.
- (2) Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen im Falle von Prüfungen, Gutachten und Sachverständigentätigkeit schriftlich zu bestätigen. Diese Vollständigkeitserklärung kann auf den berufsüblichen Formularen abgegeben werden.
- (3) Wenn bei der Erstellung von Jahresabschlüssen und anderen Abschlüssen vom Auftraggeber erhebliche Risiken nicht bekannt gegeben worden sind, bestehen für den Auftragnehmer insoweit keinerlei Ersatzpflichten.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

- (1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, alle Vorkehrungen zu treffen, um zu verhindern, dass die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Berufsberechtigten gefährdet wird, und hat selbst jede Gefährdung dieser Unabhängigkeit zu

unterlassen. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Der Auftraggeber stimmt zu, dass seine persönlichen Daten, nämlich sein Name sowie Art und Umfang inklusive Leistungszeitraum der zwischen Berufsberechtigten und Auftraggeber vereinbarten Leistungen (sowohl Prüfungs- als auch Nichtprüfungsleistungen) zum Zweck der Überprüfung des Vorliegens von Befangenheits- oder Ausschließungsgründen iSd §§ 271 ff UGB im Informationsverbund (Netzwerk), dem der Berufsberechtigte angehört, verarbeitet und zu diesem Zweck an die übrigen Mitglieder des Informationsverbundes (Netzwerkes) auch ins Ausland übermittelt werden (eine Liste aller Übermittlungsempfänger wird dem Auftraggeber auf dessen Wunsch vom beauftragten Berufsberechtigten zugesandt). Hierfür entbindet der Auftraggeber den Berufsberechtigten nach dem Datenschutzgesetz und gem § 91 Abs 4 Z 2 WTBG ausdrücklich von dessen Verschwiegenheitspflicht. Der Auftraggeber nimmt in diesem Zusammenhang des Weiteren zur Kenntnis, dass in Staaten, die nicht Mitglieder der EU sind, ein niedrigeres Datenschutzniveau als in der EU herrschen kann. Der Auftraggeber kann diese Zustimmung jederzeit schriftlich an den Berufsberechtigten widerrufen.

5. Berichterstattung und Kommunikation

(1) Bei Prüfungen und Gutachten ist, soweit nichts anderes vereinbart wurde, ein schriftlicher Bericht zu erstatten.

(2) Alle Auskünfte und Stellungnahmen vom Berufsberechtigten und seinen Mitarbeitern sind nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich erfolgen oder schriftlich bestätigt werden. Als schriftliche Stellungnahmen gelten nur solche, bei denen eine firmenmäßige Unterfertigung erfolgt. Als schriftliche Stellungnahmen gelten keinesfalls Auskünfte auf elektronischem Wege, insbesondere auch nicht per E-Mail.

(3) Bei elektronischer Übermittlung von Informationen und Daten können Übertragungsfehler nicht ausgeschlossen werden. Der Berufsberechtigte und seine Mitarbeiter haften nicht für Schäden, die durch die elektronische Übermittlung verursacht werden. Die elektronische Übermittlung erfolgt ausschließlich auf Gefahr des Auftraggebers. Dem Auftraggeber ist es bewusst, dass bei Benutzung des Internet die Geheimhaltung nicht gesichert ist. Weiters sind Änderungen oder Ergänzungen zu Dokumenten, die übersandt werden, nur mit ausdrücklicher Zustimmung zulässig.

(4) Der Empfang und die Weiterleitung von Informationen an den Berufsberechtigten und seine Mitarbeiter sind bei Verwendung von Telefon – insbesondere in Verbindung von automatischen Anrufbeantwortungssystemen, Fax, E-Mail und anderen elektronischen Kommunikationsmittel – nicht immer sichergestellt. Aufträge und wichtige Informationen gelten daher dem Berufsberechtigten nur dann als zugegangen, wenn sie auch schriftlich zugegangen sind, es sei denn, es wird im Einzelfall der Empfang ausdrücklich bestätigt. Automatische Übermittlungs- und Lesebestätigungen gelten nicht als solche ausdrücklichen Empfangsbestätigungen. Dies gilt insbesondere für die Übermittlung von Bescheiden und anderen Informationen über Fristen. Kritische und wichtige Mitteilungen müssen daher per Post oder Kurier an den Berufsberechtigten gesandt werden. Die Übergabe von Schriftstücken an Mitarbeiter außerhalb der Kanzlei gilt nicht als Übergabe.

(5) Der Auftraggeber stimmt zu, dass er vom Berufsberechtigten wiederkehrend allgemeine steuerrechtliche und allgemeine wirtschaftsrechtliche Informationen elektronisch übermittelt bekommt. Es handelt sich dabei nicht um unerbetene Nachrichten gemäß § 107 TKG.

6. Schutz des geistigen Eigentums des Berufsberechtigten

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die im Rahmen des Auftrages vom Berufsberechtigten erstellten Berichte, Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Berechnungen und dergleichen nur für Auftragszwecke (z.B. gemäß § 44 Abs 3 EStG 1988) verwendet werden. Im Übrigen bedarf die Weitergabe beruflicher schriftlicher als auch mündlicher Äußerungen des Berufsberechtigten an einen Dritten zur Nutzung der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten.

(2) Die Verwendung schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Berufsberechtigten zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Berufsberechtigten zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

(3) Dem Berufsberechtigten verbleibt an seinen Leistungen das Urheberrecht. Die Einräumung von Werknutzungsbewilligungen bleibt der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten vorbehalten.

7. Mängelbeseitigung

(1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, nachträglich hervorkommende Unrichtigkeiten und Mängel in seiner beruflichen schriftlicher als auch mündlicher Äußerung zu beseitigen, und verpflichtet, den Auftraggeber hievon unverzüglich zu verständigen. Er ist berechtigt, auch über die ursprüngliche Äußerung informierte Dritte von der Änderung zu verständigen.

(2) Der Auftraggeber hat Anspruch auf die kostenlose Beseitigung von Unrichtigkeiten, sofern diese durch den Auftragnehmer zu vertreten sind; dieser Anspruch erlischt sechs Monate nach erbrachter Leistung des Berufsberechtigten bzw. – falls eine schriftliche Äußerung nicht abgegeben wird – sechs Monate nach Beendigung der beanstandeten Tätigkeit des Berufsberechtigten.

(3) Der Auftraggeber hat bei Fehlschlägen der Nachbesserung etwaiger Mängel Anspruch auf Minderung. Soweit darüber hinaus Schadenersatzansprüche bestehen, gilt Punkt 8.

8. Haftung

(1) Der Berufsberechtigte haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(2) Im Falle grober Fahrlässigkeit beträgt die Ersatzpflicht des Berufsberechtigten höchstens das zehnfache der Mindestversicherungssumme der Berufshaftpflichtversicherung gemäß § 11 Wirtschaftstreuhänderberufsgesetz (WTBG) in der jeweils geltenden Fassung.

(3) Jeder Schadenersatzanspruch kann nur innerhalb von sechs Monaten nachdem der oder die Anspruchsberechtigten von dem Schaden Kenntnis erlangt haben, spätestens aber innerhalb von drei Jahren ab Eintritt des (Primär)Schadens nach dem anspruchsbegründenden Ereignis gerichtlich geltend gemacht werden, sofern nicht in gesetzlichen Vorschriften zwingend andere Verjährungsfristen festgesetzt sind.

(4) Gilt für Tätigkeiten § 275 UGB kraft zwingenden Rechtes, so gelten die Haftungsnormen des § 275 UGB insoweit sie zwingenden Rechtes sind und zwar auch dann, wenn an der Durchführung des Auftrages mehrere Personen beteiligt gewesen oder mehrere zum Ersatz verpflichtete Handlungen begangen worden sind, und ohne Rücksicht darauf, ob andere Beteiligte vorsätzlich gehandelt haben.

(5) In Fällen, in denen ein förmlicher Bestätigungsvermerk erteilt wird, beginnt die Verjährungsfrist spätestens mit Erteilung des Bestätigungsvermerkes zu laufen.

(6) Wird die Tätigkeit unter Einschaltung eines Dritten, z.B. eines Daten verarbeitenden Unternehmens, durchgeführt und der Auftraggeber hievon benachrichtigt, so gelten nach Gesetz und den Bedingungen des Dritten entstehende Gewährleistungs- und Schadenersatzansprüche gegen den Dritten als an den Auftraggeber abgetreten. Der Berufsberechtigte haftet nur für Verschulden bei der Auswahl des Dritten.

(7) Eine Haftung des Berufsberechtigten einem Dritten gegenüber wird bei Weitergabe schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen durch den Auftraggeber ohne Zustimmung oder Kenntnis des Berufsberechtigten nicht begründet.

(8) Die vorstehenden Bestimmungen gelten nicht nur im Verhältnis zum Auftraggeber, sondern auch gegenüber Dritten, soweit ihnen der Berufsberechtigte ausnahmsweise doch für seine Tätigkeit haften sollte. Ein Dritter kann jedenfalls keine Ansprüche stellen, die über einen allfälligen Anspruch des Auftraggebers hinausgehen. Die Haftungshöchstsumme gilt nur insgesamt einmal für alle Geschädigten, einschließlich der Ersatzansprüche des Auftraggebers selbst, auch wenn mehrere Personen (der Auftraggeber und ein Dritter oder auch mehrere Dritte) geschädigt worden sind; Geschädigte werden nach ihrem Zuorkommen befriedigt.

9. Verschwiegenheitspflicht, Datenschutz

(1) Der Berufsberechtigte ist gemäß § 91 WTBG verpflichtet, über alle Angelegenheiten, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet oder gesetzliche Äußerungspflichten entgegen stehen.

(2) Der Berufsberechtigte darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen, es sei denn, dass eine gesetzliche Verpflichtung hierzu besteht.

(3) Der Berufsberechtigte ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftrages zu verarbeiten oder durch Dritte gemäß Punkt 8 Abs 6 verarbeiten zu lassen. Der Berufsberechtigte gewährleistet gemäß § 15 Datenschutzgesetz die Verpflichtung zur Wahrung des Datengeheimnisses. Dem Berufsberechtigten überlassenes Material (Datenträger, Daten, Kontrollzahlen, Analysen und Programme) sowie alle Ergebnisse aus der Durchführung der Arbeiten werden grundsätzlich dem Auftraggeber gemäß § 11 Datenschutzgesetz zurückgegeben, es sei denn, dass ein schriftlicher Auftrag seitens des Auftraggebers vorliegt, Material bzw. Ergebnis an Dritte weiterzugeben. Der Berufsberechtigte verpflichtet sich, Vorsorge zu treffen, dass der Auftraggeber seiner Auskunftspflicht laut § 26 Datenschutzgesetz nachkommen kann. Die dazu notwendigen Aufträge des Auftraggebers sind schriftlich an den Berufsberechtigten weiterzugeben. Sofern für solche Auskunftsarbeiten kein Honorar vereinbart wurde, ist nach tatsächlichem Aufwand an den Auftraggeber zu verrechnen. Der Verpflichtung zur Information der Betroffenen bzw. Registrierung im Datenverarbeitungsregister hat der Auftraggeber nachzukommen, sofern nichts Anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart wurde.

10. Kündigung

(1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen. Der Honoraranspruch bestimmt sich nach Punkt 12.

(2) Ein – im Zweifel stets anzunehmender – Dauerauftrag (auch mit Pauschalvergütung) kann allerdings, soweit nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes (vergleiche § 88 Abs 4 WTBG) nur unter Einhaltung einer Frist von drei Monaten zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.

(3) Bei einem gekündigten Dauerauftragsverhältnis zählen - außer in Fällen des Abs 5 - nur jene einzelnen Werke zum verbleibenden Auftragsstand, deren vollständige oder überwiegende Ausführung innerhalb der Kündigungsfrist möglich ist, wobei Jahresabschlüsse und Jahressteuererklärungen innerhalb von 2 Monaten nach Bilanzstichtag als überwiegend ausführbar anzusehen sind. Diesfalls sind sie auch tatsächlich innerhalb berufsüblicher Frist fertig zu stellen, sofern sämtliche erforderlichen Unterlagen unverzüglich zur Verfügung gestellt werden und soweit nicht ein wichtiger Grund iSd § 88 Abs 4 WTBG vorliegt.

(4) Im Falle der Kündigung gemäß Abs 2 ist dem Auftraggeber innerhalb Monatsfrist schriftlich bekannt zu geben, welche Werke im Zeitpunkt der Kündigung des Auftragsverhältnisses noch zum fertig zu stellenden Auftragsstand zählen.

(5) Unterbleibt die Bekanntgabe von noch auszuführenden Werken innerhalb dieser Frist, so gilt der Dauerauftrag mit Fertigstellung der zum Zeitpunkt des Einlangens der Kündigungserklärung begonnenen Werke als beendet.

(6) Wären bei einem Dauerauftragsverhältnis im Sinne der Abs 2 und 3 - gleichgültig aus welchem Grunde - mehr als 2 gleichartige, üblicherweise nur einmal jährlich zu erstellende Werke (z.B. Jahresabschlüsse, Steuererklärungen etc.) fertig zu stellen, so zählen die darüber hinaus gehenden Werke nur bei ausdrücklichem Einverständnis des Auftraggebers zum verbleibenden Auftragsstand. Auf diesen Umstand ist der Auftraggeber in der Mitteilung gemäß Abs 4 gegebenenfalls ausdrücklich hinzuweisen.

11. Annahmeverzug und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Berufsberechtigten angebotenen Leistung in Verzug oder unterlässt der Auftraggeber eine ihm nach Punkt 3 oder sonst wie obliegende Mitwirkung, so ist der Berufsberechtigte zur fristlosen Kündigung des Vertrages berechtigt. Seine Honoraransprüche bestimmen sich nach Punkt 12. Annahmeverzug sowie unterlassene Mitwirkung seitens des Auftraggebers begründen auch dann den Anspruch des Berufsberechtigten auf Ersatz der ihm hierdurch entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, wenn der Berufsberechtigte von seinem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

12. Honoraranspruch

(1) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages (z.B. wegen Kündigung), so gebührt dem Berufsberechtigten gleichwohl das vereinbarte Entgelt, wenn er zur Leistung bereit war und durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Bestellers liegen, daran verhindert worden ist (§ 1168 ABGB); der Berufsberechtigte braucht sich in diesem Fall nicht anrechnen zu lassen, was er durch anderweitige Verwendung seiner und seiner Mitarbeiter Arbeitskraft erwirbt oder zu erwerben unterlässt.

(2) Unterbleibt eine zur Ausführung des Werkes erforderliche Mitwirkung des Auftraggebers, so ist der Berufsberechtigte auch berechtigt, ihm zur Nachholung eine angemessene Frist zu setzen mit der Erklärung, dass nach fruchtlosem Verstreichen der Frist der Vertrag als aufgehoben gelte, im Übrigen gelten die Folgen des Abs 1.

(3) Kündigt der Berufsberechtigte ohne wichtigen Grund zur Unzeit, so hat er dem Auftraggeber den daraus entstandenen Schaden nach Maßgabe des Punktes 8 zu ersetzen.

(4) Ist der Auftraggeber – auf die Rechtslage hingewiesen – damit einverstanden, dass sein bisheriger Vertreter den Auftrag ordnungsgemäß zu Ende führt, so ist der Auftrag auch auszuführen.

13. Honorar

(1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung.

(2) Das gute Einvernehmen zwischen den zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhänderberufes Berechtigten und ihren Auftraggebern wird vor allem durch möglichst klare Entgeltvereinbarungen bewirkt.

(3) Die kleinste verrechenbare Leistungseinheit beträgt eine viertel Stunde.

(4) Auch die Wegzeit wird üblicherweise im notwendigen Umfang verrechnet.

(5) Das Aktenstudium in der eigenen Kanzlei, das nach Art und Umfang zur Vorbereitung des Berufsberechtigten notwendig ist, kann gesondert verrechnet werden.

(6) Erweist sich durch nachträglich hervorgekommene besondere Umstände oder besondere Inanspruchnahme durch den Auftraggeber ein bereits vereinbartes Entgelt als unzureichend, so sind Nachverhandlungen mit dem Ziel, ein angemessenes Entgelt nachträglich zu vereinbaren, üblich. Dies ist auch bei unzureichenden Pauschalhonoraren üblich.

(7) Die Berufsberechtigten verrechnen die Nebenkosten und die Umsatzsteuer zusätzlich.

(8) Zu den Nebenkosten zählen auch belegte oder pauschalierte Barauslagen, Reisespesen (bei Bahnfahrten 1. Klasse, gegebenenfalls Schlafwagen), Diäten, Kilometergeld, Fotokopierkosten und ähnliche Nebenkosten.

(9) Bei besonderen Haftpflichtversicherungserfordernissen zählen die betreffenden Versicherungsprämien zu den Nebenkosten.

(10) Weiters sind als Nebenkosten auch Personal- und Sachaufwendungen für die Erstellung von Berichten, Gutachten uä. anzusehen.

(11) Für die Ausführung eines Auftrages, dessen gemeinschaftliche Erledigung mehreren Berufsberechtigten übertragen worden ist, wird von jedem das seiner Tätigkeit entsprechende Entgelt verrechnet.

(12) Entgelte und Entgeltvorschüsse sind mangels anderer Vereinbarungen sofort nach deren schriftlicher Geltendmachung fällig. Für Entgeltzahlungen, die später als 14 Tage nach Fälligkeit geleistet werden, können Verzugszinsen verrechnet werden. Bei beiderseitigen Unternehmensgeschäften gelten Verzugszinsen in der Höhe von 8 % über dem Basiszinssatz als vereinbart (siehe § 352 UGB).

(13) Die Verjährung richtet sich nach § 1486 ABGB und beginnt mit Ende der Leistung bzw. mit späterer, in angemessener Frist erfolgter Rechnungslegung zu laufen.

(14) Gegen Rechnungen kann innerhalb von 4 Wochen ab Rechnungsdatum schriftlich beim Berufsberechtigten Einspruch erhoben werden. Andernfalls gilt die Rechnung als anerkannt. Die Aufnahme einer Rechnung in die Bücher gilt jedenfalls als Anerkenntnis.

(15) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UGB, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

14. Sonstiges

(1) Der Berufsberechtigte hat neben der angemessenen Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Ersatz seiner Auslagen. Er kann entsprechende Vorschüsse verlangen und seine (fortgesetzte)-Tätigkeit von der Zahlung dieser Vorschüsse abhängig machen. Er kann auch die Auslieferung des Leistungsergebnisses von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Auf das gesetzliche Zurückbehaltungsrecht (§ 471 ABGB, § 369 UGB) wird in diesem Zusammenhang verwiesen. Wird das Zurückbehaltungsrecht zu Unrecht ausgeübt, haftet der Berufsberechtigte nur bei krass grober Fahrlässigkeit bis zur Höhe seiner noch offenen Forderung. Bei Dauerverträgen darf die Erbringung weiterer Leistungen bis zur Bezahlung früherer Leistungen verweigert werden. Bei Erbringung von Teilleistungen und offener Teilhonorierung gilt dies sinngemäß.

(2) Nach Übergabe sämtlicher, vom Wirtschaftstreuhänder erstellten aufbewahrungspflichtigen Daten an den Auftraggeber bzw. an den nachfolgenden Wirtschaftstreuhänder ist der Berufsberechtigte berechtigt, die Daten zu löschen.

(3) Eine Beanstandung der Arbeiten des Berufsberechtigten berechtigt, außer bei offenkundigen wesentlichen Mängeln, nicht zur Zurückhaltung der ihm nach Abs 1 zustehenden Vergütungen.

(4) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Berufsberechtigten auf Vergütungen nach Abs 1 ist nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

(5) Der Berufsberechtigte hat auf Verlangen und Kosten des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlass seiner Tätigkeit von diesem erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Berufsberechtigten und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser in Urschrift besitzt und für Schriftstücke, die einer Aufbewahrungspflicht nach der Geldwäscherichtlinie unterliegen. Der Berufsberechtigte kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen. Der Auftraggeber hat hierfür die Kosten insoweit zu tragen als diese Abschriften oder Fotokopien zum nachträglichen Nachweis der ordnungsgemäßen Erfüllung der Berufspflichten des Berufsberechtigten erforderlich sein könnten.

(6) Der Auftragnehmer ist berechtigt, im Falle der Auftragsbeendigung für weiterführende Fragen nach Auftragsbeendigung und die Gewährung des Zugangs zu den relevanten Informationen über das geprüfte Unternehmen ein angemessenes Entgelt zu verrechnen.

(7) Der Auftraggeber hat die dem Berufsberechtigten übergebenen Unterlagen nach Abschluss der Arbeiten binnen 3 Monaten abzuholen. Bei Nichtabholung übergebener Unterlagen kann der Berufsberechtigte nach zweimaliger nachweislicher Aufforderung an den Auftraggeber, übergebene Unterlagen abzuholen, diese auf dessen Kosten zurückstellen und/oder Depotgebühren in Rechnung stellen.

(8) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, fällige Honorarforderungen mit etwaigen Depotguthaben, Verrechnungsgeldern, Treuhandgeldern oder anderen in seiner Gewahrsame befindlichen liquiden Mitteln auch bei ausdrücklicher Inverwahrnahme zu kompensieren, sofern der Auftraggeber mit einem Gegenanspruch des Berufsberechtigten rechnen musste.

(9) Zur Sicherung einer bestehenden oder künftigen Honorarforderung ist der Berufsberechtigte berechtigt, ein finanzamtliches Guthaben oder ein anderes Abgaben- oder Beitragsguthaben des Auftraggebers auf ein Anderkonto zu transferieren. Diesfalls ist der Auftraggeber vom erfolgten Transfer zu verständigen. Danach kann der sichergestellte Betrag entweder im Einvernehmen mit dem Auftraggeber oder bei Vollstreckbarkeit der Honorarforderung eingezogen werden.

15. Anzuwendendes Recht, Erfüllungsort, Gerichtsstand

(1) Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur österreichisches Recht.

(2) Erfüllungsort ist der Ort der beruflichen Niederlassung des Berufsberechtigten.

(3) Für Streitigkeiten ist das Gericht des Erfüllungsortes zuständig.

16. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungen

(1) Bei Abschlussprüfungen, die mit dem Ziel der Erteilung eines förmlichen Bestätigungsvermerkes durchgeführt werden (wie z.B. §§ 268ff UGB) erstreckt sich der Auftrag, soweit nicht anderweitige schriftliche Vereinbarungen getroffen worden sind, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z.B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Devisenrechts, eingehalten sind. Die Abschlussprüfung erstreckt sich auch nicht auf die Prüfung der Führung der Geschäfte hinsichtlich Sparsamkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit. Im Rahmen der Abschlussprüfung besteht auch keine Verpflichtung zur Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten.

(2) Bei Abschlussprüfungen ist der Jahresabschluss, wenn ihm der uneingeschränkte oder eingeschränkte Bestätigungsvermerk beigesetzt werden kann, mit jenem Bestätigungsvermerk zu versehen, der der betreffenden Unternehmensform entspricht.

(3) Wird ein Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk des Prüfers veröffentlicht, so darf dies nur in der vom Prüfer bestätigten oder in einer von ihm ausdrücklich zugelassenen anderen Form erfolgen.

(4) Widerruft der Prüfer den Bestätigungsvermerk, so darf dieser nicht weiterverwendet werden. Wurde der Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk veröffentlicht, so ist auch der Widerruf zu veröffentlichen.

(5) Für sonstige gesetzliche und freiwillige Abschlussprüfungen sowie für andere Prüfungen gelten die obigen Grundsätze sinngemäß.

17. Ergänzende Bestimmungen für die Erstellung von

Jahres- und anderen Abschlüssen, für Beratungstätigkeit und andere im Rahmen eines Werkvertrages zu erbringende Tätigkeiten

(1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, bei obgenannten Tätigkeiten die Angaben des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig anzunehmen. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen. Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Berufsberechtigten eine angemessene Bearbeitungszeit, mindestens jedoch eine Woche, zur Verfügung steht.

(2) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die Beratungstätigkeit folgende Tätigkeiten:

- a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommen- oder Körperschaftsteuer sowie Umsatzsteuer und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden oder vom Auftragnehmer erstellten Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise.
- b) Prüfung der Bescheide zu den unter a) genannten Erklärungen.
- c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden.
- d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.
- e) Mitwirkung im Rechtsmittelverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern. Erhält der Berufsberechtigte für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(3) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Einheitsbewertung sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer und sonstiger Steuern und Abgaben erfolgt nur auf Grund eines besonderen Auftrages. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftssteuer, Kapitalverkehrssteuer, Grunderwerbsteuer,
- b) die Verteidigung und die Beiziehung zu dieser im Finanzstrafverfahren,
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Gründung, Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerungen, Liquidation, betriebswirtschaftliche Beratung und andere Tätigkeiten gemäß §§ 3 bis 5 WTBG,
- d) die Verfassung der Eingaben zum Firmenbuch im Zusammenhang mit Jahresabschlüssen einschließlich der erforderlichen Evidenzführungen.

(4) Soweit die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung zum übernommenen Auftrag zählt, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Prüfung, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Begünstigungen wahrgenommen worden sind, es sei denn, hierüber besteht eine nachweisliche Beauftragung.

- (5) Vorstehende Absätze gelten nicht bei Sachverständigentätigkeit.

II. TEIL

18. Geltungsbereich

Die Auftragsbedingungen des II. Teiles gelten für Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabenverrechnung.

19. Umfang und Ausführung des Auftrages

- (1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.
- (2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen und der Buchführung zu Grunde zu legen. Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.
- (3) Falls für die im Punkt 18 genannten Tätigkeiten ein Pauschalhonorar vereinbart ist, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarung die Vertretungstätigkeit im Zusammenhang mit abgaben- und beitragsrechtlichen Prüfungen aller Art einschließlich der Abschluss von Vergleichen über Abgabenbemessungs- oder Beitragsgrundlagen, Berichterstattung, Rechtsmittelerhebung uä gesondert zu honorieren.
- (4) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen im Zusammenhang mit den im Punkt 18 genannten Tätigkeiten, insbesondere Feststellungen über das prinzipielle Vorliegen einer Pflichtversicherung, erfolgt nur aufgrund eines besonderen Auftrages und ist nach dem I. oder III. Teil der vorliegenden Auftragsbedingungen zu beurteilen.

(5) Ein vom Berufsberechtigten bei einer Behörde (z.B. Finanzamt, Sozialversicherungsträger) elektronisch eingereichtes Anbringen ist als nicht von ihm beziehungsweise vom übermittelnden Bevollmächtigten unterschrieben anzusehen.

20. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabenverrechnung notwendigen Auskünfte und Unterlagen zum vereinbarten Termin zur Verfügung stehen.

21. Kündigung

(1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart ist, kann der Vertrag ohne Angabe von Gründen von jedem der Vertragspartner unter Einhaltung einer dreimonatigen Kündigungsfrist zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.

(2) Kommt der Auftraggeber seiner Verpflichtung gemäß Punkt 20 wiederholt nicht nach, berechtigt dies den Berufsberechtigten zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.

(3) Kommt der Berufsberechtigte mit der Leistungserstellung aus Gründen in Verzug, die er allein zu vertreten hat, so berechtigt dies den Auftraggeber zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.

(4) Im Falle der Kündigung des Auftragsverhältnisses zählen nur jene Werke zum Auftragsstand, an denen der Auftragnehmer bereits arbeitet oder die überwiegend in der Kündigungsfrist fertig gestellt werden können und die er binnen eines Monats nach der Kündigung bekannt gibt.

22. Honorar und Honoraranspruch

(1) Sofern nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, gilt das Honorar als jeweils für ein Auftragsjahr vereinbart.

(2) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 2 behält der Berufsberechtigte den vollen Honoraranspruch für drei Monate. Dies gilt auch bei Nichteinhaltung der Kündigungsfrist durch den Auftraggeber.

(3) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 3 hat der Berufsberechtigte nur Anspruch auf Honorar für seine bisherigen Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind.

(4) Ist kein Pauschalhonorar vereinbart, richtet sich die Höhe des Honorars gemäß Abs 2 nach dem Monatsdurchschnitt des laufenden Auftragsjahres bis zur Vertragsauflösung.

(5) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Im Übrigen gelten die unter Punkt 13. (Honorar) normierten Grundsätze.

(6) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UGB, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

23. Sonstiges

Im Übrigen gelten die Bestimmungen des I. Teiles der Auftragsbedingungen sinngemäß.

III. TEIL

24. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen des III. Teiles gelten für alle in den vorhergehenden Teilen nicht erwähnten Verträge, die nicht als Werkverträge anzusehen sind und nicht mit in den vorhergehenden Teilen erwähnten Verträgen in Zusammenhang stehen.

(2) Insbesondere gilt der III. Teil der Auftragsbedingungen für Verträge über einmalige Teilnahme an Verhandlungen, für Tätigkeiten als Organ im Insolvenzverfahren, für Verträge über einmaliges Einschreiten und über Bearbeitung der in Punkt 17 Abs 3 erwähnten Einzelfragen ohne Vorliegen eines Dauervertrages.

25. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.

(2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen. Er hat im Finanzstrafverfahren die Rechte des Auftraggebers zu wahren.

(3) Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.

26. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle notwendigen Auskünfte und Unterlagen rechtzeitig zur Verfügung stehen.

27. Kündigung

Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen (§ 1020 ABGB).

28. Honorar und Honoraranspruch

(1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Im Übrigen gelten die unter Punkt 13. (Honorar) normierten Grundsätze.

(2) Im Falle der Kündigung ist der Honoraranspruch nach den bereits erbrachten Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind, zu aliquotieren.

(3) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UBG, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

29. Sonstiges

Die Verweisungen des Punktes 23 auf Bestimmungen des I. Teiles der Auftragsbedingungen gelten sinngemäß.

IV. TEIL

30. Geltungsbereich

Die Auftragsbedingungen des IV. Teiles gelten ausschließlich für Verbrauchergeschäfte gemäß Konsumentenschutzgesetz (Bundesgesetz vom 8.3.1979/BGBl Nr.140 in der derzeit gültigen Fassung).

31. Ergänzende Bestimmungen für Verbrauchergeschäfte

(1) Für Verträge zwischen Berufsberechtigten und Verbrauchern gelten die zwingenden Bestimmungen des Konsumentenschutz-gesetzes.

(2) Der Berufsberechtigte haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(3) Anstelle der im Punkt 8 Abs 2 AAB normierten Begrenzung ist auch im Falle grober Fahrlässigkeit die Ersatzpflicht des Berufsberechtigten nicht begrenzt.

(4) Punkt 8 Abs 3 AAB (Geltendmachung der Schadenersatz-anprüche innerhalb einer bestimmten Frist) gilt nicht.

(5) Rücktrittsrecht gemäß § 3 KSchG:

Hat der Verbraucher seine Vertragserklärung nicht in den vom Berufsberechtigten dauernd benützten Kanzleiräumen abgegeben, so kann er von seinem Vertragsantrag oder vom Vertrag zurücktreten. Dieser Rücktritt kann bis zum Zustandekommen des Vertrages oder danach binnen einer Woche erklärt werden; die Frist beginnt mit der Ausfolgung einer Urkunde, die zumindest den Namen und die Anschrift des Berufsberechtigten sowie eine Belehrung über das Rücktrittsrecht enthält, an den Verbraucher, frühestens jedoch mit dem Zustandekommen des Vertrages zu laufen. Das Rücktrittsrecht steht dem Verbraucher nicht zu,

1. wenn er selbst die geschäftliche Verbindung mit dem Berufsberechtigten oder dessen Beauftragten zwecks Schließung dieses Vertrages angebahnt hat,

2. wenn dem Zustandekommen des Vertrages keine Besprechungen zwischen den Beteiligten oder ihren Beauftragten vorangegangen sind oder

3. bei Verträgen, bei denen die beiderseitigen Leistungen sofort zu erbringen sind, wenn sie üblicherweise von Berufsberechtigten außerhalb ihrer Kanzleiräume geschlossen werden und das vereinbarte Entgelt € 15 nicht übersteigt.

Der Rücktritt bedarf zu seiner Rechtswirksamkeit der Schriftform. Es genügt, wenn der Verbraucher ein Schriftstück, das seine Vertragserklärung oder die des Berufsberechtigten enthält, dem Berufsberechtigten mit einem Vermerk zurückstellt, der erkennen lässt, dass der Verbraucher das Zustandekommen oder die Aufrechterhaltung des Vertrages ablehnt. Es genügt, wenn die Erklärung innerhalb einer Woche abgesendet wird.

Tritt der Verbraucher gemäß § 3 KSchG vom Vertrag zurück, so hat Zug um Zug

1. der Berufsberechtigte alle empfangenen Leistungen samt gesetzlichen Zinsen vom Empfangstag an zurückzuerstatten und den vom Verbraucher auf die Sache gemachten notwendigen und nützlichen Aufwand zu ersetzen,

2. der Verbraucher dem Berufsberechtigten den Wert der Leistungen zu vergüten, soweit sie ihm zum klaren und überwiegenden Vorteil gereichen.

Gemäß § 4 Abs 3 KSchG bleiben Schadenersatzansprüche unberührt.

(6) Kostenvoranschläge gemäß § 5 KSchG

Für die Erstellung eines Kostenvoranschlages im Sinn des § 1170a ABGB durch den Berufsberechtigten hat der Verbraucher ein Entgelt nur dann zu zahlen, wenn er vorher auf diese Zahlungspflicht hingewiesen worden ist.

Wird dem Vertrag ein Kostenvoranschlag des Berufsberechtigten zugrunde gelegt, so gilt dessen Richtigkeit als gewährleistet, wenn nicht das Gegenteil ausdrücklich erklärt ist.

(7) Mängelbeseitigung: Punkt 7 wird ergänzt

Ist der Berufsberechtigte nach § 932 ABGB verpflichtet, seine Leistungen zu verbessern oder Fehlendes nachzutragen, so hat er diese Pflicht zu erfüllen, an dem Ort, an dem die Sache übergeben worden ist. Ist es für den Verbraucher tunlich, die Werke und Unterlagen vom Berufsberechtigten gesendet zu erhalten, so kann dieser diese Übersendung auf seine Gefahr und Kosten vornehmen.

(8) Gerichtsstand: Anstelle Punkt 15 Abs 3:

Hat der Verbraucher im Inland seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt oder ist er im Inland beschäftigt, so kann für eine Klage gegen ihn nach den §§ 88, 89, 93 Abs 2 und 104 Abs1 JN nur die Zuständigkeit eines Gerichtes begründet werden, in dessen Sprengel der Wohnsitz, der gewöhnliche Aufenthalt oder der Ort der Beschäftigung liegt.

(9) Verträge über wiederkehrende Leistungen

(a) Verträge, durch die sich der Berufsberechtigte zu Werkleistungen und der Verbraucher zu wiederholten Geldzahlungen verpflichten und die für eine unbestimmte oder eine ein Jahr übersteigende Zeit geschlossen worden sind, kann der Verbraucher unter Einhaltung einer zweimonatigen Frist zum Ablauf des ersten Jahres, nachher zum Ablauf jeweils eines halben Jahres kündigen.

(b) Ist die Gesamtheit der Leistungen eine nach ihrer Art unteilbare Leistung, deren Umfang und Preis schon bei der Vertragsschließung bestimmt sind, so kann der erste Kündigungstermin bis zum Ablauf des zweiten Jahres hinausgeschoben werden. In solchen Verträgen kann die Kündigungsfrist auf höchstens sechs Monate verlängert werden.

(c) Erfordert die Erfüllung eines bestimmten, in lit.a) genannten Vertrages erhebliche Aufwendungen des Berufsberechtigten und hat er dies dem Verbraucher spätestens bei der Vertragsschließung bekannt gegeben, so können den Umständen angemessene, von den in lit.a) und b) genannten abweichende Kündigungstermine und Kündigungsfristen vereinbart werden.

(d) Eine Kündigung des Verbrauchers, die nicht fristgerecht ausgesprochen worden ist, wird zum nächsten nach Ablauf der Kündigungsfrist liegenden Kündigungstermin wirksam.

BDO Graz GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

Hallerschloßstraße 1, 8010 Graz

www.bdograz.at