

Unternehmensbewertung: Ermitteln Sie den richtigen Unternehmenswert

- Im Zuge der **Reform des Erbschaftsteuer- und Bewertungsrechts 2009** wurde das Verfahren zur Unternehmensbewertung neu geregelt und das bislang verwendete Stuttgarter Verfahren ersetzt.
- Künftig ist der **gemeine Wert** zu ermitteln (= Verkehrswert) einheitlich für alle Unternehmen unabhängig von ihrer Größe und Rechtsform.
- **Vorrangig** heranzuziehen sind als gemeiner Wert der **Börsenkurs**, sofern es sich um börsennotierte Anteile handelt, **oder** ein **Verkaufspreis**, der innerhalb des letzten Jahres vor dem Bewertungsstichtag erzielt wurde.
- Bei **kleinen und mittleren Familienunternehmen** scheiden beide Bewertungsmethoden in der Regel aus. Vielmehr wird der Unternehmenswert anhand der Ertragsaussichten geschätzt (**sog. Ertragswertverfahren**).
- Bei Schätzung der Ertragsaussichten kann entweder das vereinfachte Ertragswertverfahren gem. § 199 BewG ff oder das klassische Ertragswertverfahren nach IDW S1 zur Wertermittlung herangezogen werden.
- Das Ertragswertverfahren findet keine Anwendung, wenn andere gebräuchliche Bewertungsverfahren bei bestimmten Unternehmensgruppen gängig sind (branchenspezifische Bewertungsmethoden bei sog. Kammerberufen, Anwendung der Multiplikatorenmethode) oder die Berechnung nach dem vereinfachten Ertragswert zu einem offensichtlich unrichtigen Ergebnis führt.
- Häufig werden bei der Wertermittlung auch **Multiplikatorverfahren** herangezogen. Multiplikatoren fungieren aufgrund der einfachen Handhabung und der einfachen Verfügbarkeit der Daten häufig als Orientierungsgröße bei der Preisfindung, um Unternehmenswerte auf Plausibilität zu kontrollieren. **Komplexe, individuelle Gegebenheiten des jeweiligen Einzelfalls werden aber nicht abgedeckt.**
- Nach dem **vereinfachten Ertragswertverfahren gem. § 199 BewG ff** ist der nachhaltig erzielbare Jahresertrag mit dem gesetzlich festgelegten Kapitalisierungsfaktor zu multiplizieren. Dabei wird einheitlich für alle Unternehmen ein jährlich per 1.1. vom Bundesministerium der Finanzen veröffentlichter Basiszins zzgl. eines fixen (Markt-)Risikozuschlags von 4,5% zu Grunde gelegt.
- Zur Ermittlung des nachhaltig erzielbaren Jahresertrags wird vereinfacht das durchschnittliche Betriebsergebnis der letzten 3 Geschäftsjahre vor dem Bewertungsstichtag, bereinigt um einmalige Ereignisse herangezogen.
- Das Betriebsergebnis wird im Anschluss um einen **fiktiven Ertragssteuersatz von 30%** gemindert, persönliche ertragsteuerliche Verhältnisse werden nicht berücksichtigt.
- Die **Wertermittlung** erfolgt somit nur **vergangenheitsorientiert**. Infolge der Typisierungen wird ein starrer Unternehmenswert ermittelt.
- Unternehmen, die in den 3 vorangegangenen Jahren keine Investitionen im Anlagevermögen getätigt haben (**Investitionsstau**), weisen einen zu hohen Durchschnittsertrag aus und werden daher im Rahmen der Unternehmensbewertung bei dem vereinfachten Ertragswertverfahren **zu hoch bewertet**. Ebenso Betriebe, die nach dem Bewertungsstichtag geringere Gewinne erwirtschaften.
- Das **klassische Ertragswertverfahren der deutschen Wirtschaftsprüfer nach IDW S1** dagegen ermittelt einen betriebswirtschaftlich „richtigen“ Ertragswert, da **Zukunftswerte und individuelle Gegebenheiten** in die Berechnung einfließen.
- Im Gegensatz zum vereinfachten Ertragswertverfahren werden die tatsächlichen persönlichen ertragsteuerlichen Verhältnisse berücksichtigt.
- Der Unternehmenswert ergibt sich aus dem Barwert der künftig zu erwartenden Erträge. Es werden zukünftige finanzielle Überschüsse in einem 2 Phasen-Modell (Detailplanungsphase und ewige Rente) prognostiziert und mit einem unternehmensindividuellen, marktorientierten Kapitalisierungszinssatz multipliziert.
- Dabei gilt: je höher der Kapitalisierungszinssatz ist, umso niedriger ist der Unternehmenswert.
- Da **bei kleinen und mittleren Unternehmen** der Kapitalisierungszinssatz meist zwischen 7 und 12% liegt, **wird bei Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens der Finanzverwaltung häufig ein zu hoher Unternehmenswert ermittelt**.
- Das vereinfachte Ertragswertverfahren führt vor allem bei neu gegründeten Unternehmen, Wachstumsunternehmen, Krisenunternehmen, grenzüberschreitenden Sachverhalten sowie bei einem Branchenwechsel eines Unternehmens zu unzutreffenden Ergebnissen.
- Künftig prognostizierte rückläufige Jahresergebnisse, eine tatsächliche Steuerbelastung > 30% sowie eine höhere Risikoeinschätzung bzw. ein höherer Kapitalisierungszinssatz führen **bei Anwendung des klassischen Ertragswertverfahrens nach IDW S1 grundsätzlich zu niedrigeren Unternehmenswerten als im vereinfachten Ertragswertverfahren**.
- **Fazit:** Auch wenn das vereinfachte Ertragswertverfahren kostengünstiger, zeitnah und einfacher ist, da umfangreiche Planrechnungen nicht notwendig sind, überwiegen die nachteiligen Besteuerungseffekte eines zu hohen Unternehmenswertes. Insbesondere mittelständische Unternehmen sollten die individuellen Verhältnisse bei der Wertermittlung ihres Unternehmens berücksichtigen und ein Ertragswertgutachten nach IDW S1 zu ihrem Vorteil nutzen.