

## Unternehmensbewertung für steuerrechtliche Zwecke in der Praxis – Aktuelle Entwicklungen und Handlungsempfehlungen

Wirtschaftsprüfer Dr. Marc Richard, CVA, Mönchengladbach

*Literatur:* Balz/Bordemann, IDW S 1 – Unternehmensbewertung und Planung in kleinen und mittelgroßen Unternehmen, Stbg 2020, 71; Beckmann, Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2019/2020, 17. Aufl. 2019, Kap. V: Unternehmensbewertung; Bodden/Demuth, Die Neuregelung der Erbschaftsteuer, kösdi 2016, 20085; Bodden/Demuth, Die Reform der Erbschaftsteuer, in: TT 62, 2016, Abschn. A; Brosent/Dörschell, Unternehmensbewertung für erbschaft- und schenkungsteuerliche Zwecke, FuS 2013, 99; Bruckmeier/Zwirner/Vodermeier, Unternehmensbewertungen im Erbschaftsteuerrecht: Handlungsempfehlungen und Modellrechnungen, DStR 2017, 678; Buchner/Friedl, Valuation Note – Kennzeichnung und Erläuterung des AWH-Standards zur Unternehmensbewertung, DB 2019, 921; Buchner/Friedl/Hinterdobler, Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen nach dem AWH-Standard, DStR 2017, 1341; Bundesrechtsanwaltskammer, Aktualisierte Richtlinien zur Bewertung von Anwaltskanzleien, BRAK-Mitteilungen, 2018, 6; Bundessteuerberaterkammer (BStBK), Hinweise der BStBK für die Ermittlung des Wertes einer Steuerberaterpraxis, 2017, abrufbar unter [www.bstbk.de](http://www.bstbk.de); Busse von Colbe, Der Zukunftserfolg, 1957; Demuth, Gestaltungshinweise zum Unternehmenserbschaftsteuerrecht, in: KSp 29, 2017, Tz. C; EACVA (European Association of Certified Valuators and Analysts), Tagungsbericht – Berichterstattung über die 12. Jahreskonferenz der EACVA am 22. und 23.11.2018 in Düsseldorf/Neuss, BWP 2019, 16; Erichsen, Unternehmensbewertung zur Nachfolgeplanung in KMU, BBK 2019, 482; Franken/Schulte/Brunner/Dörschell, Kapitalkosten und Multiplikatoren für die Unternehmensbewertung, 5. Aufl. 2018; Franken/Schulte/Rowoldt, Bewertung von KMU und übertragbare Ertragskraft, WPg 2018, 38; Grün/Fecher, Bewertung von Steuerberaterkanzleien und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 7. Aufl. 2019, 1169; Hüttemann/Meinert, § 8, Nicht betriebsnotwendiges Vermögen, in: Fleischer/Hüttemann, Rechtshandbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 2019; IDW, Besonderheiten bei der Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts kleiner und mittelgro-

ßer Unternehmen (IDW Praxishinweis 1/2014), FN-IDW 2014, 282; IDW, Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion (IDW Praxishinweis 2/2017), IDW Life 2017, 343; IDW, IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 idF 2008), FN-IDW 2008, 271; IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Kapitel A: Methodik der Unternehmensbewertung; IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, 2018, Kapitel G: Multiplikatorbewertung; Kohl/König, Besonderheiten bei der Bewertung von Anteilen an inhabergeführten Unternehmen, DStR 2019, 1502; Kohl/König, Die Bedeutung der Grundsätze nach IDW S 1 für die Ableitung gemeiner Werte, WPg 2018, 1525; Konold/Schweizer, Bewertung von Personengesellschaften (IDW S 1) nach dem TAX-CAPM (Teil II), DStR 2017, 558; Kowanda, Vereinfachtes Ertragswertverfahren und gutachterliche Stellungnahme, ErbStB 2020, 54; Meitner, Der Terminal Value in der Unternehmensbewertung, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 7. Aufl. 2019, 711; Peemöller/Kunowski, Ertragswertverfahren nach IDW, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 7. Aufl. 2019, 333; Popp, Bewertung von Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungskanzleien, in: Drukarczyk/Ernst (Hrsg.), Branchenorientierte Unternehmensbewertung, 3. Aufl. 2010, 229; Ramb, Das vereinfachte Ertragswertverfahren im Fokus aktueller Rspr., NWB 2019, 2997; Richard, Durchführung von Unternehmensbewertungen für steuerliche Zwecke, kösdi 2014, 19041; Römermann, Bewertung von Steuerberaterpraxen nach den Hinweisen der BStBK, NWB 2018, 1910; Siegmund/Wegener/Limberg, ErbStR 2019: Bewertung von Anteilen an Kapitalgesellschaften und Beteiligungen an Personengesellschaften, NWB-EV 2020, 6; Vosen, Arbeitsunterlage zur 12. Jahreskonferenz der EACVA am 22. und 23.11.2018: Überprüfung von Unternehmenswerten durch die Finanzverwaltung sowie Erfahrungen vor den Finanzgerichten; Vosen, Betriebsprüfung: Wie die Finanzverwaltung den Unternehmenswert ermittelt, Interview v. 14.9.2018, abrufbar unter [www.der-betrieb.de/interview/betriebspruefung-wie-die-finanzverwaltung-den-unternehmenswert-ermittelt](http://www.der-betrieb.de/interview/betriebspruefung-wie-die-finanzverwaltung-den-unternehmenswert-ermittelt); Wollny, Der objektivierte Unternehmenswert, 3. Aufl. 2018.

Inhaltsübersicht	Tz.
<b>I. Aktuelles aus der (steuerrechtlichen) Unternehmensbewertung</b>	<b>1–4</b>
<b>II. Für die Unternehmensbewertung relevante Änderungen durch die Erbschaftsteuerreform 2016</b>	<b>5–6</b>



<b>III.</b>	<b>Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren</b>	<b>7–12</b>
	Wertermittlung	7
	Zählergröße des Bewertungskalküls	8
	Nennergröße des Bewertungskalküls	9
	Zahlenbeispiel	10
	Ermittlung der Zählergröße im vereinfachten Ertragswertverfahren	11
	Ermittlung der Nennergröße im vereinfachten Ertragswertverfahren	12
<b>IV.</b>	<b>Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren gem. IDW S 1</b>	<b>13–22</b>
	Wertermittlung	13–15
	Zählergröße des Bewertungskalküls	16
	Nennergröße des Bewertungskalküls	17–20
	Zahlenbeispiel (Fortsetzung)	21
	Ermittlung des Ertragswerts gem. IDW S 1	22
<b>V.</b>	<b>Ausgewählte branchenspezifische Bewertungsverfahren</b>	<b>23–30</b>
	Vorbemerkung	23–24
	AWH-Standard zur Bewertung von Handwerksbetrieben	25–26
	Branchenübliche Verfahren zur Bewertung freiberuflicher Kanzleien	27
	Rechtsanwaltskanzleien	28
	Steuerberaterkanzleien	29
	Wirtschaftsprüferkanzleien	30
<b>VI.</b>	<b>Zusammenfassende Praxisempfehlungen</b>	<b>31–40</b>
	Vorteilhaftigkeitsvergleich der Bewertungsverfahren	31–32
	Intersubjektive Nachprüfbarkeit der Annahmen	33–40

## I. Aktuelles aus der (steuerrechtlichen) Unternehmensbewertung

[1] Durch die Erbschaftsteuerreform 2016 wurde die **Ermittlung begünstigten Vermögens** – die Herzkammer des neuen Rechts – **grundlegend neu konzipiert**. Begünstigungsfähiges Vermögen ist seitdem

nur begünstigt, soweit sein gemeiner Wert den um das unschädliche Verwaltungsvermögen gekürzten Nettowert des Verwaltungsvermögens übersteigt. Während in der Vergangenheit Unternehmensbewertungen für erbschaftsteuerliche Zwecke aufgrund weitreichender Verschonungsmöglichkeiten für Betriebsvermögen unabhängig vom Wert des Erwerbs und individueller Bedürfnisprüfung vielfach in den Hintergrund traten, nimmt die **Unternehmensbewertung zur Bestimmung des gemeinen Werts** in der aktuellen Rechtslage eine **zentrale Rolle** ein.

[2] Unverändert ist bei Bewertungen **der gemeine Wert** (§ 9 BewG) zugrunde zu legen. Wenn sich dieser nicht aus Verkäufen unter fremden Dritten ableiten lässt, die weniger als ein Jahr zurückliegen, ist er unter Berücksichtigung der Ertragsaussichten oder einer anderen anerkannten, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nichtsteuerliche Zwecke üblichen Methode zu ermitteln. Um dem Stpfl. eine möglichst einfache Bewertung zu ermöglichen, erlaubt das BewG anstelle der üblichen Ertragswertmethode nach IDW S 1 die wahlweise Anwendung des **vereinfachten Ertragswertverfahrens** (§§ 199 bis 203 BewG), vgl. Franken/Schulte/Rowoldt, WPg 2018, 38, 41. Im Zuge der Erbschaftsteuerreform 2016 wurde der hier maßgebliche **Kapitalisierungsfaktor auf 13,75 fixiert** (§ 203 Abs. 1 BewG). Vor dem Hintergrund der anhaltenden Niedrigzinsphase betrug der Faktor zuletzt 17,86 (im Jahr 2016) und 18,21 (im Jahr 2015). Dies führte zu deutlich überhöhten Unternehmenswerten und schloss das vereinfachte Ertragswertverfahren damit regelmäßig von der Praxisanwendung aus, vgl. Bodden/Demuth, in: TT 62, 2016, Tz. A/10; s. Richard, kösdi 2014, 19052, Tz. 29. Die Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens führt nunmehr ceteris paribus zu geringeren gemeinen Werten.

[3] Die Bestimmung eines **objektivierte Unternehmenswerts nach IDW S 1** unter ausschließlicher Berücksichtigung der dem Unternehmen innewohnen-



den und übertragbaren Ertragskraft (IDW S 1 Tz. 38) ist deshalb auch **für steuerliche Zwecke grundsätzlich zu empfehlen**, vgl. Franken/Schulte/Rowoldt, WPG 2018, 38, 42. Die prognostizierten finanziellen Überschüsse werden nach IDW S 1 mit einem **Kalkulationszinssatz** auf den Bewertungsstichtag diskontiert, der sich aus einem Basiszinssatz und einem Risikozuschlag zusammensetzt. Nachdem der **Basiszinssatz** Ende 2018 noch 1,25 % betrug, ist er im Jahr 2019 kontinuierlich gesunken und erreichte **zum 1.11.2019** sein historisches Tief von gerundet **0,0 %** (ungerundet war er sogar negativ). Als Reaktion darauf hat der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW im Oktober 2019 beschlossen, die empfohlene Bandbreite der **Marktrisikoprämie** auf **6,0 % bis 8,0 %** (vor persönlichen Steuern) und **5,0 % bis 6,5 %** (nach persönlichen Steuern) leicht zu erhöhen, s. Tz. 19.

[4] Die Befolgung des IDW S 1 führt nach der hM nicht nur zu ökonomisch sachgerechten Unternehmenswerten, sondern in vielen Konstellationen auch zu niedrigeren gemeinen Werten als bei Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens. Dies führt in der Folge zu **niedrigeren Steuerzahlungen**. Die aufgrund der Zukunftsorientierung der Unternehmensbewertung nach IDW S 1 immanenten Ermessensspielräume und die Tatsache, dass das Bewertungsmethodenwahlrecht gem. § 11 Abs. 2 BewG gezielt zur Optimierung etwaiger Steuerbelastungen eingesetzt werden kann, sind der FinVerw. nicht verborgen geblieben. Sie hat in den letzten Jahren darauf mit einer personellen und fachlichen Aufrüstung reagiert. So hat bspw. in NRW jedes FA für Groß- und Konzernbetriebsprüfung seit 2011 mindestens einen ausschließlichen **Fachprüfer für Unternehmensbewertung**. Insgesamt arbeiten in NRW rd. 20 Fachprüfer, die pro Jahr über 200 Unternehmensbewertungsgutachten prüfen und auf eine Beanstandungsquote von über 50 % kommen, vgl. EACVA, BWP 2019, 21; Vosen, Arbeitsunterlage. Da Auseinandersetzungen über Bewertungsfragen zwischen Stpfl. und Betriebsprüfern häufig in einer Ein-

gung im Rahmen der Schlussbesprechung enden, sind FG- und BFH-Verfahren zur steuerrechtlichen Unternehmensbewertung selten. Zudem wird die Revision vielfach nicht zugelassen, weil die zu entscheidenden Fragen idR nicht von grundsätzlicher Bedeutung sind, so dass das FG regelmäßig die erste und zugleich letzte Instanz ist, vgl. EACVA, BWP 2019, 22.

## II. Für die Unternehmensbewertung relevante Änderungen durch die Erbschaftsteuerreform 2016

[5] Während die Verschonungssystematik der §§ 13a, 13b ErbStG aF in den Grundzügen bestehen blieb, wurde die **Ermittlung des begünstigten Vermögens neu konzipiert**, vgl. dazu ausführlich Bodden/Demuth, in: TT 62, 2016, Abschn. A; Bodden/Demuth, kösdi 2016, 20085; Demuth, KSp 29, Tz. C/11 ff. Stichpunktartig sind hier folgende Elemente hervorzuheben:

- ▷ Das begünstigte Vermögen ergibt sich, indem von dem begünstigungsfähigen Vermögen (Unternehmenswert) das Netto-Verwaltungsvermögen abgezogen und das unschädliche Verwaltungsvermögen (sog. „Schmutzzuschlag“ iHv. 10 % des begünstigten Vermögens) addiert wird.
- ▷ Für Normalerwerbe bis 26 Mio. € kann weiterhin wahlweise die Regelverschonung von 85 % oder die Optionsverschonung von 100 % in Anspruch genommen werden.
- ▷ Die Optionsverschonung ist allerdings nur zulässig, falls das Brutto-Verwaltungsvermögen max. 20 % des Unternehmenswerts ausmacht. Beträgt die Quote mehr als 90 % des Unternehmenswerts, wird überhaupt keine Begünstigung mehr gewährt.
- ▷ Schädliches Verwaltungsvermögen, junges Verwaltungsvermögen und junge Finanzmittel sind unabhängig von ihrem wertmäßigen Anteil am gemeinen Wert des Betriebsvermögens nicht mehr begünstigt und regulär zu versteuern.
- ▷ Bei Erwerben über 26 Mio. € (Großerwerbe) verringert sich auf Antrag des Erwerbers der Verschonungsabschlag um jeweils einen Prozentpunkt je volle T€ 750, die der Erwerb den Wert von 26 Mio. € übersteigt. Alternativ zum

Abschmelzmodell kann eine individuelle Verschonungsbedarfsprüfung durchgeführt werden.

[6] Festzuhalten bleibt, dass insbesondere in Fällen nahe der Schwelle zum Großerwerb von 26 Mio. € der steuerrechtlichen **Unternehmensbewertung** aufgrund der an den gemeinen Wert geknüpften Möglichkeiten der Steuerverschonung eine **doppelte Relevanz** zukommt. So bestimmt der gemeine Wert einerseits die Bemessungsgrundlage und andererseits den Steuersatz, vgl. Franken/Schulte/Rowoldt, WpG 2018, 41; Bruckmeier/Zwirner/Vodermeier, DStR 2017, 684.

### III. Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren

#### Wertermittlung

[7] Das vereinfachte Ertragswertverfahren bestimmt den Unternehmenswert gem. § 200 Abs. 1 BewG durch **Multiplikation des zukünftig nachhaltig erzielbaren Jahresertrags mit dem Kapitalisierungsfaktor**. Zu diesem Ertragswert werden nicht betriebsnotwendiges Vermögen und innerhalb von zwei Jahren vor dem Bewertungsstichtag eingelegte Wirtschaftsgüter sowie betriebsnotwendige Beteiligungen mit jeweils separat zu ermittelnden gemeinen Werten hinzugerechnet (§ 200 Abs. 2 bis 4 BewG). Die Summe dieser vier Komponenten bildet sodann den Wert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren, wobei der **Substanzwert** (§ 11 Abs. 2 Satz 3 BewG) die Bewertungsuntergrenze darstellt.

#### Zählergröße des Bewertungskalküls

[8] Der **zukünftig nachhaltig erzielbare Jahresertrag** (§§ 201 und 202 BewG) ergibt sich aus dem ungewogenen Mittelwert der Betriebsergebnisse der letzten drei vor dem Bewertungsstichtag abgelaufenen Wj. (§ 201 Abs. 2 BewG). Es handelt sich daher

um ein **vergangenheitsorientiertes Bewertungsverfahren**. Ausgehend vom steuerlichen Gewinn iS des § 4 Abs. 1 Satz 1 EStG wird das Betriebsergebnis um einmalige und periodenfremde Bestandteile bereinigt und mit einer fiktiven pauschalen Ertragsteuer iHv. 30 % belastet (§ 202 BewG).

#### Nennergröße des Bewertungskalküls

[9] Der sich ergebende Jahresertrag ist mit dem **Kapitalisierungsfaktor von derzeit 13,75** (§ 203 Abs. 1 BewG) zu multiplizieren. Da der Kapitalisierungsfaktor dem Kehrwert des Kapitalisierungszinssatzes (Summe aus Basiszinssatz und Risikozuschlag) entspricht, ergibt sich ein impliziter Kapitalisierungszinssatz von 7,27 %.

#### Zahlenbeispiel

[10] Im folgenden Beispielfall – das Beispiel von Richard, kösdi 2014, 19044, Tz. 9, wieder aufgreifend und aktualisierend – ist der Alleineigentümer der M-GmbH zum 31.12.2019 verstorben. Es soll der **Unternehmenswert für erbschaftsteuerliche Zwecke** zum Bewertungsstichtag 31.12.2019 (§ 11 iVm. § 9 Abs. 1 Nr. 1 ErbStG) ermittelt werden. Dazu wird zum einen der gemeine Wert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren (s. Tab. 1 und 2) und zum anderen der Ertragswert nach IDW S 1 (s. Tab. 3) bestimmt.

*Annahmen:* Es bestehen keine Unterschiede zwischen handels- und steuerrechtlicher Gewinnermittlung, der Unternehmenssteuersatz beträgt 30 %, und es gilt die Vollausschüttungshypothese. Hinzurechnungen und Abzüge nach § 202 BewG sind nicht vorzunehmen. Das vorliegende Zahlenmaterial (alle Angaben in T€, ggf. Rundungsdifferenzen) ist Ausfluss einer **integrierten Planung**. Vereinfachend wird unterstellt, dass der Alleineigentümer des **KMU** bereits zu Lebzeiten Maßnahmen eingeleitet hat, welche die vollständige Übertragung der Ertragskraft weitestgehend sicherstellen, so dass eine Eliminierung personenbezogener Einflüsse auf die finanziellen Überschüsse nicht erforderlich ist, vgl. IDW S 1 Tz. 39, IDW Praxishinweis 1/2014 Tz. 24.



Gewinn- und Verlustrechnungen der GmbH	2017	2018	2019
Umsatzerlöse = Gesamtleistung	20.000	24.000	18.000
Sonstige betriebliche Erträge	1.000	1.000	1.000
Materialaufwand	-8.400	-9.120	-7.380
Personalaufwand	-5.000	-6.000	-4.500
Abschreibungen (planmäßig)	-1.100	-1.600	-1.000
Abschreibungen (außerplanmäßig)	-200	0	-100
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.000	-2.400	-1.800
Zinsergebnis	-300	-300	-300
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.000</b>	<b>5.580</b>	<b>3.920</b>
Außerordentliches Ergebnis	-1.000	500	0
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>3.000</b>	<b>6.080</b>	<b>3.920</b>
Unternehmenssteuern	-900	-1.824	-1.176
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.100</b>	<b>4.256</b>	<b>2.744</b>

Gewinn- und Verlustrechnungen der GmbH	2020	2021	2022	2023 ff.
Umsatzerlöse = Gesamtleistung	21.000	23.000	25.000	25.250
Sonstige betriebliche Erträge	1.000	1.000	1.000	1.010
Materialaufwand	-8.400	-9.200	-9.500	-9.595
Personalaufwand	-5.250	-5.750	-6.250	-6.313
Abschreibungen (planmäßig)	-1.200	-1.200	-1.200	-1.212
Abschreibungen (außerplanmäßig)	0	0	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.100	-2.300	-2.500	-2.525

Zinsergebnis	-300	-300	-300	-303
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>4.750</b>	<b>5.250</b>	<b>6.250</b>	<b>6.312</b>
Außerordentliches Ergebnis	0	0	0	0
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>4.750</b>	<b>5.250</b>	<b>6.250</b>	<b>6.312</b>
Unternehmenssteuern	-1.425	-1.575	-1.875	-1.894
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3.325</b>	<b>3.675</b>	<b>4.375</b>	<b>4.418</b>

Tab. 1: GuV der M-GmbH – Ist und Plan

## Ermittlung der Zählergröße im vereinfachten Ertragswertverfahren

Vereinfachtes Ertragswertverfahren	2017	2018	2019
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2.100</b>	<b>4.256</b>	<b>2.744</b>
<b>Hinzurechnungen (§ 202 Abs. 1 Nr. 1 BewG):</b>			
Tatsächlicher Ertragsteueraufwand	900	1.824	1.176
Außerplanmäßige Abschreibungen	200	0	100
Außerordentliche Aufwendungen	1.000	0	0
<b>Kürzungen (§ 202 Abs. 1 Nr. 2 BewG):</b>			
Außerordentliche Erträge	0	-500	0
<b>Zwischensumme</b>	<b>4.200</b>	<b>5.580</b>	<b>4.020</b>
Pauschaler Ertragsteueraufwand	-1.260	-1.674	-1.206
<b>Betriebsergebnis (§ 202 BewG)</b>	<b>2.940</b>	<b>3.906</b>	<b>2.814</b>
Gesamtsumme der Betriebsergebnisse			9.660
<b>Nachhaltiger Jahresertrag (Durchschnittsertrag)</b>			<b>3.220</b>

Kapitalisierungsfaktor	13,75
<b>Ertragswert gemäß §§ 199 ff. BewG</b>	<b>44.275</b>

Tab. 2: Ermittlung der Zählergröße

[11] Ausgehend vom Gewinn iS des § 4 Abs. 1 Satz 1 EStG wird zunächst der tatsächliche Ertragsteueraufwand hinzugerechnet. Anschließend werden die aperiodischen Ergebnisbestandteile (außerplanmäßige Abschreibungen, außerordentliches Ergebnis) korrigiert. Das so bereinigte Betriebsergebnis wird schließlich um die pauschale Ertragsteuer iHv. 30 % vermindert. Es ergibt sich ein **zukünftig nachhaltig erzielbarer Jahresertrag** iS von § 201 Abs. 1 BewG auf Basis der vergangenen Wj. 2017 bis 2019 iHv. 3.220 T€ (s. Tab. 2).

### Ermittlung der Nennergröße im vereinfachten Ertragswertverfahren

[12] Der Jahresertrag ist mit dem aktuell gültigen **Kapitalisierungsfaktor 13,75** gem. § 203 Abs. 1 BewG zu multiplizieren. Der vereinfachte Ertragswert gem. §§ 199 ff. BewG beträgt zum Bewertungsstichtag 31.12.2019 somit 44.275 T€. Bei ansonsten identischen Daten ergab sich zum 31.12.2013 ein Wert, der mit 49.235 T€ um 4.960 T€ (= 10,1 %) höher war, s. Richard, kösdi 2014, 19045 f., Tz. 11. Dies ist auf den im Jahr 2013 höheren Kapitalisierungsfaktor von 15,29 zurückzuführen, der sich als Kehrwert der Summe aus Basiszinssatz von 2,04 % und Risikozuschlag von 4,5 % (§ 203 Abs. 1 BewG aF) errechnete.

## IV. Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren gem. IDW S 1

### Wertermittlung

[13] Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich nach IDW S 1 durch den Barwert der mit dem Eigen-

tum an dem Unternehmen verbundenen finanziellen Überschüsse als **investitionstheoretischer Zukunftserfolgswert**, s. zu den unveränderten Grundzügen der Unternehmensbewertung nach IDW S 1 ausführlich Richard, kösdi 2014, 19046 ff., Tz. 12 bis 23.

[14] Fertigt ein Wirtschaftsprüfer ein Bewertungsgutachten für steuerliche Zwecke an, so hat er in der **Funktion als neutraler Gutachter** mit nachvollziehbarer Methodik einen von den individuellen Wertvorstellungen der betroffenen Parteien unabhängigen sog. **objektivierten Unternehmenswert** (IDW S 1 Tz. 12, 29) zu ermitteln, vgl. Franken/Schulte/Rowoldt, WPg 2018, 41.

*Anm.:* Während grundsätzlich **persönliche Ertragsteuern** sowohl im Zähler als auch im Nenner zu berücksichtigen sind (IDW S 1 Tz. 44), erscheint ihre Nichtberücksichtigung bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften für steuerliche Zwecke vertretbar, vgl. Brosent/Dörschell, FuS 2013, 102. Die Bewertung eines Einzelunternehmens oder einer Personengesellschaft erfordert hingegen stets die Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern (IDW S 1 Tz. 47). Dabei kann für Deutschland ein **typisierter Steuersatz iHv. 35 %** als angemessen und vertretbar angesehen werden, vgl. IDW, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A Tz. 294.

[15] Zur Bestimmung des objektivierten Unternehmenswerts können Ertragswert- oder DCF-Verfahren herangezogen werden (IDW S 1 Tz. 101), wobei in Deutschland die **Ertragswertmethode** dominiert, vgl. Peemöller/Kunowski, Ertragswertverfahren nach IDW, 337 ff.

### Zählergröße des Bewertungskalküls

[16] Das **Kernproblem** bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts besteht – wie bei jeder Bestimmung eines Unternehmenswerts iS eines Zukunftserfolgswerts – in der **Prognose der zukünftigen finanziellen Überschüsse** (Zählergröße).



## Nennergröße des Bewertungskalküls

[17] Der objektivierte Unternehmenswert stellt sich als Barwert der Zukunftserfolge dar, indem die prognostizierten finanziellen Überschüsse auf den Bewertungsstichtag abgezinst werden. Dabei wird ein **Kapitalisierungszinssatz** verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen **adäquaten Alternativenanlage** repräsentiert, vgl. IDW S 1 Tz. 4, 113 ff.

[18] Bei der **Bestimmung des Basiszinssatzes** empfiehlt es sich, von dem landesüblichen Zinssatz für eine (quasi) risikofreie Kapitalmarktanlage auszugehen, vgl. IDW S 1 Tz. 106 f. Für die konkrete Berechnung des Basiszinssatzes hat das IDW Umsetzungshilfen ausgesprochen, nach denen sich zB für **Bewertungsstichtage im Februar 2020 ein risikoloser Basiszinssatz von 0,20 %** ergibt, vgl. www.idw.de (Mitgliederbereich).

*Hinweis:* Es handelt sich hierbei um einen Brutto-Basiszinssatz, der im Fall einer Bewertung nach persönlichen Steuern um die typisierten persönlichen Ertragsteuern des Anteilseigners iHv. 26,375 % zu kürzen ist. Für Februar 2020 ergibt sich sodann ein Basiszinssatz von **0,14725 %**. Dabei wird eine Alternativenanlage im Privatvermögen in ein Aktienportfolio unterstellt, vgl. IDW S 1 Tz. 114 f., 119, so dass der Basiszinssatz um Abgeltungssteuer und Solidaritätszuschlag zu mindern ist.

[19] Die **Marktrisikoprämie** gibt die Überrendite an, die erwartungsgemäß erzielt wird, wenn in risikante Aktien des Marktportfolios statt in risikolose Staatsanleihen investiert wird. Vor dem Hintergrund der fortgesetzten und jüngst wieder verstärkten expansiven Geldpolitik der EZB hält es der FAUB des IDW für sachgerecht, sich an einer, gegenüber früheren Empfehlungen (5,5 % bis 7,0 % vor persönlichen Steuern und 5,0 % bis 6,0 % nach persönlichen Steuern) moderat erhöhten Bandbreite von **6,0 % bis 8,0 %** (vor persönlichen Steuern) und **5,0 % bis 6,5 %** (nach persönlichen Steuern) zu orientieren, vgl. IDW, Neue Kapitalkostenempfehlungen des FAUB v.

25.10.2019. Der Bewerter ist angehalten, anhand eigener Analysen einen konkreten Wert **festzulegen und zu begründen**, vgl. IDW, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A Tz. 395.

*Hinweis 1:* Die Unternehmensbewertungspraxis bestimmt die Marktrisikoprämie zumeist in der **Mitte** der vom IDW vorgegebenen Bandbreite, vgl. Brosent/Dörschell, FuS 2013, 104. Vor persönlichen Steuern beträgt die Marktrisikoprämie dann aktuell 7,0 %.

*Hinweis 2:* Insbesondere im KMU-Bereich ist in den letzten Jahren beobachtbar, dass die Marktrisikoprämie **am oberen Rand** der Bandbreite angesetzt wird, vgl. Konold/Schweizer, DStR 2017, 559. Um in der Auseinandersetzung mit der Fin-Verw. gut gerüstet zu sein, sollte der Bewerter darauf achten, dass die sich aus der Addition von Basiszinssatz und Marktrisikoprämie ergebende Markttrendite auch anhand empirisch beobachtbarer Markttrenditen verproben lässt oder Abweichungen begründbar sind, vgl. IDW, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A Tz. 388 ff., 394; Peemöller/Kunowski, Ertragswertverfahren nach IDW, 386.

[20] Neben der Marktrisikoprämie stellt der **Betafaktor die zweite Komponente des Risikozuschlags** dar. Der Betafaktor gibt das systematische Risiko einer Aktie an, das nicht durch Diversifizierung vermieden werden kann. Besondere Herausforderungen für den Bewerter sind mit der Ableitung von Betafaktoren insbesondere dann verbunden, wenn das Bewertungsobjekt nicht börsennotiert und der Betafaktor über das Beta einer Gruppe von Vergleichsunternehmen (Peer Group) zu ermitteln ist, vgl. IDW, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A Tz. 402 ff.; zum Vorgehen in der Praxis ausführlich auch Franken/Schulte/Brunner/Dörschell, Kapitalkosten, 411 ff.

## Zahlenbeispiel (Fortsetzung)

[21] In Fortführung des obigen Beispielsfalls wird der Unternehmenswert der M-GmbH nun nach dem Ertragswertverfahren gem. IDW S 1 bestimmt, s. dazu das Zahlenmaterial (Tab. 1) und die Annahmen unter Tz. 10.



### Ermittlung des Ertragswerts gem. IDW S 1

Ertragswertverfahren nach IDW S 1	2020	2021	2022	2023 ff.
<b>Basiszinssatz</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,10%</b>
Marktrisikoprämie	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Betafaktor (relevered)	1,5	1,5	1,5	1,5
<b>Risikozuschlag</b>	<b>12,00%</b>	<b>12,00%</b>	<b>12,00%</b>	<b>12,00%</b>
Wachstumsabschlag				-1,00%
<b>Kapitalisierungszinssatz</b>	<b>12,10%</b>	<b>12,10%</b>	<b>12,10%</b>	<b>11,10%</b>
<b>Jahresüberschuss (zu kapitalisierendes Ergebnis)</b>	<b>3.325</b>	<b>3.675</b>	<b>4.375</b>	<b>4.418</b>
Periode	1	2	3	
Kapitalisierungszinssatz	12,10%	12,10%	12,10%	11,10%
Barwertfaktoren	0,8921	0,7958	0,7099	6,3953
<b>Barwerte</b>	<b>2.966</b>	<b>2.924</b>	<b>3.106</b>	<b>28.253</b>
<b>Ertragswert gem. IDW S 1 zum 31.12.2019</b>	<b>37.249</b>			

Tab. 3: Ermittlung des Ertragswerts gem. IDW S 1

[22] Der Kapitalisierungszinssatz setzt sich hier zusammen aus dem **Basiszinssatz zum 31.12.2019 von 0,10 %** und einem **Risikozuschlag von 12,0 %**, der sich aus dem Produkt der **Marktrisikoprämie von 8,0 %** und dem **Betafaktor von 1,5** errechnet (s. Tab. 3). Bei der Wahl einer Marktrisikoprämie am oberen Ende der vom IDW empfohlenen Bandbreite ist zu unterstellen, dass diese auf Basis eingehender Analysen vom Bewerter sachgerecht festgelegt und begründet wurde, s. Tz. 19. Aufgrund der Erwartung wachsender finanzieller Überschüsse in der zweiten Phase wird ein **Wachstumsabschlag von 1,0 %** bei der Ermittlung der ewigen Rente berücksichtigt. Es errechnet sich ein **Kapitalisierungszinssatz von 12,10 % für die Detailplanungs-**

**phase** und von **11,10 % in der ewigen Rente**. Durch Abzinsung der prognostizierten finanziellen Überschüsse mit diesen Zinssätzen auf den Bewertungsstichtag ergibt sich ein Ertragswert iHv. 37.249 T€ (s. Tab. 3), der um 7.026 T€ unter dem ermittelten Wert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren liegt (s. Tab. 2), und das trotz der Tatsache, dass in der Zukunft von höheren Erträgen ausgegangen wird, s. Tab. 1.

*Anm.:* Aus Vereinfachungsgründen werden hier die an sich zu erstellenden Plan-Bilanzen und Plan-Cashflow-Rechnungen weggelassen. In praxi kommt es unter expliziter Berücksichtigung der Verschuldung zu **periodenspezifischen Zinssätzen**.

## V. Ausgewählte branchenspezifische Bewertungsverfahren

### Vorbemerkung

[23] Lässt sich der gemeine Wert nicht aus geeigneten stichtagsnahen Verkäufen unter fremden Dritten ableiten, so ist er unter **Berücksichtigung der Ertragsaussichten** der Kapitalgesellschaft oder einer anderen anerkannten, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nichtsteuerliche Zwecke üblichen Methode zu ermitteln (§ 11 Abs. 2 Satz 2 BewG), s. Tz. 2. Mit dem Verweis auf die Beachtung von Ertragsaussichten geht nicht die Aussage einher, dass hiermit einzig das betriebswirtschaftliche Ertragswertverfahren iS des IDW S 1 angesprochen ist. Es ist vielmehr grundsätzlich jede Bewertungsmethode anwendbar, die (auch) die Ertragsaussichten mit in die Wertermittlung einbezieht, wie dies zB beim AWH-Standard, s. Tz. 25 f., der Fall ist. Gleichrangig daneben treten die **anderen anerkannten, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nichtsteuerliche Zwecke üblichen Methoden**, zu denen insbesondere Umsatz-Multiplikatorverfahren zur Bewertung freiberuflicher Kanzleien, s.



Tz. 27 bis 30, zählen, vgl. Eisele, in: Rössler/Troll, BewG, § 11 Tz. 35, 38 (August 2019).

[24] Vor diesem Hintergrund hat die FinVerw. einen **Überblick über die in der Praxis anzutreffenden branchentypischen Bewertungsmethoden** zusammengestellt, der den FÄ und den Stpfl. als Grundlage für die Wertermittlung dienen soll, vgl. BayLfSt S 3224.1 – 1/7 St 34.v. 4.1.2013, DStR 2013, 1385.

## AWH-Standard zur Bewertung von Handwerksbetrieben

[25] Die Arbeitsgemeinschaft der Wert ermittelnden Betriebsberater im Handwerk (AWH) des Zentralverbands des Deutschen Handwerks (ZDH) hat den sog. **AWH-Standard** herausgegeben, der den primären Bewertungsmaßstab für rd. 1 Mio. Handwerksbetriebe darstellt, vgl. Buchner/Friedl, DB 2019, 922. Danach werden im ersten Schritt die jeweils um außerordentliche, persönliche und familienbedingte Erfolgsbestandteile bereinigten und nach Ermessen des Bewerter zu gewichtenden vier **Vergangenheitsergebnisse zu einem konsistent nachhaltigen Überschuss** verdichtet. Sodann ist der Ertragswert zu errechnen, indem der Überschuss mit einem **Kapitalisierungszinssatz** diskontiert wird, der neben dem Basiszinssatz einen Immobilitätszuschlag (1 % bis 3 %), einen Zuschlag für das betriebliche Risiko (0 % bis 24 %) und einen Zuschlag für Inhabertätigkeit (0 % bis 30 %) umfasst, vgl. Buchner/Friedl/Hinterdobler, DStR 2017, 1347 ff.

[26] Das Ansinnen des AWH-Standards, kleinen Handwerksbetrieben zum Zwecke der Komplexitätsreduktion ein einfaches Bewertungsverfahren inkl. einer eigenständigen Bewertungssoftware und dazugehörigem Handbuch zur Verfügung zu stellen, vgl. Buchner/Friedl/Hinterdobler, DStR 2017, 1341,

um diesen bei der Preisfindung eine Orientierungshilfe zu bieten, ist grundsätzlich begrüßenswert. In Anbetracht der **zahlreichen Verstöße** gegen grundlegende Prinzipien der vorherrschenden Bewertungstheorie und -praxis (ua. Vergangenheitsorientierung, pauschale und intersubjektiv schwierig nachprüfbare Risikozuschläge zum Zinssatz, inkonsistente Berücksichtigung kalkulatorischer Werte, Verstoß gegen das Stichtagsprinzip), ist allerdings zu bezweifeln, dass der AWH-Standard „auch im Besteuerungsprozess (...) eine legitime Alternative zum vereinfachten Ertragswertverfahren“ darstellt, so aber Buchner/Friedl, DB 2019, 922.

## Branchenübliche Verfahren zur Bewertung freiberuflicher Kanzleien

[27] Unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele bestimmt sich der Unternehmenswert durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (IDW S 1 Tz. 4), s. Tz. 13. Die gegenwärtige Praxis der Bewertung von Rechtsanwalts-, Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungskanzleien richtet sich in aller Regel nicht nach diesem Grundsatz, sondern greift hauptsächlich auf **vereinfachte Preisfindungsmethoden** zurück, vgl. dazu ausführlich Grün/Fecher, Bewertung, 1171; Popp, Bewertung, 235.

## Rechtsanwaltskanzleien

[28] Die **Bundesrechtsanwaltskammer (BRAK)** hat am 11.8.2017 aktualisierte Richtlinien zur **Bewertung von Anwaltskanzleien** veröffentlicht. Danach setzt sich der Kanzleiwert aus dem Substanzwert und dem ideellen Wert zusammen. Zur Ermittlung des ideellen Werts favorisiert die BRAK weiterhin explizit „das **Umsatzverfahren** als anerkanntes Bewertungsverfahren“, BRAK, Richtlinien,



7. Zu ermitteln ist der Umsatz der letzten drei Kj. vor dem Bewertungsstichtag, wobei das aktuellste Kj. doppelt zu gewichten ist. Die Summe ist sodann durch vier zu teilen. Der Umsatz ist um außerordentliche Einnahmen zu bereinigen, die Ausfluss der Persönlichkeit des KanzleINHABERS und daher personenbezogen oder außerordentlich anwaltsbezogen sind (zB Einnahmen als Aufsichtsrat, Autor, Referent, Testamentsvollstrecker, Treuhänder), soweit diese nicht aus der Haupttätigkeit des Rechtsanwalts resultieren. Der ermittelte Umsatz ist mit einem **Berechnungsfaktor** zu multiplizieren, der „in der Regel **zwischen 0,3 und 1,0** liegt“ und in Ausnahmefällen „bis auf 0 fallen oder bis auf 1,3 steigen“ kann, BRAK, Richtlinien, 8. Als wertbeeinflussende Merkmale werden ua. die (fehlende) Überleitungstätigkeit des KanzleINHABERS, das Cluster-Risiko durch Großmandanten, überdurchschnittliche Kanzleikosten, Lage der Kanzlei und Mitarbeiterstruktur genannt.

### Steuerberaterkanzleien

[29] Die **Bundessteuerberaterkammer (BStBK)** hat am **6.3.2017 überarbeitete Hinweise für die Ermittlung des Werts einer Steuerberaterpraxis** herausgegeben, vgl. Römermann, NWB 2018, 1910. Diese sind als unverbindliche Arbeitshilfe gedacht und orientieren sich am Marktgeschehen. Nach Auffassung der BStBK ist das **Umsatzverfahren** in der Praxis vorherrschend. Ausgangspunkt der Wertermittlung ist der zukünftig nachhaltig zu erzielende Jahresumsatz, der sich aufgrund bestehender übertragbarer Mandatsverhältnisse und erteilter Aufträge erzielen lässt. Dieser soll auf Basis der mandantenspezifischen Umsätze der letzten drei Geschäftsjahre vor dem Bewertungsstichtag geschätzt werden. Nachhaltig ist der BStBK ist der Umsatz dann, wenn er für einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren angenommen werden kann, wobei

aperiodische Umsätze mit dem Durchschnitt der letzten drei Jahre zu glätten und rein personenbezogene Umsätze (zB Vergütung als Testamentsvollstrecker) auszusondern sind. Die BStBK propagiert Umsatzmultiplikatoren zwischen **80 % und 140 % des nachhaltigen Umsatzes**, wobei im konkreten Einzelfall von diesem Rahmen abgewichen werden kann. Als Einflussfaktoren auf den Multiplikator nennt die BStBK ua. die Rendite der Praxis, Überleitung durch den bisherigen Inhaber, den organisatorischen Stand der Praxis sowie Alter und Qualifikation der Mitarbeiter.

### Wirtschaftsprüferkanzleien

[30] Das vom IDW herausgegebene **WP Handbuch enthielt bis zur 12. Aufl. gesonderte Hinweise zur Bewertung von Wirtschaftsprüferpraxen**, vgl. IDW, WP Handbuch 2000, Bd. I, Kap. B Tz. 31 f. Maßgeblich für den Wert war danach der übertragbare Mandantenstamm; zur Festlegung des Veräußerungswerts wurde eine Bandbreite von **100 % bis 130 % des nachhaltigen Jahresumsatzes** genannt. Mittlerweile stellt das IDW auch für die Bewertung von Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften auf die Grundsätze des IDW S 1 ab. Dennoch ist in der Praxis trotz aller berechtigten theoretischen Kritik ein Festhalten an tradierten umsatzorientierten Verfahren zu konstatieren. Getreu „dem Motto: ‚Der Schuster hat die schlechtesten Schuhe‘ kann zur Kenntnis genommen werden, dass das vom Berufsstand der Wirtschaftsprüfer für die berufliche Tätigkeit propagierte Zukunftserfolgswertverfahren in eigenen Angelegenheiten nicht zum Tragen kommen soll“, Popp, Bewertung, 236.

*Anm. 1:* In der Praxis ist derzeit zu beobachten, dass Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskanzleien mit **max. 100 %** des nachhaltigen Umsatzes bewertet werden. Bei reinen Steuerberaterpraxen wird vor dem Hintergrund, dass



Mandanten im Vergleich zu früher unsteter und wechselfreudiger sind, selbst die von der BStBK genannte Untergrenze von **80 %** als „noch recht optimistisch“ beurteilt, so Römermann, NWB 2018, 1922.

*Anm. 2:* Üblicherweise wird ein Teil des Kaufpreises mit Auflagen einbehalten und treuhänderisch hinterlegt (earn out-Klauseln). **Kaufpreisanpassungsklauseln** stellen sicher, dass der Kaufpreis gemindert wird, wenn die mit dem Erwerb des fixierten Mandantenstamms verbundenen Umsatzerwartungen nach der Übertragung nicht eintreten. Etwaige Mängel bei der Wertermittlung im Vorfeld der Übertragung werden somit mit der Kaufpreisanpassung kompensiert, vgl. Popp, Bewertung, 250.

## VI. Zusammenfassende Praxisempfehlungen

### Vorteilhaftigkeitsvergleich der Bewertungsverfahren

[31] Aufgrund des seit der Erbschaftsteuerreform 2016 mit 13,75 niedrigeren Kapitalisierungsfaktors im vereinfachten Ertragswertverfahren sind die Wertunterschiede zum Ertragswertverfahren nach IDW S 1 geringer geworden, s. Tz. 2, 12. In vielen Konstellationen führt eine Bewertung nach IDW S 1 aber noch immer zu niedrigeren Unternehmenswerten, und zwar insbesondere dann, wenn nach dem Bewertungsstichtag mit sinkenden Erträgen zu rechnen ist oder eine hohe Abhängigkeit **von personenspezifischen Einflüssen des Alteigentümers** vorliegt – dies ist bei **KMU** der Regelfall –, die sich nur nach IDW S 1 iVm. IDW Praxishinweis 1/2014 durch ein Abschmelzen der Erträge ökonomisch sachgerecht abbilden lässt, vgl. auch Bruckmeier/Zwirner/Vodermeier, DStR 2017, 683. Die Bestimmung eines **objektivierten Unternehmenswerts für steuerliche Zwecke gem. IDW S 1 ist daher grundsätzlich vorzuziehenswert**, vgl. so auch Franken/Schulte/Rowoldt, WPg 2018, 38.

*Hinweis 1:* Nach Auffassung der FinVerw. bleiben besondere Umstände bei der Ermittlung des gemeinen Werts im vereinfachten Ertragswertverfahren unberücksichtigt (R B 11.4 Abs. 1 ErbStR 2019). Dazu zählen auch ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse, vgl. Siegmund/Wegener/Limberg, NWB-EV 2020, 7. Liegt allerdings zum Bewertungsstichtag eine nachhaltige Änderung des künftigen Jahresertrags durch **bekannte objektive Umstände** vor (zB hervorgerufen durch den Tod des Unternehmers oder den Wegfall eines Großkunden), ist dies nach R B 11.2 Abs. 2 Satz 5 und R B 201 Abs. 5 ErbStR 2019 zu berücksichtigen. Praktikabel erscheint ein **prozentualer Abschlag beim Jahresertrag** gem. § 201 BewG, der bei substantiiertem Begründung **25 %** betragen kann, so Kowanda, ErbStB 2020, 58; vgl. auch Balz/Bordemann, Stbg 2020, 80.

*Hinweis 2:* Im Zusammenhang mit dem **90 %-Test gem. § 13b Abs. 2 Satz 2 ErbStG** wird hingegen eine Überbewertung steuerlich vorteilhaft sein, wenn nur dadurch gewährleistet ist, dass das Brutto-Verwaltungsvermögen nicht mehr als 90 % des begünstigungsfähigen Vermögens (also des Unternehmenswerts) umfasst und der vollständige Wegfall der Begünstigung somit vermieden werden kann.

[32] In die Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen nach **IDW S 1** sind die nach hM in der Betriebswirtschaftslehre, im Berufsstand der Wirtschaftsprüfer und in der Rspr. **allgemein anerkannten Bewertungsregeln** eingegangen, die Wirtschaftsprüfer bei Unternehmensbewertungen zu beachten haben (IDW S 1 Tz. 1). Nach höchstrichterlicher Rspr. ist IDW S 1 als objektiver Wertmaßstab anerkannt, vgl. BGH-Urt. XII ZR 185/08 v. 2.2.2011, NJW 2011, 2572. Gutachterliche Stellungnahmen nach den Grundsätzen des IDW S 1 sind auch für steuerliche Zwecke prinzipiell akzeptiert, vgl. R B 11.2 Abs. 2 Satz 4 ErbStR 2019; sowie Eisele, in: Rössler/Troll, BewG, § 11 Tz. 35 (August 2019), und von der FinVerw. anerkannt, vgl. Schr. FinMin. Bayern 34 – S 3715 – 009 – 36659/09 v. 30.12.2009. Andere, in vergleichbarem Umfang anerkannte und gerichtsfeste Regelwerke existieren in Deutschland nicht; Empfehlungen einzelner Be-



rufsgruppen, s. Tz. 24 ff., mangelt es an Akzeptanz in der betriebswirtschaftlichen Fachliteratur, vgl. Kohl/König, WPG 2018, 1528.

*Hinweis:* Das Sächsische FG kommt in seinem Urt. 2 K 377/18 v. 14.11.2018, EFG 2019, 677 (Rev. trotz Zulassung nicht eingelegt), zu dem Ergebnis, dass die im Streitfall angewandte **Berechnung nach den Grundsätzen des Kompetenzentrums UBM** (Unternehmensbewertung im Mittelstand an der Fachhochschule Münster) nicht dem Standard des IDW S 1 entspreche und **keine anerkannte und übliche Methode** darstelle.

### Intersubjektive Nachprüfbarkeit der Annahmen

[33] Die bereits vor vielen Jahrzehnten gewonnene Erkenntnis der Betriebswirtschaftslehre, nach der **ausschließlich die zukünftigen Zahlungen** für den Unternehmenswert **maßgebend** sind, vgl. Busse von Colbe, Zukunftserfolg, 42, führen bei der Prognose zu **Ermessensspielräumen**, wodurch der Unternehmenswert „innerhalb bestimmter vorgegebener Grenzen durchaus ‚gelenkt‘ werden“ kann, Bruckmeier/Zwirner/Vodermeier, DStR 2017, 685. Um in der Auseinandersetzung mit der FinVerw. und im Finanzgerichtsverfahren zu bestehen, ist es aber unerlässlich, im Unternehmensbewertungsgutachten alle der Bewertung zugrunde gelegten Parameter sachgerecht herzuleiten, ausführlich zu begründen und angemessen zu dokumentieren. Den Fachprüfern für Unternehmensbewertung muss es als sachkundige Dritte möglich sein, die Auswirkungen der im Gutachten gesetzten Prämissen auf den Unternehmenswert nachvollziehen zu können, vgl. dazu auch Vosen, Betriebsprüfung.

[34] **Kernstück** einer Unternehmensbewertung nach IDW S 1 ist die **integrierte Planungsrechnung**, bestehend aus Bilanz-, GuV- und Cashflow-Planung. Zeitlich umfasst die integrierte Planung eine Detailplanungsphase, ggf. eine Grobplanungsphase, die immer dann sinnvoll ist, wenn das Un-

ternehmen zum Ende des Detailplanungszeitraums nicht im Gleichgewichtszustand ist, und die ewige Rente. Die Planungsrechnung ist eingehend zu plausibilisieren. Als Ausgangspunkt für die Plausibilitätsüberlegungen der Planung dienen die Erkenntnisse aus der Markt- und Wettbewerbsanalyse, der Unternehmens- und Vergangheitsanalyse sowie die der Planungstreue. Als Leitlinie dient dabei IDW Praxishinweis 2/2017. Der Terminal Value stellt in aller Regel den Großteil des Unternehmenswerts dar, vgl. Meitner, Terminal Value, 713 (häufig mehr als 60 %); im Zahlenbeispiel beträgt er 76 %. Kritische Nachfragen des FA sind somit vorprogrammiert. Der Bewerter hat zu dokumentieren, dass die ewige Rente nicht einfach eine Fortschreibung der Detailplanung ist, sondern ein Zustand, in dem die geplanten Erträge nachhaltig erzielbar sind.

*Hinweis 1:* Wenn ein Wirtschaftsprüfer bei einer Unternehmensbewertung die fachlichen Regeln des IDW S 1 zum Maßstab seines Gutachtens erklärt, dürfen die Adressaten darauf vertrauen, dass diese Regeln beachtet werden. Wenn jedoch **zahlreiche Vereinfachungen und Abweichungen von den Grundsätzen des IDW S 1 vorgenommen werden, ist die Aussagekraft nicht mehr gegeben**, vgl. WPK Magazin 1/2019, 24. In dem zugrundeliegenden berufsrechtlichen Fall erteilte die WPK dem Wirtschaftsprüfer eine Rüge mit Geldbuße, da dieser bei der Bewertung eines ertragsschwachen Unternehmens auf eine detaillierte Planung und – trotz beträchtlicher Vermögenswerte und einem hohen Eigenkapital – auf die Ermittlung des Liquidationswerts verzichtete.

*Hinweis 2:* Das FG Düsseldorf, Urt. 4 K 108/18 F v. 12.12.2018, EFG 2019, 406 (Rev. unter II R 5/19 anhängig), hatte über ein Gutachten zu entscheiden, bei dem der Bewerter eingeräumt hatte, dass die Vorschriften des **IDW S 1 nicht vollumfänglich beachtet** worden waren, vgl. dazu Ramb, NWB 2019, 2997; Kohl/König, DStR 2019, 1502. So fehlten zum Bewertungsstichtag erstellte **Planungsrechnungen**. Nach Ansicht des Gerichts sei der Aussagewert der gutachterlichen Stellungnahme damit geringer als der eines vollständigen Gutachtens; das vorgelegte **Gutachten sei folglich nicht wertbar**.



[35] Nach IDW S 1 Tz. 22 f. sind Unternehmenswerte unter Beachtung des **Stichtagsprinzips** auf den Bewertungsstichtag zu ermitteln. Bei Auseinanderfallen des Bewertungsstichtages und des Zeitpunktes der Durchführung der Bewertung ist daher nur der Informationsstand zu berücksichtigen, der bei angemessener Sorgfalt am Bewertungsstichtag vorgelegen haben könnte. Nach der vom BGH begründeten sog. **Wurzeltheorie** ist das Prinzip der Wertaufhellung auf die Berücksichtigung solcher Entwicklungen begrenzt, deren Wurzel in der Zeit vor dem Bewertungsstichtag gelegt wurde, vgl. IDW, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A Tz. 76 mwN. Soweit ersichtlich neigen Betriebsprüfer, die idR viele Jahre nach dem Bewertungsstichtag das Gutachten unter die Lupe nehmen, dazu, die Planungsrechnung des Unternehmens mit dem tatsächlichen Verlauf der wirtschaftlichen Entwicklung, wie sie sich aus aktuellen Jahresabschlüssen ergibt, zu vergleichen. In der Situation ist es hilfreich, die zum Bewertungszeitpunkt vorliegenden Erkenntnisse (zB damalige Lageberichte, Branchen- und Konjunkturprognosen) gut dokumentiert in den Arbeitspapieren zu haben.

[36] Erfahrungsgemäß besteht erhebliches Streitpotential mit dem FA bei der **Anwendung des Konzepts der übertragbaren Ertragskraft** nach IDW S 1 Tz. 38 iVm. IDW Praxishinweis 1/2014, vgl. auch EACVA, BWP 2019, 19. Bei der Bewertung von **KMU** hat die Berücksichtigung der übertragbaren Ertragskraft eine herausragende Bedeutung, vgl. etwa Erichsen, BBK 2019, 486, der für inhabergeführte Unternehmen Werte für die Abhängigkeit vom Inhaber von 50 % bis 60 % nennt. Aufgrund der individuellen Fähigkeiten der Person des Eigentümers können in der Vergangenheit erzielte Erträge regelmäßig nur partiell oder zeitlich befristet auf den neuen Eigentümer übertragen werden, so dass bei der Prognose abschmelzende Erträge und

angepasste Kostenstrukturen zu berücksichtigen sind, vgl. Balz/Bordemann, Stbg 2020, 78. Vor dem Hintergrund der hohen Wertrelevanz dieser Korrektur sind detaillierte Analysen und Prozessschritte empfehlenswert, vgl. dazu etwa Franken/Schulte/Rowoldt, WPG 2019, 42 ff. Zu beachten ist, dass nicht jedes inhabergeführte Unternehmen automatisch auch als inhaberabhängig zu werten ist, vgl. Kohl/König, DStR 2019, 1504, die darauf hinweisen, dass es für Kunden bspw. keine Rolle spielt, wer Inhaber einer Waschstraße ist.

[37] Streit anfällig ist auch die Beurteilung etwaig vorliegenden **nicht betriebsnotwendigen Vermögens**. Hierbei handelt es sich um solche Vermögensteile, die frei veräußert werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre (IDW S 1 Tz. 59), und separat zu bewerten sind. Beobachtbar ist, dass die Betriebsprüfung zB bei den **flüssigen Mitteln** teilweise pauschal lediglich **0,5 % bis 2 % vom Umsatz** als betriebsnotwendige Liquidität deklariert und den Rest unternehmenswerterhöhend berücksichtigt, vgl. Wollny, Unternehmenswert, 441, der diese Daumenregel als „wenig hilfreich“ kritisiert. Auch auf diesem Gebiet kann nur mit einer sachgerechten und schlüssigen Argumentation dagegengehalten werden, wenn im Einzelfall eine höhere Liquidität operativ zwingend vorzuhalten ist, vgl. Hüttemann/Meinert, Nicht betriebsnotwendiges Vermögen, Tz. 8.58 ff., mit Verweis auf Rspr., nach der in der Höhe der betriebsnotwendigen Liquidität eine gerichtlich nicht überprüfbare unternehmerische Entscheidung zu sehen ist.

[38] Auch der **Nenner des Bewertungskalküls** muss einer Überprüfung durch die FinVerw. standhalten. Erfahrungsgemäß wird hier insbesondere die Zusammenstellung der **Peer Group** zur Ermittlung des Betafaktors moniert. Da es in der Bewertungspraxis nicht das Vergleichsunternehmen gibt,



---

hat der Bewerter idR mehrere Unternehmen der relevanten Branche iS einer besten Alternativenanlage in die Betrachtung miteinzubeziehen. In der Praxis wird zumeist eine sog. long list mit Vergleichsunternehmen erstellt. Anschließend wird die long list anhand qualitativer und quantitativer Kriterien zu einer short list verfeinert, aus der sich dann die Peer Group ableitet. Erneut zeigt sich, dass eine gute Dokumentation der Vorgehensweise unabdingbar ist.

[39] Bei der Festlegung der **Marktrisikoprämie** erscheint es ratsam, sich in aller Regel an die Bandbreitenempfehlung des FAUB – und innerhalb dieser in der Mitte der Bandbreiten – zu orientieren, s. Tz. 19. Abweichungen davon sind erfahrungsgemäß gegenüber dem FA nur schwierig zu vertreten. Auch bei der **Wachstumsrate** sollte im Zweifel die aktuell vorherrschende Bandbreite von **0,5 % bis 1,5 %** beachtet werden; als Faustregel kann hier die hälftige langfristige Inflationsrate herangezogen werden.

[40] Schließlich entspricht es mittlerweile der gängigen Praxis, den im Gutachten detailliert herausgearbeiteten fundamentalen Unternehmenswert **mittels eines Multiplikatorverfahrens zu plausibilisieren**, vgl. ausführlich IDW, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. G. Bei größeren Bewertungsfällen werden die Multiples (zB EBIT, EBITDA) dabei aus der im Rahmen der Beta-Ermittlung verwendeten Peer Group abgeleitet. In anderen Fällen erscheint es zulässig, auf frei zugängliche Multiplikatoren von Expertengremien zurückzugreifen, vgl. etwa mwN Beckmann, StB-Handbuch 2019/2020, Kap. V Tz. 104. Befindet sich der errechnete Unternehmenswert nicht innerhalb der Bandbreite, die sich aus dem Multiplikatorverfahren ergibt, sollten die Gründe dafür erläutert werden.

