

WP/StB CVA Dipl.-Kfm. Prof. Andreas Creutzmann, Frankfurt a. M.

Unternehmensbewertung im Steuerrecht – Neuregelungen des Bewertungsgesetzes ab 1. 1. 2009

I. Einleitung

Für Zwecke der ErbSt und SchenkSt ist der gemeine Wert von Anteilen am Betriebsvermögen maßgebend. Der gemeine Wert wird gem. § 9 BewG durch den Preis bestimmt, der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach der Beschaffenheit des Wirtschaftsguts bei einer Veräußerung zu erzielen wäre. Er entspricht demnach dem Verkehrswert des Unternehmens bzw. Anteils. Der Wert eines Unternehmens aus Sicht eines Eigentümers hängt unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele vom Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner ab¹. Gem. der Neuregelung des § 11 Abs. 2 BewG durch das Erbschaftsteuerreformgesetz (ErbStRG)² erfolgt die Bewertung des Betriebsvermögens jedoch nicht ausschließlich auf Basis eines vollen Ertragswertverfahrens oder Discounted-Cash-Flow-Bewertungsverfahrens (DCF-Verfahren). Vielmehr werden eine Vielzahl weiterer Bewertungsmethoden – insbesondere das vereinfachte Ertragswertverfahren – gesetzlich normiert, die es bei der Ermittlung des gemeinen Werts ebenfalls zu berücksichtigen gilt. Hieraus ergibt sich in der Bewertungspraxis eine Reihe von Problemen. Der folgende Beitrag stellt zunächst die Neuregelungen der Bewertung des Betriebsvermögens dar. Dabei wird insbesondere die Funktionsweise des in den §§ 199–203 BewG geregelten vereinfachten Ertragswertverfahrens gezeigt.

Der Stpfl. und sein Berater sind an einer angemessenen Besteuerung bei Erbfällen und Schenkungen interessiert. Sowohl Über-

verwaltung liegen. Inwieweit die Neuregelungen zu einer „fairen“ Bewertung führen, wird im Folgenden dargestellt. Der Beitrag verdeutlicht, welche Probleme gelöst werden können und was die FG in Zukunft noch beschäftigen wird.

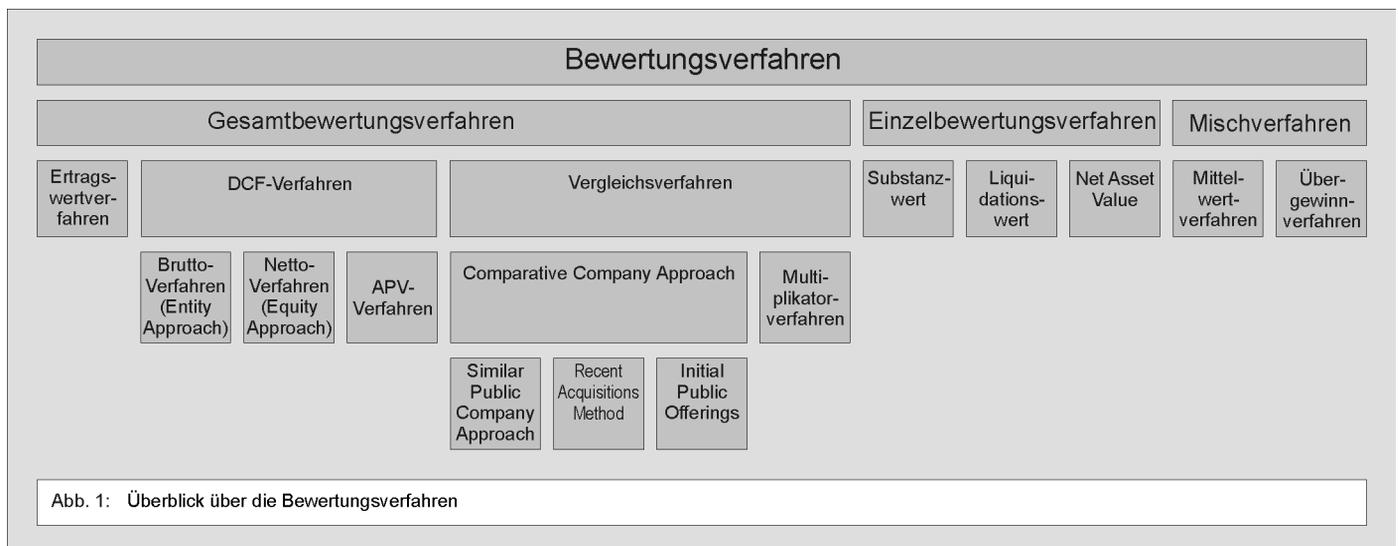
II. Die Bewertungsverfahren

1. Betriebswirtschaftliche Systematik

Im Rahmen der Unternehmensbewertung kommen grds. die in Abb. 1 dargestellten Bewertungsverfahren zur Anwendung³.

2. Bewertungsverfahren im bisherigen Steuerrecht

Der Leitfaden der OFD Münster und Rheinland beschreibt die grds. Vorgehensweise der Unternehmensbewertung bei steuerlichen Anlässen⁴. Für Zwecke der ErbSt und SchenkSt wurde in der Vergangenheit zur Unternehmensbewertung das Stuttgarter-Verfahren herangezogen (vgl. R 96 ff. ErbStR), das zu der Gruppe der Mischverfahren gehört. Für Bewertungsanlässe im Zusammenhang mit ertragsteuerlichen Zwecken wurde regelmäßig das Ertragswertverfahren angewendet, das zur Gruppe der Gesamtbewertungsverfahren gehört. Unabhängig davon, ob es sich um einen Bewertungsfall auf dem Gebiet der ErbSt bzw. SchenkSt oder um einen anderen Bewertungsfall handelte, standen in der Bewertungshierarchie der Verfahren zur Ermittlung des gemeinen Werts an oberster Stelle der Kurswert bei börsennotierten Unternehmen oder zeitnahe Verkäufe zu Marktpreisen bei allen anderen Unternehmen. Hier hat sich der Gesetzgeber schon in der Vergangenheit offenbar an dem aus der internationalen



bewertungen als auch Unterbewertungen von Unternehmen werden zu Einsprüchen und gerichtlichen Auseinandersetzungen führen, die weder im Interesse des Stpfl. noch der Finanz-

Prof. Andreas Creutzmann ist Arbeitsbereichsleiter Unternehmensbewertung und Value Based Management an der SRH Hochschule Calw sowie Vorstandsvorsitzender der IVA VALUATION & ADVISORY AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt, und der IACVA-Germany e.V. Darüber hinaus ist er geschäftsführender Gesellschafter der Creutzmann & Co. GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Landau.

- 1... Vgl. IDW S 1 i. d. F. 2008 Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen, FN-IDW 2008 S. 273 Tz. 4.
- 2... Gesetz zur Reform des Erbschaftsteuer- und Bewertungsrechts – Erbschaftsteuerreformgesetz (ErbStRG), BR-Drucks. 888/08; vgl. <http://www.der-betrieb.de/pdf/ErbStRG.pdf>.
- 3... In Anlehnung an Mandl/Rabel, Unternehmensbewertung: Eine praxisorientierte Einführung, 1997, S. 30.
- 4... Vgl. 4.2 Das Ablaufdiagramm, in: Bewertung von (Anteilen an) KapGes., Leitfaden der OFD Münster und Rheinland, 4. Fassung (Stand: Januar 2007), http://www.ofd-muenster.de/die_ofd_ms/Arbeitshilfen_Leitfaeden_Praxishilfen/05_leitfaden_kapital.php.

Rechnungslegung bekannten Fair Value-Prinzip orientiert, das ebenfalls Marktpreise als den besten Bewertungsmaßstab sieht⁵. Aus Sicht eines Bewerter ergibt sich der Wert eines Unternehmens grds. aus den erwarteten finanziellen Überschüssen, die das Unternehmen für den Eigentümer in der Zukunft erwirtschaftet. Diese finanziellen Überschüsse werden mit Kapitalkosten, die dem Risiko der Investition in das Unternehmen entsprechen, abgezinst. Der so ermittelte Wert wird in den seltensten Fällen mit dem Marktpreis (z. B. Aktienkurs) übereinstimmen. Es wird immer eine Vielzahl von Unternehmen geben, die Aktienkurse (= Marktpreise) unter oder über den Unternehmenswerten je Aktie auf Basis ihrer prognostizierten finanziellen Überschüsse haben werden. Dies liegt schon allein an der Tatsache, dass die Prognosen der Bewerter sich regelmäßig unterscheiden werden. Darüber hinaus ergeben sich Marktpreise aus dem Angebot und der Nachfrage. Das Angebot und die Nachfrage nach Unternehmen bzw. Unternehmensanteilen unterliegen jedoch einer Vielzahl von Einflussfaktoren (z. B. Spekulation, Psychologie, strategisches Interesse an dem Unternehmen etc.). Der Marktpreis eines Unternehmens wird also regelmäßig vom Wert eines Unternehmens aus Sicht seiner Eigner oder potenzieller Investoren divergieren, sofern man das Ertragswertverfahren oder die DCF-Verfahren als Bewertungsmaßstab zugrunde legt.

3. Zukünftige Bewertungsverfahren im Steuerrecht

In Zukunft wird eine Unterscheidung in Bewertungen für Zwecke der Ermittlung der ErbSt und SchenkSt sowie andere Fälle m. E. entbehrlich. Die in der Neufassung des BewG normierten Verfahren zur steuerlichen Bewertung werden immer dann herangezogen, wenn der gemeine Wert eines Unternehmens zu ermitteln ist. Ggf. sind Anpassungen bei der Teilwertermittlung vorzunehmen. Die Bewertungsverfahren gelten nicht nur für KapGes., sondern gem. § 109 BewG auch für PersGes. und Einzelunternehmen, unabhängig davon, ob es sich um Gewerbetreibende oder Freiberufler handelt.

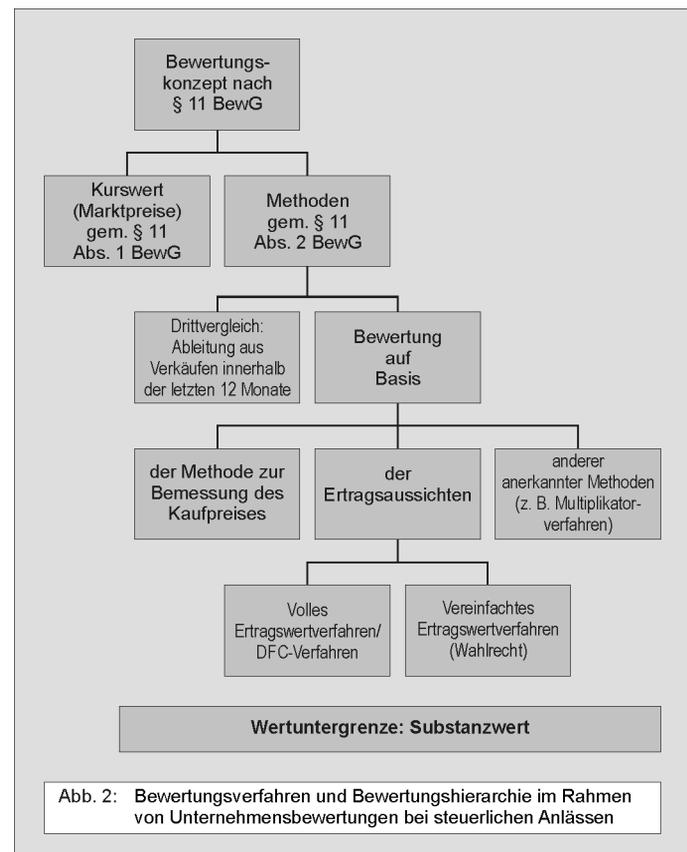
Die Neufassung des § 11 Abs. 2 BewG zur Ermittlung des gemeinen Werts nicht börsennotierter Unternehmen lautet:

„Anteile an KapGes., die nicht unter Abs. 1 fallen, sind mit dem gemeinen Wert anzusetzen. Lässt sich der gemeine Wert nicht aus Verkäufen unter fremden Dritten ableiten, die weniger als ein Jahr zurückliegen, so ist er unter Berücksichtigung der Ertragsaussichten der KapGes. oder einer anderen anerkannten, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nichtsteuerliche Zwecke üblichen Methode zu ermitteln; dabei ist die Methode anzuwenden, die ein Erwerber der Bemessung des Kaufpreises zugrunde legen würde. Die Summe der gemeinen Werte der zum Betriebsvermögen gehörenden Wirtschaftsgüter und sonstigen aktiven Ansätze abzüglich der zum Betriebsvermögen gehörenden Schulden und sonstigen Abzüge (Substanzwert) der Gesellschaft darf nicht unterschritten werden; die §§ 99 und 103 sind anzuwenden. Die §§ 199–203 sind zu berücksichtigen.“

Gem. der §§ 199–203 BewG räumt der Gesetzgeber dem Stpfl. in bestimmten Fällen zusätzlich das Wahlrecht ein, das sog. „vereinfachte Ertragswertverfahren“ zu nutzen, welches im Mittelpunkt dieses Beitrags steht. Entgegen der Fassung des Gesetzesentwurfs vom 11. 12. 2007 wurde in der vom Finanzausschuss begleiteten und jetzt verabschiedeten Fassung des Gesetzes das vereinfachte Ertragswertverfahren nicht – wie ursprünglich beabsichtigt⁶ – in einer eigenen Verordnung näher geregelt, sondern in den §§ 199–203 BewG direkt in das Gesetz aufgenommen⁷.

Die sich aus § 11 Abs. 2 BewG ergebende steuerliche Bewertungshierarchie kann der Abb. 2 entnommen werden.

Nach der Gesetzesbegründung zu § 11 Abs. 2 BewG i. d. F. des Gesetzesentwurfs vom 11. 12. 2007 soll der gemeine Wert nicht



notierter Anteile an KapGes. in erster Linie aus dem Preis, der bei einer Veräußerung unter fremden Dritten vereinbart wurde, abgeleitet werden⁸. Es gilt nach Auffassung des Gesetzgebers als unwiderlegbar vermutet, dass zeitnahe Verkäufe in der Vergangenheit den zutreffenden Marktwert zum Bewertungsstichtag richtig widerspiegeln⁹. Der Gesetzgeber führt in seiner Begründung weiter aus, dass, sofern keine zeitnahen Verkäufe stattgefunden haben, der Wert der Anteile nach den in den für die Gesellschaft maßgeblichen Wirtschaftskreisen auch für außersteuerliche Zwecke üblicherweise angewandten Bewertungsmethoden zu ermitteln ist⁹. Er behauptet, dass dies üblicherweise bei Beteiligungen an großen Gesellschaften die Ertragswertmethode sei, weil sie von der Frage ausgeht, welches Kapital ein gedachter Investor einsetzen würde, um aus seinem Investment eine angemessene Rendite zu erzielen⁹. Die Ertragswertmethode ist jedoch nach Auffassung des Gesetzgebers nicht für die Bewertung jedes Unternehmens geeignet bzw. am jeweiligen Markt

5... Die Kritik, die mit dem Ansatz von Marktpreisen auf Basis des Fair Value-Prinzips in der Rechnungslegung einhergeht, hat sich durch die Finanzkrise deutlich verschärft. Die Saarbrücker Initiative gegen den Fair Value will verhindern, dass dieses Bewertungsprinzip auch in den nach den HGB-Vorschriften zu erstellenden Einzelabschluss angewendet wird; vgl. *Bieg/Bofinger/Küting/Kußmaul/Waschbusch/Weber*, DB 2008 S. 2549.

6... Vgl. *Mannek*, DB 2008 S. 423

7... Die Grundzüge des am 8. 2. 2008 vorgelegten Diskussionsentwurfs einer Anteils- und Betriebsvermögensbewertungsverordnung (AntBV BewV) waren Gegenstand mehrerer Literaturbeiträge und Kommentare; vgl. *Barthel*, FB 2008 S. 520; *ders.*, Stbg 2008 S. 148; *Creutzmann*, DB 2008 Heft 16 vom 18. 4. 2008 S. 1; *Eisele*, NWB 2008 S. 1287; *Mannek*, DB 2008 S. 423; *Kußmaul/Pfmann/Hell/Meyering*, BB 2008 S. 472; *Rave/Mannweiler/Künhold*, BB 2008 S. 753. In dem Änderungsantrag der Fraktionen CDU/CSU und SPD zum ErbStRG wird die Aufnahme der Bewertungsregeln in das BewG explizit in der Begründung zu Art. 2 des BewG zu Nr. 1 und zu Buchst. a–d angemerkt.

8... Vgl. Gesetzesbegründung des Regierungsentwurfs zu § 11 Abs. 2 BewG S. 64; vgl. www.der-betrieb.de/pdf/ErbStRG_RegE.pdf.

9... Gesetzesbegründung, a.a.O. (Fn. 8), S. 65.

nicht stets üblich. Daher wird in der Gesetzesbegründung weiter ausgeführt:

„Wenn daher in solchen Fällen andere gebräuchliche Bewertungsmethoden zur Preisbildung angewandt werden, hat das Steuerrecht, das an den gemeinen Wert (Verkehrswert) anknüpft, dies zu respektieren. Alternative Methoden sind u. a. vergleichsorientierte Methoden und Multiplikatorenmethoden. Die Feststellungslast, ob eine derartige Methode anstelle der Ertragswertmethode anwendbar ist, trägt der sich jeweils darauf Berufende. Um Schätzungsunschärfen, die zulasten des Stplf. gehen würden, zu vermeiden, soll auf die Sicht eines gedachten Käufers abgestellt werden, da dieser im Unterschied zum Verkäufer bemüht sein wird, den Preis möglichst niedrig zu halten“⁹.

Die Untergrenze im Rahmen der steuerlichen Bewertung ist stets der Substanzwert als Mindestwert. Nur sofern die Gesellschaft nicht weiter betrieben werden soll, sei der Liquidationswert heranzuziehen⁹.

Aus dem Unternehmenswert muss schließlich noch der Anteilswert abgeleitet werden. Der gemeine Wert eines Anteils an einer KapGes. ist in den Fällen des § 11 Abs. 2 Satz 2 ff. BewG in zwei Stufen zu ermitteln.

- Zunächst wird nach § 11 Abs. 2 BewG der gemeine Wert des Betriebsvermögens der KapGes. ermittelt.
- In einer zweiten Stufe wird er nach dem Verhältnis des übergebenen oder übertragenen Anteils am Nennkapital (Grund- oder Stammkapital) der Gesellschaft zum gemeinen Wert des Betriebsvermögens der KapGes. im Bewertungsstichtag aufgeteilt¹⁰.

III. Das vereinfachte Ertragswertverfahren

1. Anwendungsbereich

Nach § 199 BewG kann das vereinfachte Ertragswertverfahren angewendet werden, wenn dieses nicht zu offensichtlich unzutreffenden Ergebnissen führt (vgl. hierzu IV. 2. g)). In dem Diskussionsentwurf der AntBVVBewV war das vereinfachte Ertragswertverfahren nur für kleinere und mittlere Unternehmen gedacht. Bei größeren Unternehmen wurde davon ausgegangen, dass diese ohnehin Gutachten auf Basis integrierter Planungsrechnungen vorlegen werden. In dem am 1. 1. 2009 in Kraft tretenden Gesetz können jetzt – bei nicht offensichtlich unzutreffenden Ergebnissen – unabhängig von der Unternehmensgröße alle Unternehmen das vereinfachte Ertragswertverfahren anwenden. Es handelt sich somit um ein *Wahlrecht* und keine Pflicht. Das vereinfachte Ertragswertverfahren soll die Möglichkeit bieten, ohne hohen Ermittlungsaufwand oder Kosten für einen Gutachter einen objektivierten Unternehmens- bzw. Anteilswert auf der Grundlage der Ertragsaussichten nach § 11 Abs. 2 Satz 2 BewG zu ermitteln¹¹.

Das vereinfachte Ertragswertverfahren ist nicht anwendbar, wenn für den zu bewertenden Unternehmenstyp ein anderes anerkanntes, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nichtsteuerliche Zwecke übliches Verfahren, z. B. ein Multiplikatorverfahren, einschlägig ist¹¹.

Wenn das vereinfachte Ertragswertverfahren zu offensichtlich unzutreffenden Ergebnissen führt, kann der ermittelte Wert nicht übernommen werden¹¹. Der Unternehmens- bzw. Anteilsinhaber kann sich dann darauf nicht berufen, ebenso hat die Finanzverwaltung die Möglichkeit, die Anwendung des Verfahrens abzulehnen¹⁰. Unzutreffende Ergebnisse können z. B. dann vorliegen, wenn sich im Rahmen von Erbaueinandersetzungen oder aus zeitnahen Verkäufen, auch nach dem Bewertungsstichtag, Erkenntnisse über den Wert des Unternehmens oder der Beteiligung herleiten lassen¹.

2. Ermittlung des gemeinen Werts

Der gemeine Wert von Unternehmen bzw. Unternehmensanteilen soll gem. § 200 BewG nach folgendem Schema ermittelt werden:

- Zukünftig nachhaltig erzielbarer Jahresertrag
- × Kapitalisierungsfaktor
- = Ertragswert
- + gemeiner Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens
- + gemeiner Wert der Anteile an Beteiligungen
- + gemeiner Wert der Wirtschaftsgüter, die zwei Jahre vor dem Bewertungsstichtag eingelegt wurden (§ 200 Abs. 4 BewG)
- = gemeiner Wert des Unternehmens

3. Ermittlung des nachhaltig erzielbaren Jahresertrags

Die Grundlage für die Bewertung bildet der voraussichtlich zukünftig nachhaltig erzielbare Jahresertrag. Für die Schätzung des Durchschnittsertrags bilden gem. § 201 Abs. 1 BewG die in der Vergangenheit erzielten Betriebsergebnisse des Unternehmens eine wichtige Orientierungshilfe¹². In zeitlicher Hinsicht ist der Durchschnittsertrag gem. § 201 Abs. 2 BewG also regelmäßig aus den Betriebsergebnissen der letzten drei vor dem Bewertungsstichtag abgelaufenen Wirtschaftsjahre herzuleiten. Das gesamte Betriebsergebnis eines am Bewertungsstichtag noch nicht abgelaufenen Wirtschaftsjahrs ist anstelle des drittletzten abgelaufenen Wirtschaftsjahrs einzubeziehen, wenn es für die Herleitung des künftig zu erzielenden Jahresertrags von Bedeutung ist. Die Summe der Betriebsergebnisse ist durch drei zu dividieren und ergibt den Durchschnittsertrag. Das Ergebnis stellt den Jahresertrag dar.

Hat sich im Dreijahreszeitraum der Charakter des Unternehmens nach dem Gesamtbild der Verhältnisse nachhaltig verändert oder ist das Unternehmen neu entstanden, ist gem. § 201 Abs. 3 BewG von einem entsprechend verkürzten Ermittlungszeitraum auszugehen. Dies ist beispielsweise bei Unternehmen, die durch Umwandlung, durch Einbringung von Betrieben oder Teilbetrieben oder durch Umstrukturierungen entstanden sind, der Fall. In diesem Fall ist bei der Ermittlung des Durchschnittsertrags von den früheren Betriebsergebnissen des Gewerbebetriebs oder der Gesellschaft auszugehen. Soweit sich die Änderung der Rechtsform auf den Jahresertrag auswirkt, sind die früheren Betriebsergebnisse entsprechend zu korrigieren. Das Gesetz verzichtet darauf, den tatsächlichen Durchschnittsertrag verbindlich als Betrag der Schätzung festzuschreiben. Damit wurde die vorgetragene Kritik einer zu starren Ableitung eines nachhaltig erzielbaren Jahresertrags aus Vergangenheitsergebnissen aufgegriffen¹³. Die Ableitung des künftigen Jahresertrags aus den Betriebsergebnissen der letzten drei Jahre führt nach Auffassung der Fraktionen CDU/CSU und SPD in einem sich dynamisch entwickelnden wirtschaftlichen Umfeld zu unzutreffenden Ergebnissen, wenn sich der Charakter eines Unternehmens und damit seine Ertragsaussichten nachhaltig verändert haben¹⁴. Ist dies der Fall, ist für die Ableitung des Durchschnittsertrags von einem verkürzten Zeitraum auszugehen. Maßgebend ist der Zeitraum ab dem Beginn der nachhaltigen Veränderungen. Entsprechendes gilt für neu gegründete Unternehmen, die am Bewertungsstichtag noch nicht drei Jahre bestehen.

10... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag der Fraktionen CDU/CSU und SPD ErbStRG zu Nr. 4 (§ 97 BewG) zu Buchst. b (Abs. 1b).

11... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10), zu § 199 BewG.

12... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10), zu § 201 Abs. 2 BewG.

13... Vgl. *Creutzmann*, Stbg 2008 S. 155; *ders.*, DB 2008 Heft 16 vom 18. 4. 2008 S. I.

14... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10), zu § 201 Abs. 3 BewG.

4. Ableitung des steuerlichen Betriebsergebnisses

Zur Ermittlung des Betriebsergebnisses eines Jahres ist gem. § 202 Abs. 1 BewG von dem Gewinn i. S. des § 4 Abs. 1 Satz 1 EStG auszugehen (Ausgangswert). Dabei bleiben bei einem Anteil am Betriebsvermögen Ergebnisse aus den Sonderbilanzen und Ergänzungsbilanzen unberücksichtigt. Der Ausgangswert ist noch wie in Tabelle 1 dargestellt zu korrigieren:

Ausgangswert zur Ermittlung des Betriebsergebnisses: Gewinn i. S. des § 4 Abs. 1 Satz 1 EStG (ohne Ergebnisse aus den Sonderbilanzen und Ergänzungsbilanzen bei PersGes.)	
+	Investitionsabzugsbeträge, Sonderabschreibungen oder erhöhte Absetzungen, Bewertungsabschläge, Zuführungen zu steuerfreien Rücklagen sowie Teilwertabschreibungen. Es sind nur die normalen AfA zu berücksichtigen. Diese sind nach den Anschaffungs- oder Herstellungskosten bei gleichmäßiger Verteilung über die gesamte betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer zu bemessen. Die normalen AfA-Beträge sind auch dann anzusetzen, wenn für die Absetzungen in der Steuerbilanz vom Restwert auszugehen ist, der nach Inanspruchnahme der Sonderabschreibungen oder erhöhten Absetzungen verblieben ist
+	Absetzungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert oder auf firmenwertähnliche Wirtschaftsgüter
+	einmalige Veräußerungsverluste sowie außerordentliche Aufwendungen
+	im Gewinn nicht enthaltene Investitionszulagen, soweit in Zukunft mit weiteren zulagebegünstigten Investitionen in gleichem Umfang gerechnet werden kann
+	der Ertragsteueraufwand (KSt, Zuschlagsteuern und GewSt)
+	Aufwendungen, die im Zusammenhang stehen mit Vermögen i. S. des § 200 Abs. 2 und 4, und übernommene Verluste aus Beteiligungen i. S. des § 200 Abs. 2–4;
Zwischensumme nach Hinzurechnungen	
–	gewinnerhöhende Auflösungsbeträge steuerfreier Rücklagen sowie Gewinne aus der Anwendung des § 6 Abs. 1 Nr. 1 Satz 4 und Nr. 2 Satz 3 EStG
–	einmalige Veräußerungsgewinne sowie außerordentliche Erträge
–	im Gewinn enthaltene Investitionszulagen, soweit in Zukunft nicht mit weiteren zulagebegünstigten Investitionen in gleichem Umfang gerechnet werden kann
–	angemessener Unternehmerlohn, soweit in der bisherigen Ergebnisrechnung kein solcher berücksichtigt worden ist. Die Höhe des Unternehmerlohns wird nach der Vergütung bestimmt, die eine nicht beteiligte Geschäftsführung erhalten würde. Neben dem Unternehmerlohn kann auch fiktiver Lohnaufwand für bislang unentgeltlich tätige Familienangehörige des Eigentümers berücksichtigt werden;
–	Erträge aus der Erstattung von Ertragsteuern (KSt, Zuschlagsteuern und GewSt);
–	Erträge, die im Zusammenhang stehen mit Vermögen i. S. des § 200 Abs. 2–4;
Zwischensumme nach Hinzurechnungen und Kürzungen	
+	hinzuzurechnen oder abzuziehen sind auch sonstige wirtschaftlich nicht begründete Vermögensminderungen oder -erhöhungen mit Einfluss auf den zukünftig nachhaltig zu erzielenden Jahresertrag und mit gesellschaftsrechtlichem Bezug, soweit sie nicht nach den § 202 Abs. 1 Nr. 1 und 2 berücksichtigt wurden (§ 202 Abs. 1 Nr. 3 BewG).
–	zur Abgeltung des Ertragsteueraufwands ist ein positives Betriebsergebnis nach Abs. 1 oder Abs. 2 um 30% zu mindern (§ 202 Abs. 3 BewG).
=	steuerliches Betriebsergebnis

Tab. 1: Ermittlung des steuerlichen Betriebsergebnisses

Sofern der Stpfl. bislang eine Einnahmenüberschussrechnung gem § 4 Abs. 3 EStG erstellt hat, sind die dargestellten Hinzurechnungen und Kürzungen gem. § 202 Abs. 2 BewG analog vorzunehmen.

5. Ermittlung des Kapitalisierungsfaktors

Der Kapitalisierungsfaktor, mit dem der zukünftig nachhaltig erzielbare Jahresertrag multipliziert werden soll, ergibt sich gem. § 203 BewG aus dem Kehrwert des Kapitalisierungszinssatzes. Der Kapitalisierungszinssatz wiederum setzt sich nach § 203 Abs. 1 BewG aus zwei Komponenten zusammen:

- einem variablen Basiszinssatz und
- einem pauschalen Zuschlag von 4,5%.

Der Basiszins ist gem. § 203 Abs. 2 BewG aus der langfristig erzielbaren Rendite öffentlicher Anleihen abzuleiten. Dabei ist auf den Zinssatz abzustellen, den die Deutsche Bundesbank anhand der Zinsstrukturdaten jeweils auf den ersten Börsentag des Jahres errechnet. Dieser Zinssatz ist für alle Wertermittlungen auf Bewertungsstichtage in diesem Jahr anzuwenden. Das BMF veröffentlicht den maßgebenden Zinssatz im BStBl.

Der Zuschlag berücksichtigt nach Auffassung der Regierungsfractionen pauschal neben dem Unternehmerrisiko auch andere Korrekturposten, z. B. Fungibilitätszuschlag, Wachstumsabschlag oder inhaberabhängige Faktoren¹⁵. Branchenspezifische Faktoren werden in dem hier geregelten typisierenden Verfahren durch einen Beta-Faktor von 1,0 berücksichtigt, weil dann die Einzelrendite wie der Markt schwankt¹⁵. Eine Korrektur wegen der Ertragsteuerbelastung ist nicht vorzunehmen, weil die Berücksichtigung der Betriebssteuern bereits im Rahmen der Ermittlung des Jahresertrags (§ 202 BewG) erfolgt¹⁵. Zudem wird der Basiszinssatz als Vergleichsgröße vor Berücksichtigung der persönlichen Steuerbelastung des Unternehmers/Anteilnehmers zugrunde gelegt¹⁵. Diese besteht hier in gleicher Höhe wie bei anderen Vermögensanlagen, die der Abgeltungsteuer unterliegen, z. B. öffentlichen Anleihen, aus denen auch der Basiszinssatz abgeleitet wird¹⁵.

IV. Kritische Würdigung der Neuregelungen und Empfehlungen

1. Fehlbewertungen aufgrund der Bewertungshierarchie

a) Verstoß gegen das Stichtagsprinzip

Im Gegensatz zu den börsennotierten Unternehmen, bei denen i. d. R. börsentäglich ein Aktienkurs festzustellen ist, ist dies aufgrund weniger Anteilseigner und fehlender Fungibilität bei nicht börsennotierten Unternehmen nicht der Fall. Deshalb hat der Gesetzgeber – wie in der Vergangenheit – auf Verkäufe von Unternehmensanteilen, die weniger als zwölf Monate zurückliegen, abgestellt. Er vermutet unwiderlegbar, dass zeitnahe Verkäufe in der Vergangenheit den zutreffenden Marktwert zum Bewertungsstichtag richtig widerspiegeln. Mit dem sehr langen Jahreszeitraum liegt aber eindeutig ein Verstoß gegen das Prinzip der Stichtagsbewertung vor.

Um die Vermutung zu widerlegen, dass Verkäufe innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten regelmäßig nicht den zutreffenden Marktwert widerspiegeln, bedarf es jedoch noch nicht einmal einer Finanzmarktkrise. Die Marktpreise von nicht börsennotierten Unternehmen bzw. Unternehmensanteilen sind eng gekoppelt mit den Kapitalmärkten dieser Welt. Die Erben eines mittelständischen Unternehmers, der im Dezember 2007

15... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10), Begründung zu § 203 BewG.

30% seiner Unternehmensanteile an eine Private-Equity-Gesellschaft verkauft hat und im November 2008 stirbt, versteuern die Erbschaft auf Basis des Transaktionswerts von vor elf Monaten¹⁶. Dies erfolgt auf Basis einer Bewertung, die zum Todestag nicht mehr repräsentativ ist. Es kommt hier zu einer deutlichen Überbewertung des geerbten Vermögens.

Aber auch umgekehrt kann es nicht im Interesse des Fiskus sein, wenn aufgrund von bewussten Gestaltungen aktuell wegen weltweit niedriger Bewertungen auf den Kapitalmärkten z. B. Minderheitenanteile (Zwergenteile) an Dritte verkauft werden, um innerhalb der nächsten zwölf Monaten steuerlich besonders günstig die Vermögensübertragung in der Familie zu planen. Bereits nach Vorlage des Diskussionsentwurfs zur AntBVBewV wurde darauf hingewiesen, dass bei einer Bewertung auf Basis von Marktpreisen das in der Unternehmensbewertung weltweit gültige Stichtagsprinzip zu beachten ist und bei der Bewertung in Erbfällen allenfalls ein Zeitraum von 4 bis maximal 8 Wochen vor und nach dem Todestag infrage kommen kann¹⁷.

b) Multiplikatormethoden im Mittelpunkt der Bewertung

Ebenfalls kritisiert wurde die in dem Gesetzentwurf und in der AntBVBewV fehlende Bewertungshierarchie der einzelnen Bewertungsverfahren¹⁸. In der Neuregelung des § 11 Abs. 2 BewG hat der Gesetzgeber diese Kritik aufgenommen und die einzelnen Verfahren zueinander ins Verhältnis gesetzt. Unklar ist jedoch, welche Bedeutung § 11 Abs. 2 Satz 2 Hs. 2 BewG in Zukunft erlangen wird (. . . „dabei ist die Methode anzuwenden, die ein Erwerber der Bemessung des Kaufpreises zugrunde legen würde.“ . . .).

In der deutschen und internationalen Transaktionspraxis bewerten nach den praktischen Erfahrungen des Verfassers Käufer von Unternehmen respektive Unternehmensanteilen diese weit überwiegend auf Basis von Multiplikatorverfahren. Dies gilt nicht für Freiberufler-Praxen, sondern für alle Unternehmen in nahezu allen Branchen. Dabei kommen sowohl Multiplikatoren auf Basis des EV/EBITDA oder EV/EBIT sowie Umsatzmultiplikatoren in Betracht. DCF-Modelle oder das Ertragswertverfahren dienen häufig nur zur Plausibilitätskontrolle¹⁹. Die Multiplikatorverfahren werden dabei sowohl von Finanzinvestoren als auch strategischen Investoren in der Praxis eingesetzt.

Man wird in der Praxis demnach nur sehr schwer widerlegen können, dass ein potenzieller Erwerber die Bemessung des Kaufpreises nicht auf Basis einer Multiplikatormethode durchführen würde. Insofern bleibt abzuwarten, ob das Ertragswertverfahren, die DCF-Verfahren oder das vereinfachte Ertragswertverfahren in der Praxis überhaupt zur Anwendung kommen oder ob der Gesetzgeber unbeabsichtigt mit dem zweiten Hs. des § 11 Abs. 2 Satz 2 BewG einen Tatbestand geschaffen hat, der die Multiplikatormethoden in den Mittelpunkt der Bewertung bei steuerlichen Anlässen stellt. Kritisch sei in diesem Zusammenhang jedoch dann darauf hinzuweisen, dass die Datenbasis in Deutschland weder bei börsennotierten Unternehmen noch bei nicht börsennotierten Unternehmen bei den Multiplikatoren in dem Umfang vorhanden ist, der wünschenswert wäre. Oft mangelt es nämlich bei genauerer Analyse an der Vergleichbarkeit der Unternehmen, die auf Basis von Multiplikatoren bewertet werden sollen.

2. Problembereiche beim vereinfachten Ertragswertverfahren

a) Ermittlung des nachhaltigen Ergebnisses

Im Gegensatz zum Diskussionsentwurf der AntBVBewV besteht bei der Ermittlung des zukünftig nachhaltig zu erzielenden Jahresertrags gem. § 201 BewG i. V. mit § 199 Abs. 1 BewG auf Ba-

sis historischer Ergebnisse die Möglichkeit, das vereinfachte Ertragswertverfahren nicht anzuwenden, wenn der Vergangenheitszeitraum nicht repräsentativ ist. Da der Stpfl. ein Wahlrecht bezüglich der Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens hat, hat sich die Gefahr, dass im Erbfall eine vergangenheitsbezogene Bewertung zu deutlichen Überbewertungen des Vermögens führt, durch die jetzige Regelung wesentlich entschärft. Gerade kleine und mittlere Unternehmen weisen einen starken Personenbezug ihrer künftigen Ertragskraft auf. Auch können viele andere Gründe dafür sorgen, dass die vergangenen drei Jahre keinen repräsentativen Querschnitt bilden. Historische Ergebnisse sollten grds. nicht schematisch für die Ermittlung von Unternehmenswerten herangezogen werden. In der Bewertungspraxis dient die Vergangenheitsanalyse lediglich zur Untersuchung der Plausibilität einer Planungsrechnung. Das Zukunftsprinzip in der Unternehmensbewertung setzt plausible Planungsrechnungen grds. voraus. Dennoch wird es Fälle geben, die auf Basis des nach § 202 BewG historisch ermittelten durchschnittlichen Ergebnisses den zukünftig als nachhaltigen zu erzielenden Jahresertrag sachgerecht abbilden. Insofern dient das in § 202 BewG normierte Verfahren als eine erste Beurteilungsgrundlage und kann eine Vereinfachung sein. Oft wird ein Abweichen von der vergangenheitsbezogenen Durchschnittsbildung der Betriebsergebnisse jedoch wohl nur mit individuellen Zukunftsschätzungen begründet werden, so dass der Stpfl. vermutlich auf die Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens dann verzichten wird.

b) Bewertung auf Basis von Erträgen und nicht Zahlungsüberschüssen

Unternehmenswerte werden grds. auf Basis zukünftiger erwarteter finanzieller Überschüsse ermittelt. Der gesuchte Cash-flow lässt sich technisch mit einer integrierten Planungsrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz- und Finanzplanung) berechnen. Das vereinfachte Ertragswertverfahren stellt bei der Unternehmensbewertung trotz der zwischenzeitlich vorgetragenen Kritik nach wie vor auf diskontierte (vollausgeschüttete) Gewinne ab²⁰. Bei Wachstum oder Umsatzrückgang des Unternehmens kann dies zu unnötigen Fehlern bei der Bewertung führen. In diesem Fall wird der Stpfl. ebenfalls von dem Wahlrecht einer Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens keinen Gebrauch machen und auf eine „volle“ Ertragsbewertung zurückgreifen. Der steuerliche Berater muss in der Lage sein, diese Fälle zu erkennen und dann eine Bewertung auf Basis einer integrierten Planungsrechnung durchführen.

16... Dies gilt – wie ausgeführt – auch für die Erben von Anteilen an einem börsennotierten Unternehmen. Hinterlässt ein Erblasser beispielsweise an seinem Todestag am 12. 12. 2007 100.000 Aktien der Deutsche Bank AG, so notierten die Aktien damals mit 91,16 € im Xetra. Das Aktienpaket hatte am Todestag einen Wert von 911.600 €. Am 5. 12. 2008 notierte die Deutsche Bank Aktie mit 25,07 € im Xetra. Das Aktienpaket hat jetzt nur noch einen Wert von 250.700 €. Der Zeitpunkt der Veranlagung zur ErbSt betrug in der Vergangenheit häufig mehr als zwölf Monate. Handelt es sich bei dem Erben um eine Person der Steuerklasse III, die in Zukunft einen Freibetrag von 20.000 € hat, so kann diese Person die Steuerschuld von rund. 267.000 € nicht einmal durch den kompletten Verkauf der geerbten Aktien begleichen.

17... Vgl. Creutzmann, Stbg 2008 S. 154.

18... Vgl. Creutzmann, Stbg 2008 S. 152.

19... Dieser Ansatz steht im Übrigen diametral zur Vorgehensweise von WP bei der Unternehmensbewertung. Für WP sind die Ergebnisse des Ertragswertverfahrens und der DCF-Modelle maßgebend zur Ableitung von Unternehmenswerten. Die Multiplikatorverfahren dienen lediglich zur Plausibilitätskontrolle.

20... Vgl. Creutzmann, Stbg 2008 S. 158; Presseinformation 01/2008 der IACVA-Germany vom 9. 4. 2008, <http://www.iacva.de/index.php?id=10>.

c) Bewertung von Unternehmensgruppen

Das Bewertungsobjekt braucht nicht mit der rechtlichen Abgrenzung des Unternehmens identisch sein. Es muss vielmehr das nach wirtschaftlichen Kriterien definierte Bewertungsobjekt zugrunde gelegt werden. Bei Unternehmensgruppen ist dies der Gesamtkonzern. Bei der Ermittlung des gemeinen Werts nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ist zwingend der Wert der einzelnen Beteiligungen dem vereinfacht ermittelten Ertragswert hinzuzurechnen. Dies führt zu einer Vielzahl einzelner Unternehmensbewertungen und ist zeitaufwendig. In Konzernen, wie sie beispielsweise bei größeren Familiengesellschaften anzutreffen sind, wird es nicht empfehlenswert sein, den gemeinen Wert der Unternehmensgruppe auf Basis des vereinfachten Ertragswertverfahrens zu ermitteln. Die Einzelbewertung aller Gesellschaften würde zu unverhältnismäßig hohen Kosten für das Unternehmen führen.

d) Verstoß gegen das Prinzip der Gesamtbewertung

Das vereinfachte Ertragswertverfahren gehört unstrittig zu den Gesamtbewertungsverfahren (vgl. Abb. 1). Wirtschaftsgüter, die zwei Jahre vor dem Bewertungsstichtag in das Betriebsvermögen eingelegt wurden (sog. „junge Wirtschaftsgüter“) und nicht zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen gehören, sind gem. § 200 Abs. 4 BewG mit dem eigenständig zu ermittelnden gemeinen Wert anzusetzen. Sofern es sich um ein betriebsnotwendiges Wirtschaftsgut handelt, wird dieses durch die Ermittlung des Ertragswerts bereits mitbewertet. Die steuerlichen Normen schließen dies jedoch aus. Die Beachtung des Zukunftsprinzips der Unternehmensbewertung würde auch automatisch zur Berücksichtigung der Auswirkungen von Wirtschaftsgütern, die innerhalb von zwei Jahren vor dem Bewertungsstichtag eingelegt wurden, führen. Eine gesonderte Bewertung wäre demnach grds. nicht notwendig und kann zu einer doppelten Bewertung führen. Dies gilt insbesondere dann, wenn das eingelegte Wirtschaftsgut bereits die historischen Jahresergebnisse wesentlich beeinflusst hat. Die Unterstellung, dass die Einlage von „jungen Wirtschaftsgütern“ sich noch nicht in den historischen Jahresergebnissen des Unternehmens ausgewirkt hat, gilt es, im Rahmen der Unternehmensanalyse bei Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens zu untersuchen. Die Regelung des § 200 Abs. 4 BewG ist nur deshalb notwendig, weil das vereinfachte Ertragswertverfahren auf historisch ermittelte Ergebnisse abstellt. Insofern könnte die Annahme des Gesetzgebers für eine gesonderte Bewertung und Hinzurechnung des gemeinen Werts junger Wirtschaftsgüter sinnvoll sein, sie muss es aber nicht.

e) Kritik an der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

Es gab eine Vielzahl von kritischen Stimmen nach Veröffentlichung des Diskussionsentwurfs der AntBVBewV zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes beim vereinfachten Ertragswertverfahren²¹. Der Gesetzgeber hat an der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes beim vereinfachten Ertragswertverfahren jedoch keine Änderungen vorgenommen.

aa) Ermittlung des Basiszinssatzes

Die Ableitung des Basiszinssatzes anhand der Zinsstrukturdaten der Deutsche Bundesbank ist grds. zu begrüßen. Unerklärlich ist jedoch, weshalb der Gesetzgeber trotz der vorgetragenen Kritik lediglich auf einen Basiszinssatz abstellt, der sich aus den Zinsstrukturdaten jeweils zum ersten Werktag eines Jahres errechnet²². Der Zinssatz ist nach den gesetzlichen Vorgaben für alle Wertermittlungen auf Bewertungsstichtage in diesem Jahr anzuwenden. Mit dieser vermeintlichen Vereinfachung verkennt der Gesetzgeber, dass die Basiszinssätze teilweise wesentlich innerhalb eines Jahres variieren können. Es werden monatlich die

Währungsumrechnungskurse zur USt veröffentlicht. Genauso könnten auch die jeweils zum Monatsanfang oder Monatsende berechneten Basiszinssätze veröffentlicht werden. Fraglich ist, ob die Finanzverwaltung auch bei einer „vollen“ Ertragswertbewertung den zum Bewertungsstichtag ermittelten Basiszinssatz akzeptieren wird oder hier verlangt, dass der Basiszinssatz aus den Zinsstrukturdaten jeweils zum ersten Werktag eines Jahres für die Berechnung des Ertragswerts verwendet werden muss.

bb) Ermittlung des Risikozuschlags

Wesentlich kritischer als die Ungenauigkeiten bei der Ermittlung des Basiszinssatzes ist jedoch die Normierung eines einheitlichen Kapitalisierungszinssatzes mit einem einheitlichen Risikozuschlag i. H. von 4,5% beim vereinfachten Ertragswertverfahren zu sehen. Dies hatte auch der Bundesrat erkannt und forderte in diesem wichtigen Punkt eine Nachbesserung: „Die gesetzliche Vorgabe eines einheitlichen Kapitalisierungszinssatzes für alle Ertragswertverfahren bei der Unternehmensbewertung für steuerliche Zwecke steht im Widerspruch zu der Entscheidung des BVerfG und birgt, mangels Öffnungsklausel, die Gefahr verfassungswidriger Überbewertungen. Die individuellen Merkmale des Unternehmens sowie der jeweiligen Branche würden dadurch nur unzureichend in die Wertermittlung eingehen“²³.

Der Forderung des Bundesrats nach einer Öffnungsklausel kam der Gesetzgeber nur insoweit nach, als er jetzt dem Stpfl. ein Wahlrecht zur vollständigen Anwendung des vereinfachten Ertragswertverfahrens einräumt. In diesem Fall müssen aber sowohl der Zinssatz als auch die künftigen Überschüsse nicht pauschaliert ermittelt werden. Dieses Wahlrecht gilt – wie erwähnt – sowohl für große als auch für kleine und mittlere Unternehmen (KMU).

Der Ansatz eines pauschalen Risikozuschlags von 4,5% bei der Bewertung von KMU wird regelmäßig zu Überbewertungen führen²⁴. Es wird deshalb für KMU regelmäßig nicht empfehlenswert sein, dass sie eine Bewertung auf Basis des vereinfachten Ertragswertverfahrens durchführen²⁵. Die Wahrscheinlichkeit einer Überbewertung der KMU ist hoch. Typischerweise werden durch den pauschalen Risikozuschlag von 4,5% u. a. folgende wertmindernde Faktoren bei KMU nicht berücksichtigt:

- fehlende Diversifikation des Anteilseigners;
- Berücksichtigung der Unternehmensgröße²⁶;
- fehlende Fungibilität der Anteile.

Die Annahme der Regierungsfractionen, dass diese Faktoren angemessen in einem für alle Unternehmen geltenden pauschalen Risikozuschlag berücksichtigt sein sollen, ist nicht plausibel. Ebenfalls unberücksichtigt bleiben die individuellen Wachstumserwartungen des Unternehmens, die regelmäßig über den Wachstumsabschlag abgebildet werden. Auch Überlegungen,

21... Vgl. Barthel, FB 2008 S. 525, Creutzmann, Stbg 2008 S. 156; ders., DB 2008 Heft 16 vom 18. 4. 2008 S. I; IDW Presseinformation 02/2008 vom 3. 3. 2008, <http://www.idw.de/idw/portal/n281334/n383272/index.jsp>.

22... Vgl. Creutzmann, Stbg 2008 S. 156. Hier wird anhand eines Beispiels gezeigt, dass die Wertunterschiede aufgrund unterschiedlicher Basiszinssätze innerhalb eines Jahrs wesentlich sein können.

23... BR-Drucks. 4/08, Stellungnahme des Bundesrats ErbStRG, S. 16.

24... Vgl. ausführlich Creutzmann, Stbg 2008 S. 156 f.

25... Vgl. Creutzmann, Stbg 2008 S. 156.

26... Empirisch messbar sind sog. „Size Premiums“ bei KMU, die zu höheren Risikozuschlägen führen. Das bedeutet, dass zur sachgerechten Abbildung des Risikos bei einem KMU Zuschläge zum Kapitalisierungszinssatz vorzunehmen sind.

dass die zuvor genannten den Risikozuschlag erhöhenden Faktoren, die zu einer Wertminderung des Unternehmens führen, den normalerweise anzusetzenden Wachstumsabschlag, der zu einer Unternehmenswerterhöhung führt, kompensieren könnten, werden bei KMU regelmäßig unzutreffend sein.

Hingegen sollten größere Unternehmen in der Zukunft sehr genau prüfen, ob sie bei der Ermittlung des gemeinen Werts nicht auf das vereinfachte Ertragswertverfahren zurückgreifen wollen. Üblicherweise werden Kapitalisierungszinssätze im „vollen“ Ertragswertverfahren auf Basis des CAPM (Capital Asset Pricing Model) ermittelt²⁷. Sofern der zu schätzende Betafaktor des Bewertungsobjekts kleiner als Eins ist, könnte es für das Unternehmen vorteilhaft sein, eine Bewertung auf Basis des vereinfachten Ertragswertverfahrens durchzuführen. Es kann vereinfacht gesagt werden: Je kleiner der Betafaktor und je weiter er sich von Eins entfernt, desto wahrscheinlicher wird es sein, dass das vereinfachte Ertragswertverfahren zu niedrigeren Unternehmenswerten als ein „normales“ Ertragswertverfahren führt und deshalb vorteilhafter für den Stpfl. sein wird.

f) Rechtsformneutrale Bewertung verletzt

Die Regierungsfractionen gehen nach wie vor von einer rechtsformneutralen Bewertung beim vereinfachten Ertragswertverfahren aus²⁸. Bei KapGes. mindern Gesellschafterzinsen das steuerliche Betriebsergebnis, wohingegen bei PersGes. die Gesellschafterzinsen als Vergütungsbestandteile das steuerliche Ergebnis nicht mindern. Dies führt beim vereinfachten Ertragswertverfahren zu einer Ungleichbehandlung von Unternehmen unterschiedlicher Rechtsformen und zu einer Fehlbewertung von Anteilen an PersGes. Deshalb werden PersGes. wohl regelmäßig nicht von der Bewertung nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren Gebrauch machen.

g) Fehlende Konkretisierung des Begriffs „offensichtlich unzutreffende Ergebnisse“

Trotz der vorgetragenen Kritik an der fehlenden Konkretisierung des Begriffs „*offensichtlich unzutreffende Ergebnisse*“ in § 199 BewG darf das vereinfachte Ertragswertverfahren in solchen Fällen nicht angewendet werden²⁹. Die Kernfragen in diesem Zusammenhang lauten:

1. Wie kann festgestellt werden, ob ein unzutreffendes Ergebnis vorliegt?
2. Wann liegt ein unzutreffendes Ergebnis vor?

Es kann nur dann festgestellt werden, ob ein unzutreffendes Ergebnis vorliegt, wenn der nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelte Wert mit einem anderen Referenzwert verglichen wird. Letzterer könnte sich in Ausnahmefällen aus tatsächlichen Preisen in der Nähe des Bewertungsstichtags – etwa bei einem Verkauf des Erbes oder der Erbauseinandersetzung – ergeben (vgl. unter III. 1.). Ansonsten würde es eines anderen Verfahrens – z. B. des „vollen“ Ertragswertverfahrens oder der Multiplikatormethoden – bedürfen. Von einer Vereinfachung kann dann aber nicht mehr die Rede sein. Die zweite Frage bleibt nach wie vor offen und wird wohl nur durch die Rspr. zu klären sein.

h) Relevanz der vereinfachten Ertragswerte bei „üblichen“ Multiplikatorverfahren

Das vereinfachte Ertragswertverfahren soll nicht anwendbar sein, wenn für den zu bewertenden Unternehmenstyp ein anderes anerkanntes, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nichtsteuerliche Zwecke übliches Verfahren, z. B. ein Multiplikatorverfahren, einschlägig ist³⁰. Damit würde sich die unter IV. 1. angesprochene Vermutung bestätigen, dass der Gesetzgeber den Multiplikatorverfahren aufgrund deren hohen Verbrei-

tung in der Praxis eine exponierte Stellung einräumt. In diesem Fall bestünde aber trotz bereits vorgetragener Kritik nach wie vor ein konzeptioneller Mangel des vereinfachten Ertragswertverfahrens³¹. Denn es käme de facto in der Praxis gar nicht zur Anwendung. Käme man zu dem Ergebnis, dass zur Bemessung von Kaufpreisen in der Praxis üblicherweise die Multiplikatorverfahren angewendet werden, so könnte die Bewertung nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren u. U. vollständig irrelevant sein. Dies gilt dann, wenn die Rspr. die §§ 199–203 BewG subsidiär zu § 11 Abs. 2 Satz 2 Hs. 2 BewG sehen würde. Sofern in der Rspr. immer die Methode zur Bemessung von Kaufpreisen vor allen anderen anzuwenden ist, wären dies weit überwiegend die Multiplikatormethoden. Sämtliche Regelungen zur Ermittlung eines vereinfachten Ertragswerts wären dann unbeachtlich. Es bleibt abzuwarten, wie die Rspr. die Neuregelungen des BewG auslegen wird. Der Stpfl. und seine Berater werden voraussichtlich eine Vielzahl von Bewertungen durchführen und die jeweils steueroptimale Bewertungsmethode bei der Finanzverwaltung durchsetzen wollen.

3. Substanzwerte oberhalb von Liquidationswerten

Substanzwerte haben seit Jahrzehnten keine Bedeutung mehr in der Unternehmensbewertung. Der Gesetzgeber schafft mit dem neuen § 11 Abs. 2 Satz 3 BewG jetzt einen gesetzlichen Anlass zur Ermittlung von Substanzwerten als Untergrenze für Unternehmenswerte. Dieser zentrale Kritikpunkt wurde ebenfalls im Rahmen der Diskussion im Vorfeld der geplanten Änderungen vorgetragen³². Der Gesetzgeber hätte auf das in der Betriebswirtschaftslehre anerkannte Verfahren zur Ermittlung eines Mindestwerts zurückzugreifen sollen. Nach diesen kann allenfalls der Liquidationswert als Wertuntergrenze relevant sein.

Der Begriff Substanzwert wird gem. § 11 Abs. 2 Satz 3 BewG definiert als die Summe der gemeinen Werte der zum Betriebsvermögen gehörenden Wirtschaftsgüter und sonstigen aktiven Ansätze abzüglich der zum Betriebsvermögen gehörenden Schulden und sonstigen Abzüge. Beim Substanzwert handelt es sich um den Gebrauchswert der betrieblichen Substanz. Der Substanzwert wird grds. als Rekonstruktions- oder Wiederbeschaffungswert aller im Unternehmen vorhandenen immateriellen und materiellen Werte (und Schulden) verstanden³³. Das Konzept des Substanzwerts ist also nicht prognoseorientiert und stellt nicht auf Gesamtwerte ab. Vielmehr steht hinter dem Bewertungskonzept die Idee des Aufbaus („Nachhaus“) eines Unternehmens. Der Substanzwert ist vom Liquidationswert dahingehend abzugrenzen, dass es sich beim Liquidationswert um einen Verkaufs- oder Zerschlagungswert handelt. Beim Substanzwert ist der Voll-Rekonstruktionswert vom Teil-Rekonstruktionswert zu unterscheiden. Beim Voll-Rekonstruktionswert werden auch sämtliche nicht in der Bilanz aktivierten immateriellen Wirtschaftsgüter zum Ansatz gebracht.

27... Weitergehende Ausführungen zum CAPM im Zusammenhang mit der Ermittlung des pauschalen Risikozuschlags; vgl. *Creutzmann*, Stbg 2008 S. 156.

28... „Das Verfahren ist rechtsformneutral sowohl auf Unternehmen in der Rechtsform der KapGes. als auch auf Einzelunternehmen und PersGes. anwendbar.“ Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10), zu § 200 Abs. 1 BewG.

29... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10), zu § 199 BewG. Zentrale Fragen zur Klärung des Begriffs „*offensichtlich unzutreffender Ergebnisse*“ wurden bereits gestellt; vgl. *Creutzmann*, Stbg 2008 S. 152.

30... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10), zu § 199 BewG.

31... Vgl. *Creutzmann*, Stbg 2008 S. 152.

32... Vgl. *Creutzmann*, Stbg 2008 S. 153.

33... Vgl. WP-Handbuch Band II 2008, Teil A., Rdn. 437.

Die Neuregelung unterscheidet nicht eindeutig, welche Wirtschaftsgüter in die Ermittlung des Substanzwerts einbezogen werden sollen. Sofern man bei der Formulierung „*der zum Betriebsvermögen gehörenden Wirtschaftsgüter und sonstigen aktiven Ansätze abzüglich der zum Betriebsvermögen gehörenden Schulden und sonstigen Abzüge*“ auf den Begriff *Ansatz* abstellen würde, wären nicht bilanzierte immaterielle Wirtschaftsgüter nicht in die Bewertung einzubeziehen. Stellt man jedoch auf den ersten Teil des Satzes ab „*der zum Betriebsvermögen gehörenden Wirtschaftsgüter*“, dann wären auch alle nicht bilanzierten immateriellen Wirtschaftsgüter in die Bewertung einzubeziehen. Im letzteren Fall ist davon auszugehen, dass auch die gemeinen Werte der nicht aktivierten immateriellen Wirtschaftsgüter, z. B. Kundenbeziehungen, Marken, Patente, wirtschaftliches Know-how, Standortvorteile etc., bei der Ermittlung eines Substanzwerts für erbschaftsteuerliche Zwecke zu berücksichtigen sind.

Sofern dies der Fall sein sollte, kann an dieser Stelle klar die Aussage getroffen werden, dass die Ermittlung eines Substanzwerts in aller Regel sehr aufwendig sein wird. Auch wegen der vorzunehmenden Ermittlung der Wiederbeschaffungswerte im Anlagevermögen (Grundstücke, technische Anlagen und Maschinen etc.).

Die isolierte Bewertung von einzelnen immateriellen Vermögenswerten ist noch komplexer als eine Unternehmensbewertung im Ganzen. Im Übrigen ergibt sich der Wert vieler immaterieller Erfolgsfaktoren erst gerade durch ihr Zusammenspiel. Sowohl der Stpfl. als auch eine Vielzahl steuerlicher Berater werden bei der Bewertung der selbst erstellten immateriellen Vermögenswerte sowie der technischen Anlagen und Maschinen in der Praxis ohne spezialisierte externe Gutachter kaum auskommen können. Es bleibt abzuwarten, ob die Finanzverwaltung auf die Ermittlung der gemeinen Werte der selbst erstellten immateriellen Vermögenswerte besteht oder davon absieht. Sofern sie auf eine Ermittlung der immateriellen Vermögenswerte bestehen sollte, kann die Aussage getroffen werden, dass sich der Substanzwert einem Ertragswert umso stärker annähern wird, umso geringer der Goodwill des Unternehmens sein wird.

In der jetzt verabschiedeten Fassung des BewG muss der Stpfl. nach Auffassung des Verfassers *immer* im Rahmen der Ermittlung des gemeinen Werts bei nicht börsennotierten Unternehmen einen Substanzwert ermitteln, da er sonst nicht nachweisen kann, dass der nach einer anderen Methode ermittelte Unternehmenswert über dem Substanzwert liegt³⁴. Dies führt insbesondere im Vergleich zwischen der Bewertung eines börsennotierten Unternehmens zu einem nicht börsennotierten Unternehmen zu einer erheblichen Ungleichbehandlung, weil das börsennotierte Unternehmen sich auf niedrigere Kurswerte (= Marktpreise) bei der Wertermittlung berufen kann, wohingegen der Stpfl. der Anteile an einem nicht börsennotierten Unternehmen hält, dies nicht kann.

In der Unternehmensbewertungspraxis allgemein anerkannt ist, dass der *Liquidationswert* die Untergrenze für die Wertermittlung von Unternehmen ist. Der Liquidationswert wird ermittelt als Barwert der Nettoerlöse, die sich aus der Veräußerung der Vermögensgegenstände abzüglich Schulden und Liquidationskosten ergeben. Sofern die Liquidation eines Unternehmens aus finanzieller Sicht vorteilhafter ist als die Fortführung, ist nicht der Fortführungswert auf Basis einer Gesamtbewertungsmethode wie beispielsweise dem Ertragswertverfahren maßgebend, sondern der Liquidationswert in der Unternehmensbewertung. Sollte der Substanzwert über einem Wert auf Basis der Ertragsaussichten und über dem Liquidationswert liegen, handelt es

sich um einen fiktiven Wert ohne wirtschaftliche Bedeutung. Dies gilt umso mehr, wenn auch der nach einem Multiplikatorverfahren ermittelte Wert niedriger als der Substanzwert sein sollte.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass auch die Frage offen ist, ob bei der Ermittlung von Substanzwerten grds. auf den Todestag des Erblassers abzustellen ist und somit grds. Ausgangspunkt für die Ermittlung eines Substanzwerts eine neu zu erstellende Zwischenbilanz wäre. Bei Beachtung des Stichtagsprinzips wäre dies die logische Konsequenz.

V. Keine Berücksichtigung der Anteilsmerkmale

Der gemeine Wert eines Anteils an einem Unternehmen ist in zwei Stufen zu ermitteln³⁵. Zunächst wird nach § 11 Abs. 2 BewG der gemeine Wert des Betriebsvermögens des Unternehmens ermittelt. In einer zweiten Stufe wird er nach dem Verhältnis des übergegangenen oder übertragenen Anteils am Nennkapital (Grund- oder Stammkapital) der Gesellschaft zum gemeinen Wert des Betriebsvermögens der KapGes. im Bewertungsstichtag aufgeteilt. Demnach leitet sich der Anteilswert quotial aus dem Unternehmenswert ab. Tatsächlich bestehen jedoch zwischen Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen, zwischen unbeschränkt und beschränkt haftenden Anteilen sowie je nach Grad der Marktgängigkeit erhebliche Wertdifferenzen. Es ist davon auszugehen, dass diese Wertunterschiede in Zukunft ebenfalls die FG beschäftigen werden.

VI. Zusammenfassung

Die Neuregelungen zur Ermittlung des gemeinen Werts von nicht börsennotierten Unternehmen besitzen nicht nur Geltung bei der Ermittlung der ErbSt und SchenkSt. Sie werden wohl bei allen Unternehmensbewertungen bei steuerlichen Anlässen maßgebend sein. In der Transaktionspraxis wenden Erwerber zur Bemessung des Kaufpreises weit überwiegend Multiplikatorverfahren an. Dies gilt nicht nur für Freiberufler und kleinere Handwerksbetriebe. Sofern § 11 Abs. 2 Satz 2 Hs. 2 BewG vor allen anderen Bewertungsmethoden zur Ableitung des gemeinen Werts nicht börsennotierter Unternehmen herangezogen wird, stellt sich die Frage, ob der Stpfl. überhaupt andere Unternehmenswerte auf Basis anderer Bewertungsmethoden als Nachweis über den fairen Wert des Unternehmens anwenden kann.

Der Substanzwert muss in Zukunft immer ermittelt werden, weil sonst nicht der Nachweis erbracht werden kann, dass ein Wert nach einer anderen Bewertungsmethode über dem Mindestwert liegt. Sollte die Finanzverwaltung bei der Ermittlung von Substanzwerten darauf bestehen, dass auch sämtliche selbst erstellte immateriellen Vermögenswerte in die Ermittlung eingehen, ist nicht auszuschließen, dass dieser so interpretierte Substanzwert in Zukunft das maßgebliche Verfahren zur Ermittlung des gemeinen Werts von nicht börsennotierten Unternehmen wird. Insbesondere bei ertragsschwächeren Unternehmen wird dann der Substanzwert regelmäßig über den Ertragswerten oder den Werten auf Basis der Multiplikatorverfahren liegen. In nahezu allen Fällen wird der Stpfl. nicht in der Lage sein, den Wert des übertragenen oder geerbten Vermögens allein zu ermitteln. Er benötigt externe Berater zur Ermittlung der Unternehmenswerte auf Basis der unterschiedlichen Methoden.

34... Ein Lösungsvorschlag könnte sein, dass Werte aus allen anderen Bewertungsmethoden, die über dem bilanziellen Eigenkapital liegen, dazu führen, dass ein Substanzwert nicht ermittelt werden muss. Hierzu muss ein Stpfl. mit einer Einnahmeüberschussrechnung eine Bilanz aufstellen.

35... Vgl. Begründung zum Änderungsantrag, a.a.O. (Fn. 10).