

Sie fragen – Experten antworten

Haben Sie eine Frage auf dem Gebiet der Unternehmensbewertung?

Sofern Sie eine Frage zur Unternehmensbewertung haben, und Sie diese Frage kostenlos von unserem Expertenpanel beantwortet haben wollen, schicken Sie uns an folgende Adresse ein E-Mail: **fb.redaktion@vvhb.de**. Beachten Sie bitte: Mit der Zusendung Ihrer Frage stimmen Sie zu, dass Ihre Frage, sofern Sie wünschen anonymisiert, veröffentlicht werden darf. Die Beantwortung der Frage wird voraussichtlich vier bis sechs Wochen in Anspruch nehmen. Es kann sein, dass wir Fragen redaktionell anpassen und sie lediglich sinngemäß wiedergeben.

Fragenkomplex zur Neufassung des IDW S 1 Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen

Das Experten-Team

WP/StB Dipl.-Kfm.
Andreas Creutzmann
Prof. Dr. Klaus Henselmann
Dipl.-Kfm Wolfgang Kniest
WP/StB Dr. Ulrich Moser
Prof. Dr. Bernhard Schwetler

Die in dieser Ausgabe wiedergegebenen und von unserem Experten-Team beantworteten Fragen betreffen die Neufassung des IDW S 1 Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen vom 18. Oktober 2005. *WP StB Dipl.-Kfm Hermann J. Ernst* fragte u. a., wie wir die Änderungen beim IDW S 1 beim objektivierten Wert vor dem Hintergrund der praktischen Relevanz für einen Bewertungspraktiker sehen?

► Die Praxisrelevanz der Änderungen beim IDW S 1 in der Neufassung hängt für einen Bewertungspraktiker in den meisten Fällen von seinen Bewertungsaufträgen ab. Ein Wirtschaftsprüfer, der überwiegend börsennotierte Unternehmen bewertet, hat andere Bewertungsprobleme zu lösen als ein Wirtschaftsprüfer, der überwiegend nicht börsennotierte Unternehmen bewertet.

Die Bewertungen von mittelständischen Kapitalgesellschaften (GmbH) oder Personengesellschaft (OHG, GmbH & Co. KG), aber auch von Einzelunternehmen kommen gemessen an der absoluten Anzahl aller Unternehmensbewertungen wesentlich häufiger vor als die Bewertung börsennotierter Kapitalgesellschaften. Zweifelsohne rücken Wirtschaftsprüfer bei den publikumswirksamen Unternehmensbewertungen börsennotierter Unternehmen stärker in das Interesse der Öffentlichkeit (z. B. bei der Wertermittlung im Rahmen einer Fusion oder eines Squeeze outs). Insofern bedarf es in diesen Fällen besonderer – typisierender – Regelungen, die für solche Bewertungsanlässe gleichermaßen gelten. Da jedoch die Neuregelungen beim IDW S 1 auch für objektivierte Wertermittlungen nicht börsennotierter Unternehmen gelten soll, stellt sich in der Tat die Frage nach der Praxisrelevanz und der Anwendbarkeit für alle anderen Bewertungsfälle.

Der objektivierte Unternehmenswert ist definitionsgemäß ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens in unverändertem Konzept und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstigen Einflussfaktoren ergibt (IDW S 1, Tz. 12). Bei der objektivierten Unternehmensbewertung wird der Wirtschaftsprüfer in der Funktion als neutraler Gutachter tätig, der mit nachvollziehbarer Methodik einen objektivierten, von den individuellen Wertvorstellungen betroffener Parteien unabhängigen Wert des Unternehmens ermittelt. Der neue IDW S 1 soll demnach bei der Ermittlung eines objektivierten Wertes nicht nur für börsennotierte Bewertungsobjekte anwendbar sein, sondern auch für alle anderen objektivierten Wertermittlungen. Hieraus ergeben sich für den Bewertungspraktiker eine Reihe von Fragen, die Gegenstand der nachfolgenden Ausführungen sein werden.

Dabei geht es u.a. um die sachgerechte Anwendung der Ertragsteuern auf Ebene des Anteilseigners. Der Arbeitskreis Unternehmensbewertung (AKU) des IDW hat in diesem Zusammenhang im Jahr 1997 einen grundsätzlichen Richtungswandel vorgenommen. Seitdem hat der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer im Rahmen seiner Eigenverantwortlichkeit die Auswirkungen persönlicher Ertragsteuern generell bei der Unternehmensbewertung zu berücksichtigen (vgl. WP-Handbuch Band II, A Tz 127).

In der Zeit des körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahrens gab es bei der Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner bewertungstheoretisch weit weniger Probleme. Mit dem Inkrafttreten des Steuersenkungsgesetzes im Jahr 2001 und der Abkehr vom Anrechnungsverfahren hin zum Halbeinkünfte-

verfahren entstanden jedoch eine Reihe von Bewertungsproblemen. Die Neufassung des IDW S 1 sollte diese Probleme lösen. Die Lösungsansätze konzentrieren sich jedoch derzeit in erster Linie auf den Bewertungsfall eines börsennotierten Bewertungsobjektes. Hier geht es in der Regel um Wertermittlungen im Rahmen aktienrechtlicher Vorschriften. Der Bewertungspraktiker – für den die Mehrzahl aller Bewertungsfälle nicht börsennotierte Unternehmen bzw. Einzelunternehmen oder Personengesellschaften sind – hat dies sofort erkannt.

Insoweit bleibt es abzuwarten, ob das IDW weitere Stellungnahmen zur Anwendung des S 1 bei nicht börsennotierten Unternehmen herausgibt, oder ob sogar der S 1 noch einmal modifiziert wird. Denkbar wäre auch die erneute Herausgabe eines Standards für die Bewertung kleiner und mittlerer Unternehmen, wie sie ursprünglich in der Stellungnahme des HFA 6/1997 niedergeschrieben waren. Im Koalitionsvertrag haben die Berliner Regierungsparteien bereits die Abschaffung der Steuerfreiheit von privaten Veräußerungsgewinnen für das Jahr 2007 vereinbart. Auch bei einer Verschiebung in das Jahr 2008 ist eins sicher: Der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer muss sich spätestens dann wieder mit der Behandlung der Einkommensteuer auf Ebene des Anteilseigners im Rahmen der Unternehmensbewertung auseinandersetzen.

Die Berücksichtigung der Einkommensteuer auf Ebene des Anteilseigners ist international unüblich. Es stellt sich in diesem Zusammenhang auch die Frage, ob sich der deutsche Berufsstand der Wirtschaftsprüfer tendenziell an internationalen Gepflogenheiten orientieren will, oder er aus dogmatischen Überlegungen heraus an der Berücksichtigung von Ertragssteuern auf Ebene des Anteilseigners festhalten will. Schlussendlich würde sich der Berufsstand dann auch in Zukunft dem Diktat des Steuerrechts unterwerfen.

WP StB Dipl.-Kfm. *Andreas Creutzmann*, PKF Valuation & Advisory AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt,
E-Mail: andreas.creutzmann@pkf-valuation.de

[Soweit durch die Neufassung des IDW S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ vom 18.10.2005 bezüglich des Ausschüttungsverhaltens in der Nachhaltigkeit eine steuerfreie Kursrendite unterstellt wird, stellt sich mir die Frage, wie Unternehmen, die nicht an der Börse gehandelt werden bzw. bei denen die Kapitaleigner eine Beteiligung von mehr als](#)

[1% halten diese Steuerfreiheit mit der Realität in Übereinstimmung gebracht werden soll?](#)
WP StB Dipl.-Kfm *Hermann J. Ernst*, Dillingen.

► IDW S1 fordert zwar eine Berücksichtigung persönlicher Steuern der Anteilseigner, geht aber ausdrücklich nur auf die laufende Besteuerung der Überschüsse des Unternehmens sowie auf die Besteuerung einer Alternativanlage in Aktien ein.

Steuerlich folgenlos bleibt ein Verkaufsvorgang aber nur bei Veräußerung von Streubesitzanteilen außerhalb der Spekulationsfrist, wie es zum Beispiel bei zahlreichen aktienrechtlichen Anlässen der Fall ist, die wohl für IDW S1 prägend waren. In diesem Fall kann der (anteilige) Anteilswert mit dem (anteiligen) Barwert der künftigen Zahlungsüberschüsse gleichgesetzt werden.

Tatsächlich kommt es jedoch in vielen Fällen zu ertragsteuerlichen Folgen für den Verkäufer sowie mittelbar auch für den Käufer. Zu nennen sind hier Transaktionen von Einzelunternehmen, Personengesellschaftsanteilen und Kapitalgesellschaftsanteilen innerhalb von § 17 EStG. Die Bundesregierung plant überdies eine generelle pauschale Besteuerung von Veräußerungsgewinnen.

Die Wirkungen lassen sich am einfachsten am Beispiel eines Mittelständlers verdeutlichen, der sein Einzelunternehmen verkaufen möchte. Er fragt nach dem nötigen Mindestpreis (Preisuntergrenze), weil er sich beim Verkauf finanziell nicht schlechter stellen möchte als bei einer Weiterführung. Der Barwert der Zahlungsüberschüsse des Unternehmens (nach entsprechenden Steuern, beachte auch § 35 EStG) bei Fortführung belaufe sich auf 2.000 TEUR. Stellt dies zugleich seine Preisuntergrenze dar?

Dies ist dann der Fall, wenn der steuerliche Buchwert ebenfalls 2.000 TEUR beträgt, weil dann kein steuerpflichtiger Veräußerungsgewinn entsteht. Ist der Buchwert aber z. B. 800 TEUR, so würden ihm bei einem Steuersatz von 50 % nach Abzug der Steuer in Höhe von $(2.000 - 800) \cdot 0,50 = 600$ nur 1.400 verbleiben. Bei einem Verkauf zu 2.000 hätte er wegen der Auflösung stiller Reserven Nachteile. Die Preisuntergrenze PUG muss demnach höher liegen. Man kann sie entweder durch Ausprobieren (Zielwertsuche in einer Tabellenkalkulation) oder analytisch bestimmen. Zieht man vom Preis die Steuer auf den Veräußerungsgewinn ab, so muss der Barwert bei Fortführung übrig bleiben:
 $PUG - (PUG - 800) \cdot 0,50 = 2.000$