

Stuttgarter Verfahren

Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften für ertragsteuerliche Zwecke

Im Folgenden veröffentlicht die OFD die 3. Fassung des Leitfadens für die Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften.

Der Leitfaden berücksichtigt nunmehr die Änderungen durch das Gesetz zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz) vom 23.10.2000 (BGBl 2000 I S. 1433); zu den durch das sg. Korb II-Gesetz erforderlichen Anpassungen ergeht eine separate Kurzinformation.

Es bestehen keine Bedenken, die 3. überarbeitete Fassung des Leitfadens bereits bei Bewertungsstichtagen ab dem 1.1.2000 anzuwenden.

Für Altfälle mit Bewertungsstichtagen bis zum 31.12.1999 sollte weiterhin auf die vorhergehende 2. Fassung des Leitfadens zurückgegriffen werden.

Zukünftig sollte zur Wertermittlungen das Ertragswertverfahren herangezogen werden; die betragsmäßige Untergrenze der Wertermittlung bildet weiterhin der nach dem Substanzwertverfahren ermittelte Wert.

Der Leitfaden steht damit überwiegend im Einklang mit dem IDW Standard IDW S 1 (Fundstelle WPg 2000 S. 825 ff.), der auch von Wirtschaftsprüfern zur Unternehmensbewertung herangezogen wird.

Die Wertermittlungen nach dem modifizierten Stuttgarter Verfahren sowie nach der Mittelwertmethode sind im Leitfaden nicht mehr dargestellt.

In der Neuauflage sind auch die Änderungen der Bewertungs-Methodik dargestellt, die durch die Einführung des Halbeinkünfteverfahrens erforderlich wurden.

So sind neben der betrieblichen Körperschaftsteuer einschließlich Solidaritätszuschlag auch die Ertragsteuern der Anteilseigner (ESt, ggf. KiSt und SolZ), die aufgrund des Eigentums am Unternehmen entstehen, entsprechend zu berücksichtigen.

Durch die Neufassung des § 3 Nr. 40 EStG werden die Erträge aus Dividenden und verzinslichen Wertpapieren steuerlich unterschiedlich behandelt. Bei einer Investitionsentscheidung wird der unterschiedlichen steuerlichen Behandlung durch die Bewertung der Ertragsaussichten Rechnung getragen. Die Ertragsaussichten beim Kauf von Anteilen an Kapitalgesellschaften werden denen einer anderen Anlageform gegenüber gestellt.

Diese Vergleichsbetrachtung wird bei der Anteilsbewertung wie folgt nachvollzogen: Bei der Ermittlung des Kapitalisierungsfaktors wird die volle Ertragsteuerbelastung mit einem typisierenden Einkommensteuersatz i. H. v. 35 % berücksichtigt, bei der Ermittlung des Durchschnittsertrags (der bereits um die definitive Körperschaftsteuerbelastung gemindert ist) wird dagegen nur die halbe Ertragsteuerbelastung i. H. v. 17,5 % angesetzt.

Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften für ertragsteuerliche Zwecke Leitfaden der Oberfinanzdirektionen Düsseldorf und Münster

– 3., gründlich überarbeitete Fassung (Stand: September 2002) –

A. Allgemeines und Vorbemerkungen

1. Anlaß, Zweck und Anwendung dieses Leitfadens

Vielfältige steuerliche Fallgestaltungen können in der Praxis eine Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften für ertragsteuerliche Zwecke erforderlich machen. Die ungeprüfte Übernahme zu hoher oder zu niedriger Unternehmenswerte kann je nach Interessenlage zu **endgültigen Steuerausfällen** in beträchtlicher Höhe führen.

Aus diesem Grunde bedürfen durch den Steuerpflichtigen **erklärte Unternehmenswerte i.d.R. einer Überprüfung**. Ebenso besteht ein Bedürfnis nach **einheitlichen Regeln für die Unternehmensbewertung**, wenn eine solche durch den Steuerpflichtigen nicht durchgeführt bzw. ein Unternehmenswert nicht erklärt wurde

und daher eine eigene steuerliche Bewertung durch die Veranlagungs/Betriebsprüfungsstelle erforderlich wird.

Dieser Leitfaden soll für diese Fälle eine **Arbeitshilfe** bieten und gleichzeitig die **einheitliche Durchführung von Bewertungen** dieser Art fördern.

Die vorliegende **3. Fassung berücksichtigt die Änderungen durch das** Gesetz zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (**Steuersenkungsgesetz**) vom 23.10.2000 (BGBl 2000 I S. 1433). Es bestehen keine Bedenken, sie bereits **bei Bewertungsstichtagen ab dem 1.1.2000 anzuwenden** . Für Altfälle mit Bewertungsstichtagen bis zum 31.12.1999 sollte weiterhin auf die vorhergehende 2. Fassung des Leitfadens zurückgegriffen werden.

2. Anlässe für die Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften – Bewertungsmaßstab

2.1 Bewertungsanlässe

Es existiert eine große Vielzahl von Anlässen, die steuerlich eine Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften notwendig machen. Die wichtigsten Fälle, in denen dies erforderlich wird, sind in der **Anlage 1** aufgeführt, wobei die Aufzählung nicht abschließend oder vollständig ist. Die Fälle sind dort nach den verschiedenen steuerlichen Bewertungsmaßstäben zusammengestellt (vgl. 2.2/2.3).

2.2 Bewertungsmaßstab

Für die steuerliche Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften kommen neben den Anschaffungskosten als Bewertungsmaßstäbe **der gemeine Wert, der Teilwert und der Fremdvergleichspreis** in Betracht. Der Wert, der sich aufgrund der im Leitfaden angesprochenen Bewertungsverfahren ergibt, ist der **gemeine Wert** . Das bedeutet, daß in den Fällen, in denen z.B. der Teilwert anzusetzen ist, ggf. noch entsprechende Korrekturen vorzunehmen sind (siehe 2.3).

2.3 Teilwert als Bewertungsmaßstab

Soweit der Teilwert einer Beteiligung zu bestimmen ist, ist zu beachten, daß der Wert des Wirtschaftsgutes Beteiligung nicht isoliert, sondern in seiner Verbundenheit mit den anderen Wirtschaftsgütern des Betriebsvermögens zu ermitteln ist. Für die Bewertung einer Beteiligung bedeutet dies, daß neben dem Ertrags- und/oder Substanzwert (als dem inneren Wert) auch – sofern vorhanden – ein Wert für die funktionale oder sonstige wirtschaftliche Bedeutung der Beteiligung für den Betrieb des Mutterunternehmens gesondert zu berücksichtigen ist.

2.4 Bewertung von (Anteilen an) ausländischen Kapitalgesellschaften

Die in dem Leitfaden dargestellten Grundsätze können dem Grunde nach auch für die Bewertung von (Anteilen an) ausländischen Kapitalgesellschaften übernommen werden. Wegen der darüber hinaus bei der Bewertung von (Anteilen an) ausländischen Kapitalgesellschaften zu berücksichtigenden Besonderheiten wird auf Tz. 2.3.5 der „**Materialsammlung Erfahrungen bei der Prüfung von Auslandsbeziehungen**“ verwiesen.

3. Erste Schritte und Überlegungen vor Durchführung der Bewertung

3.1 Zuständige bewertende Stelle, Mithilfe anderer Stellen, Beizug von Akten

Liegt ein steuerlicher Anlaß für die Durchführung einer Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften vor, muß die hierfür zuständige Stelle zunächst eine Entscheidung darüber treffen, welche Stellen an der Durchführung – ggf. im Wege der Amtshilfe – beteiligt werden und wie dies im einzelnen geschehen soll. In bestimmten Fällen kann auch eine gesonderte und ggf. einheitliche Feststellung nach § 10 der Verordnung zu § 180 AO in Betracht kommen (z.B. bei Kapitalerhöhungen, bei denen stille Reserven auf andere Gesellschaftsanteile „überspringen“).

Nach Möglichkeit sollte die Bewertung durch die **sachnächste** Stelle durchgeführt werden. Dabei sind zwei Grundkonstellationen zu unterscheiden:

Wenn es sich um eine für die **KSt** erhebliche Bewertung handelt, sollte geprüft werden, ob die Bewertung – soweit dies angesichts der voraussichtlichen steuerlichen Auswirkungen zweckmäßig erscheint – zeitnah durch eine Betriebsprüfungsstelle durchgeführt werden kann, da letztere regelmäßig einen tieferen Einblick in die Verhältnisse der Gesellschaft besitzen bzw. erlangen wird.

Entsprechendes gilt grundsätzlich, wenn die Bewertung für Zwecke der **ESt** der Gesellschafter erforderlich ist. Ist die Einschaltung der Betriebsprüfung nicht möglich oder nicht zweckmäßig, sollte die Bewertung i.d.R. durch den KSt-VBZ durchgeführt werden, da dieser die erheblich besseren Informationen über die Kapitalgesellschaft besitzen wird (insb. die erforderlichen Daten in seinen Akten zur Verfügung hat) und beim KSt-VBZ erheblich öfter Anlaß zur Durchführung einer Anteilsbewertung besteht. Ist eine Durchführung der Bewertung durch die Veranlagungsstelle des betroffenen Gesellschafters unumgänglich, ist jedenfalls die Körperschaftsteuerakte

beizuziehen bzw. die Körperschaftsteuerstelle um entsprechende Auskunft zu bitten.

Zweckmäßig kann im Verlauf der Bewertung auch z.B. die Hinzuziehung der Bewertungsstelle/des Bausachverständigen sein.

3.2 Vorbereitung der Bewertung

Feststellung von werterhellenden Ereignissen:

Selbst bei sorgfältigster Durchführung einer Unternehmensbewertung ist das Ergebnis naturgemäß in aller Regel noch mit zahlreichen Unsicherheiten belastet. Es ist daher in jedem Fall **vorzugswürdig**, den Wert der betroffenen Anteile anhand von **Verkäufen** zu bestimmen. Die Voraussetzungen des § 11 Abs. 2 S. 2 1. Halbsatz BewG gelten auch ertragsteuerlich, womit Verkäufe, die nach dem Stichtag oder länger als ein Jahr vor dem Stichtag erfolgten, nicht unmittelbar zur Wertbestimmung herangezogen werden können. Solche Verkäufe geben aber ggf. Anlaß, die anhand des Leitfadens gefundenen Werte ganz besonders kritisch zu überprüfen.

In einer Reihe von Fällen wird im übrigen bereits der **Steuerpflichtige selbst aus zivilrechtlichem Anlaß** eine entsprechende Bewertung erstellt bzw. vorliegen haben (z.B. bei – ggf. auch schon etwas zurückliegenden – Anteilskäufen unter fremden Dritten, Unternehmensumstrukturierungen, Erbauseinandersetzungen). Ist dies erkennbar, sollte die dem Steuerpflichtigen vorliegende Bewertung als ergänzende Erkenntnismöglichkeit unbedingt angefordert und einer Überprüfung unterzogen werden.

In allen diesen Fällen ist aber kritisch zu prüfen, ob die zur Wertaufhellung herangezogenen Ereignisse durch besondere Umstände, **insbesondere durch Beziehungen zwischen nahestehenden Personen**, beeinflußt wurden und daher wenig oder sogar überhaupt nicht aussagekräftig sind.

Mitwirkung des Steuerpflichtigen/von Dritten:

In jedem Fall sollte der Steuerpflichtige zur **Mitwirkung** an der Bewertung aufgefordert werden. Dies gilt auch dann, wenn ihn ausnahmsweise hinsichtlich dieser Bewertung (noch) keine Erklärungspflicht treffen sollte (Beispiel: Bestimmung des Grads der Steuerverhaftung bzw. der übergegangenen Anschaffungskosten von teilentgeltlich erworbenen Anteilen auf Seiten des teilentgeltlich Erwerbenden).

Besteht eine entsprechende **Erklärungspflicht** und/oder ist ein Wert erklärt worden, ist der Steuerpflichtige zur Durchführung einer solchen Bewertung und/oder zur substantiierten Darlegung seiner Wertermittlung aufzufordern.

Soweit **Dritte** Auskunft über relevante Sachverhaltsfragen Auskunft geben können, besteht die Möglichkeit des Auskunftersuchens nach § 93 AO .

4. Aufbau und Anwendung dieses Leitfadens

4.1 Beschreibung der Teile B. und C.

Die **Teile B. und C.** dieses Leitfadens haben verschiedene Aufgaben, die im folgenden kurz beschrieben werden. Die Prüfungsreihenfolge und das Verhältnis der Teile zueinander werden anschließend in einem **Ablaufdiagramm** dargestellt.

Unternehmensbewertungen sind prinzipiell nach Teil B. vorzunehmen. Teil B. wurde unter Orientierung an dem in der Praxis üblichen **Ertragswertverfahren** erstellt (vgl. dazu auch IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1), abgedruckt in WPg 2000 S 825, Tz. 106). Der reine **Substanzwert** hat demgegenüber grundsätzlich nur eine Kontrollfunktion i.S. einer Wertuntergrenze.

Häufig liegen allerdings **besondere Umstände** vor, die im **konkreten Einzelfall** für die Bewertung relevant sind und die im Rahmen der Standardbewertungsmethode nicht berücksichtigt werden. Dem kann insbesondere durch Zu- oder Abschläge Rechnung getragen werden (vgl. dazu die Erläuterungen in Teil B.3.).

Wirtschaftsprüfer bewerten Unternehmen teilweise auch nach dem im angelsächsischen Bereich vorherrschenden Discounted-Cash-Flow-Verfahren (**DCF-Verfahren**; vgl. IDW S 1, a.a.O.). Ertragswert- und DCF-Verfahren beruhen auf der gleichen konzeptionellen Grundlage; in beiden Fällen wird der Barwert zukünftiger finanzieller Überschüsse ermittelt. Bei gleichen Bewertungsannahmen führen beide Verfahren zu gleichen Unternehmenswerten. Unterschiedliche Ergebnisse bieten daher regelmäßig Anlass, die zugrunde liegenden Bewertungsannahmen zu überprüfen (vgl. unten B.3.).

Auf die Darstellung weiterer Bewertungsmethoden (Mittelwertverfahren u.ä.), konnte verzichtet werden, weil sie auch nach dem IDW S 1 allenfalls in Ausnahmefällen angewandt werden können. Zudem führen diese Verfahren nur zu zutreffenden und vergleichbaren Ergebnissen, wenn sie bei der Bewertung die Wirkungen des Halbeinkünfteverfahrens berücksichtigen.

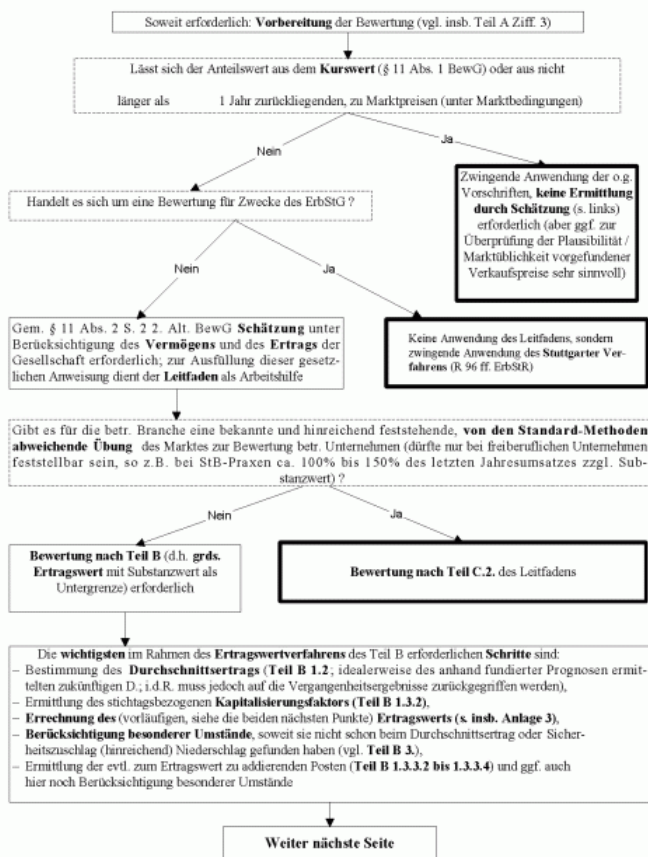
In einigen Branchen (insb. im freiberuflichen Bereich, z.B. bei Steuerberater-GmbH's) haben sich zur Ermittlung des Anteilswertes spezifische Maßstäbe und Berechnungsmethoden herausgebildet, die von den gängigen Bewertungsmethoden mehr oder weniger abweichen (sog. **vergleichsorientierte Bewertungsmethoden**).

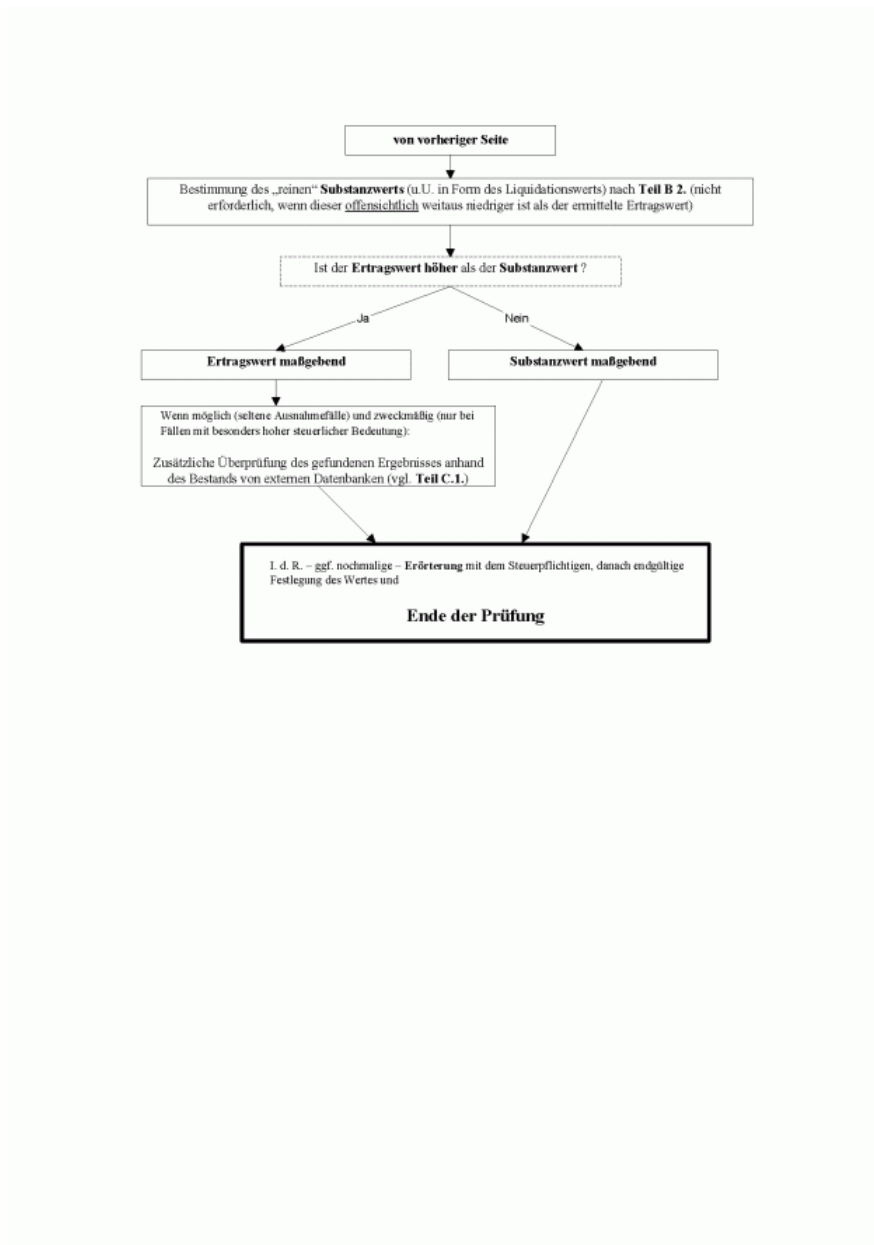
Der Aufbau von Datenbanken zu diesen Bewertungsmethoden befindet sich in Deutschland jedoch erst in der Entwicklung, so dass zuverlässige Angaben schwierig zu erlangen sind. Zudem ist die Marktakzeptanz einer branchenspezifischen Bewertungsmethode je nach betroffener Branche – teilweise auch regional – unterschiedlich stark ausgeprägt.

Daher werden die in Teil C. beschriebenen Methoden derzeit nur in Einzelfällen in der Lage sein, für sich allein aussagefähige Werte zu liefern. Sie können grds. aber als **zusätzliche** Vergleichsmethoden herangezogen werden, soweit es sich im konkreten Fall um einen Betrieb in einer entsprechenden Branche handelt.

4.2 Ablaufdiagramm:

Aus dem vorstehend Ausgeführten ergibt sich somit folgendes Ablaufdiagramm für die Bewertung und die Anwendung dieses Leitfadens (berücksichtigt ist nicht jede denkbare Konstellation, begründete Abweichungen sind daher möglich):





5. Ihre Mithilfe ist gefragt!

Dieser Leitfaden soll in Zukunft auch weiterhin in gewissen Abständen überarbeitet werden. Die Ersteller sind daher **sehr interessiert** daran, von Ihnen **Erfahrungen, Kritik, Änderungswünsche usw. mitgeteilt** zu bekommen.

Wir wären Ihnen daher sehr dankbar, wenn Sie den am Schluss dieses Leitfadens (Anlage 5) befindlichen **Fragebogen kopieren, ausfüllen und an die unten angegebene Adresse senden** würden. Nur anhand Ihrer Rückmeldungen kann der vorliegende Leitfaden laufend an die Bedürfnisse und Entwicklungen der Praxis angepasst und können bestehende Mängel beseitigt werden.

Ansprechpartner der verschiedenen OFD-Bezirke:

OFD Münster

St 131
(z.Zt. Herr Dünninghaus)

OFD Düsseldorf

St 13
(z.Zt. Herr Kirch)

OFD Düsseldorf

– **Abt. Köln** –

St 13
(z.Zt. Herr Troll)

B. Unternehmensbewertung

Ziel der Unternehmensbewertung ist die Ermittlung methodisch ermittelter (Schätz-) Werte nach folgenden Verfahren:

#####	Ertragswertverfahren	(Hinweis auf 1./Anlage 3)
#####	Substanzwertverfahren	(Hinweis auf 2./Anlage 4).

Der reine Substanzwert hat grundsätzlich nur eine Kontrollfunktion i. S. einer Wertuntergrenze (siehe unten 2.1). Die abschließende Bewertung ist unter Berücksichtigung der besonderen Umstände des konkreten Einzelfalls vorzunehmen (vgl. 3.). Zum sog. Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) und anderen Bewertungsmethoden vgl. oben A 4.1.

1. Ertragswertverfahren

1.1 Allgemeines

1.1.1 Grundgedanke des Ertragswertverfahrens

Grundsätzlich ist als gemeiner Wert der Betrag anzusetzen, den ein gedachter Käufer für den Erwerb des Unternehmens (-anteils) aufwenden würde. Bei der Bemessung des Kaufpreises wird ein Käufer insbesondere die Ertragsaussichten berücksichtigen. Diese beurteilt er nach der Rendite des Kapitals, das er zum Erwerb des Anteils aufwenden muss. Die auf den Anteil entfallenden Erträge der Gesellschaft sind daher mit den Zinsen zu vergleichen, die das von ihm aufzuwendende Kapital, falls er es in anderer Weise anlegt, erbringen würde. Im allgemeinen wird er nur insoweit bereit sein, einen über dem Vermögenswert liegenden Kaufpreis zu bezahlen, als in einem überschaubaren Zeitraum die Erträge des Anteils den Betrag dieser Zinsen übersteigen.

Aus diesem Vergleich der Unternehmens- bzw. Anteilsrendite mit den Zinsen einer Alternativanlage erklärt sich auch die Wertermittlung. Demnach ist grundsätzlich der **Durchschnittsertrag** (vgl. unten 1.2) mit dem **Kapitalisierungsfaktor** zu multiplizieren, der den Vergleichszins der Alternativanlage berücksichtigt (vgl. unten 1.3) Der (Ertrags-) Unternehmenswert ermittelt sich also grundsätzlich durch Kapitalisierung (Barwert einer unendlichen Rente) des künftig erzielbaren Jahresertrags.

1.1.2 Auswirkungen des Steuersenkungsgesetzes

Die **Änderungen des Steuersenkungsgesetzes** wirken sich sowohl auf den Durchschnittsertrag als auch auf den Kapitalisierungsfaktor aus.

Durch das Steuersenkungsgesetz mindert sich nicht nur der Durchschnittsertrag um die **definitive Körperschaftsteuerbelastung** (zzgl. Solidaritätszuschlag). Zu berücksichtigen ist auch, dass die Vergleichsrendite **voll** Ertragsteuer belastet ist, während die Unternehmens- bzw. Anteilsrendite dem **Halbeinkünfteverfahren** unterliegt. Die Vergleichsbetrachtung ist daher nur dann konsequent durchgeführt, wenn bei der Ermittlung des **Kapitalisierungsfaktors** die **volle Ertragsteuerbelastung** berücksichtigt wird, während bei der des **Durchschnittsertrags** (der bereits um die definitive Körperschaftsteuerbelastung gemindert ist) nur die **halbe Ertragsteuerbelastung** des Halbeinkünfteverfahrens angesetzt wird. Die vorliegende Neufassung des Leitfadens berücksichtigt diese neue Entwicklung.

Da der gemeine Wert nach **objektiven Maßstäben** zu ermitteln ist, bestehen keine Bedenken, die (volle) Ertragsteuerbelastung typisiert mit 35 v.H. anzunehmen (vgl. auch IDW S 1, Tz. 51). Dies gilt auch dann, wenn die tatsächliche Ertragsteuerbelastung im Einzelfall höher oder geringer sein sollte.

Daher ist der Durchschnittsertrag unter Berücksichtigung der definitiven Körperschaftsteuerbelastung (zzgl. Solidaritätszuschlag) zu ermitteln (vgl. unten 1.2.3 sowie Anlage 2) und im Hinblick auf das Halbeinkünfteverfahren zu reduzieren, bei einer typisierten Ertragsteuerbelastung von 35 v.H. also um 17,5 v.H. auf 82,5 v.H. (vgl. unten 1.3.1 sowie Anlage 3). Gleichzeitig ist der Kapitalisierungszinsfuß, d.h. der reziproke Wert des Kapitalisierungsfaktors, um die volle Steuerbelastung, also um 35 v.H. auf 65 v.H. zu mindern (vgl. unten 1.3.2 sowie Anlage 3).

1.1.3 Eigenständige Bewertung von Beteiligungen

Sofern ein zu bewertendes Unternehmen seinerseits („Unter“-)Beteiligungen in seinem Betriebsvermögen hält, ist **grds. eine eigenständige Wertermittlung** für diese Beteiligungen erforderlich. Dabei ist es i.d.R.

zweckmäßig, die Unternehmen in aufsteigender Reihenfolge zu bewerten. Es wird dann eine „Unternehmensbewertung in der Unternehmensbewertung“ vorgenommen.

Die Wertbestimmung für die Beteiligungsgesellschaft(en) ist i.d.R. nur unter Einschaltung des jeweiligen Betriebsfinanzamts im Wege der Amtshilfe möglich (ggf. im Rahmen einer steuerlichen Außenprüfung), weil nur dort die bewertungsrelevanten Daten feststellbar sind.

Soweit es sich um **wirtschaftlich unbedeutende Beteiligungen** handelt (Gesellschaften ohne wesentliche Erträge und/oder ohne eigenen Grundbesitz und/oder ohne weitere Beteiligungen und/oder ohne wesentliche stille Reserven in den übrigen materiellen und immateriellen Wirtschaftsgütern) kann i.d.R. (siehe aber insb. den nächsten Absatz) auf zeitraubende Berechnungen verzichtet und das 18-fache der durchschnittlichen Bruttoausschüttung der letzten drei Jahre angesetzt werden. Dies entspricht in etwa dem durchschnittlichen Kapitalisierungsfaktor, der sich aus dem Normalzins der letzten Jahre (zzgl. Sicherheitszuschlag und abzüglich typisierter Ertragsteuerbelastung) ergibt (vgl. unten 1.3.2.2). Sofern der Ansatz in der Steuerbilanz höher ist, ist allerdings dieser anzusetzen (Mindestwert).

Eine gesonderte Wertermittlung der Beteiligung an der Untergesellschaft ist unter *Ertragswert* Gesichtspunkten im übrigen in besonderem Maße erforderlich, wenn es sich um eine Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft handelt, die ihre Gewinne in den Jahren vor dem Bewertungsstichtag in nicht unerheblichem Maße thesauriert hat. Wegen des Sachzusammenhangs ist dieser Gesichtspunkt näher unten unter 1.2.2.2 erläutert.

Die Entscheidung, ob eine Beteiligung im Betriebsvermögen gesondert bewertet wird, ist für Zwecke der Ertrags- und der Substanzwertermittlung, also für die in diesem Leitfaden verwendeten Bewertungsmethoden **einheitlich** zu treffen. Anderenfalls wären die Ergebnisse kaum vergleichbar und es bestünde die Gefahr einer ungleichen und damit unschlüssigen Behandlung bei der Ermittlung des Substanzwertes einerseits und des Ertragswertes andererseits.

In **allen Fällen, in denen die Unter-Beteiligung** nach den vorstehenden Absätzen **gesondert bewertet wird**, sind **zunächst** bei der Ermittlung des Durchschnittsertrags der Ober-Beteiligung die mit der Unter-Beteiligung wirtschaftlich zusammenhängenden Erträge und Verluste zu eliminieren (vgl. unten 1.2.2.1 und 1.2.2.2); der anders ermittelte „wahre“ **Wert der Unter-Beteiligung** wird dann zum Wert der Ober-Beteiligung **hinzu addiert** (vgl. 1.3.3.1 und Anlage 3).

1.1.4 Eigenständige Bewertung von nicht betriebsnotwendigem Vermögen

Können Wirtschaftsgüter und mit diesen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Schulden aus dem Unternehmen herausgelöst werden, ohne die eigentliche Unternehmenstätigkeit zu beeinträchtigen, so werden diese Wirtschaftsgüter als nicht betriebsnotwendiges oder neutrales Vermögen bezeichnet (z.B. Mietwohngrundstück bei einem Produktionsunternehmen).

Für die Unternehmensbewertung nach dem **Ertragswertverfahren** ist nur von demjenigen künftig erzielbaren Durchschnittsertrag auszugehen, der mit der **betriebsnotwendigen Vermögen** erwirtschaftet wird. Das Ergebnis aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen ist daher für die Ermittlung der Betriebsergebnisse auszuschneiden und ebenfalls gesondert hinzuzurechnen (vgl. 1.3.3.2 und Anlage 3). Soweit Beteiligungen im Betriebsvermögen „nicht betriebsnotwendig“ sind, gilt dies natürlich nur dann, wenn deren Wert nicht nach den Maßstäben von oben 1.1.3 gesondert ermittelt wird und die Ergebnisse schon aus diesem Grund herausgerechnet wurden.

1.2 Ertragsermittlung (Betriebsergebnisse/Durchschnittsertrag)

Die Grundlage für eine Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren bildet der voraussichtlich künftig zu erzielende Durchschnittsertrag. Dessen Ermittlung erfolgt nach dem in der **Anlage 2** dargestellten **Berechnungsschema**.

Die Bewertung eines Unternehmens erstreckt sich normalerweise auf den vorhandenen Unternehmensumfang und das, was sich daraus entwickeln kann. Grundsätzlich wird ein reales und nicht ein fiktives Unternehmen bewertet. Dabei ist von der Fortführung des Unternehmens auszugehen.

Der Wert eines Unternehmens ist **zukunftsbezogen** zu ermitteln. Der voraussichtlich künftig erzielbare Durchschnittsertrag muß geschätzt werden. **Prognoserechnungen**, die **bereits am Bewertungsstichtag erstellt** waren und die **auf realistischen und fundierten Plandaten beruhen** (Überprüfung auf Schlüssigkeit und hinreichende Wahrscheinlichkeit), sind ggf. bei der Schätzung des zukünftig erzielbaren Durchschnittsertrags **zu berücksichtigen** und in die Berechnung nach Anlage 2 einzubeziehen. Waren erhebliche positive oder negative Ertrags-Tendenzen für einen (gedachten) informierten Beobachter bereits am Bewertungsstichtag anhand objektiver Umstände erkennbar, so können diese (nur) durch geschätzte Zu- oder Umstände erkennbar, so können diese (nur) durch geschätzte Zu- oder Abschlüsse beim nach der Vergangenheit

berechneten Durchschnittsertrag (s. u.) berücksichtigt werden, wenn eine auf diesen Umständen aufbauende Prognoserechnung nicht vorliegt.

Bereits eingeleitete Maßnahmen (z.B. Investitionen) sind in die Zukunftsplanungen einzubeziehen. Ist jedoch die Verwirklichung geplanter Maßnahmen noch von Ereignissen abhängig, deren Eintritt weder sicher noch genügend wahrscheinlich ist, so fehlt es an einer ausreichenden Konkretisierung. Eine Berücksichtigung derartig unsicherer Zukunftsplanungen scheidet aus.

Im Übrigen bieten die **in der Vergangenheit erzielten Betriebsergebnisse** für die Schätzung des Jahresertrags eine wichtige **Orientierungshilfe**. Sie müssen zur Überprüfung der Plausibilität von vorhandenen Prognoserechnungen herangezogen werden. Liegen solche Rechnungen nicht vor oder sind diese nicht verwertbar, kann der Durchschnittsertrag nur allein anhand der Vergangenheits-Werte ermittelt werden. Liegen Prognoserechnungen vor, die zwar Mängel behaftet sind, deren Mängel aber insgesamt nicht die völlige Verwerfung der Prognoserechnung rechtfertigen, kann im Einzelfall auch eine „gemischte“ Ermittlung des Durchschnittsertrags sowohl nach Vergangenheits- als auch nach prognostizierten Zukunfts-Werten erfolgen.

Bei einer Ermittlung des Durchschnittsertrags anhand der Vergangenheits-Werte ist i.d.R. von den Betriebsergebnissen der letzten 3 bis maximal 5 Jahre auszugehen (= **Referenzzeitraum**). Aufgrund der sich im Referenzzeitraum abzeichnenden Tendenz der Ertragsentwicklung ist je nach den Umständen des Einzelfalles ggf. eine unterschiedliche Gewichtung der einzelnen Jahres-Betriebsergebnisse vorzunehmen (vgl. beispielhaft R 99 (3) ErbStR 1999, BStBl 1998 I Sondernummer 2, S. 96) und/oder ein kürzerer (3 Jahre) oder ein längerer Betrachtungszeitraum zugrunde zu legen und/oder Korrekturen aufgrund der oben erwähnten Prognosen vorzunehmen.

Um als Grundlage für eine Unternehmensbewertung dienen zu können, sind die Betriebsergebnisse um außergewöhnliche Einflüsse zu bereinigen, d.h. zu **normalisieren**. Korrekturbedarf kann sich z.B. bei der Berücksichtigung von Ergebnissen aus Rumpfwirtschafts-/Anlaufjahren (Anlaufverluste), bei der Zusammenballung von Aufwendungen oder Erträgen (z.B. aufgrund einer steuerlichen Außenprüfung) oder bei einmaligen außerordentlichen Aufwendungen/Erträgen ergeben. Dies gilt ggf. auch für vom Unternehmen vorgelegte Prognoserechnungen im oben genannten Sinne, d.h. auch diese müssen daraufhin überprüft werden, ob sie auszuschneidende außergewöhnliche Einflüsse enthalten.

Bei Unternehmen, die durch **Umwandlung** (z.B. aus einem Einzelunternehmen oder aus einer Personengesellschaft), durch Einbringung von Betrieben/Teilbetrieben oder durch **Umstrukturierung** (z.B. im Rahmen einer Betriebsaufspaltung) entstanden sind, ist bei der Ermittlung der Ertragsaussichten von den Betriebsergebnissen des Vorgängerunternehmens – ggf. mit erforderlichen Korrekturen (z.B. Vorwegvergütungen/Geschäftsführervergütungen, Körperschaftsteuer) – auszugehen.

1.2.1 Körperschaftsteuerliches Einkommen

Grundlage für die Ermittlung der Betriebsergebnisse ist das jeweilige körperschaftsteuerliche Einkommen. Ausgangsgröße ist hierbei das jeweilige zu versteuernde Einkommen nach §§ 7, 8 KStG.

1.2.2 Hinzurechnungen/Kürzungen

Dieses Einkommen ist für Zwecke der Unternehmensbewertung zu korrigieren. Für **Erträge und Verluste aus Beteiligungen** gilt dies **nur, soweit sie sich auf das körperschaftsteuerliche Einkommen ausgewirkt haben** (vgl. § 8b KStG).

1.2.2.1 Hinzurechnungen

- Sonderabschreibungen oder erhöhte Absetzungen/Teilwertabschreibungen
- Bei der Ermittlung der zukünftigen Betriebsergebnisse können nur die normalen Abschreibungen berücksichtigt werden. Dazu gehört auch die degressive AfA. Rückgängig zu machen sind dagegen alle anderen außergewöhnlichen Abschreibungen.
- Nach Vornahme der erhöhten oder außergewöhnlichen Abschreibungen ist ertragsteuerlich regelmäßig nur noch eine Abschreibung vom Restwert vorzunehmen, die geringer als die normale Absetzung ist. In diesem Fall ist der Unterschiedsbetrag zwischen der ertragsteuerlich zulässigen Absetzung und der normalen AfA – berechnet nach den Anschaffungs- oder Herstellungskosten und der gesamten Nutzungsdauer – bei der Ermittlung der Betriebsergebnisse abzuziehen (= negativer Hinzurechnungsbetrag). Dies gilt auch für Wirtschaftsgüter, deren Anschaffungs- oder Herstellungskosten um Rücklagen nach § 6b EStG oder um Rücklagen für Ersatzbeschaffung (R 35 EStR) gekürzt worden sind.
- Zuführungen zu steuerfreien Rücklagen
- Eine Korrektur ist grundsätzlich auch erforderlich, wenn steuerfreie Rücklagen nach § 6b EStG oder Rücklagen für Ersatzbeschaffung (R 35 EStR) gebildet werden, da in Zukunft i.d.R. nicht mit

ähnlichen Rücklagen gerechnet werden kann. In diesen Fällen ist regelmäßig auch zu prüfen, ob wegen der entstandenen Veräußerungsgewinne eine Kürzung vorzunehmen ist (vgl. 1.2.2.2).

- Absetzungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert und firmenwertähnliche WG
- Die ertragsteuerlich abgezogene AfA auf diese Posten ist rückgängig zu machen.
- Verlustabzug
- Ein vorgenommener Verlustabzug (Verlustrücktrag oder -vortrag) ist wieder hinzuzurechnen.
- Einmalige Veräußerungsverluste
- Veräußerungsverluste, die einmaligen Charakter haben, sind auszugleichen.
- Einmalige Aufwendungen
- Außerordentliche Aufwendungen, die in der Zukunft weder dem Grunde noch der Höhe nach anfallen (z.B. Kosten für Sozialpläne), sind bei der Ermittlung der Betriebsergebnisse hinzuzurechnen.
- Einmalige Zuführungen zu Rückstellungen
- Außerordentliche Rückstellungen, die einmaligen Charakter haben (z.B. Rückstellungen für Prozeßkosten o.ä.), sind auszuscheiden.
- Verluste im Zusammenhang mit Beteiligungen an anderen Unternehmen
- Soweit der Wert von Beteiligungen an anderen Unternehmen nach den Maßstäben von oben 1.1.3 gesondert ermittelt wird, sind die mit diesen Beteiligungen wirtschaftlich zusammenhängenden Verluste (z.B. Teilwertabschreibungen, Verlustübernahmen aufgrund von Organschaftsverhältnissen, Verlustanteile aus Beteiligungen an Personengesellschaften), soweit sie sich auf das körperschaftsteuerliche Einkommen ausgewirkt haben (vgl. § 8b KStG), bei der Ermittlung des Betriebsergebnisses wieder hinzuzurechnen. Vgl. auch unten 1.2.2.2.
- Verluste aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen
- Hinzuzurechnen sind auch Verluste aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen, das nach den Maßstäben von oben 1.1.4 gesondert ermittelt wird.
- Sonstige Hinzurechnungen
- Als sonstige Hinzurechnung kommt insbesondere in Betracht:
Gewerbesteuerentlastung auf die vorgenommenen Kürzungen nach Tz. 1.2.2.2.

1.2.2.2 Kürzungen

- Erträge im Zusammenhang mit Beteiligungen an anderen Unternehmen
- Wenn der Wert von Beteiligungen an anderen Unternehmen nach den Maßstäben von oben 1.1.3 bzw. dem nächsten Absatz gesondert ermittelt wird, sind die mit diesen Beteiligungen wirtschaftlich zusammenhängenden Erträge (z.B. Gewinnausschüttungen, Gewinnabführungen aufgrund von Organschaftsverhältnissen, Gewinnanteile aus Beteiligungen an Personengesellschaften) aus dem Betriebsergebnis auszuscheiden, soweit sie sich auf das körperschaftsteuerliche Einkommen ausgewirkt haben (vgl. § 8b KStG).
- Speziell unter Ertragswertgesichtspunkten besteht die Notwendigkeit einer gesonderten Wertermittlung für die Beteiligung insb. dann, wenn es sich um eine Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft handelt und diese im Referenzzeitraum (siehe 1.2) in erheblichem Umfang Gewinne thesauriert hat. Denn der Unternehmenswert wird durch die Tatsache, dass statt des bei einer Ausschüttung entstehenden Ertrages stille Reserven in der Untergesellschaft gebildet werden, nicht beeinflusst.
- Einmalige Veräußerungsgewinne
- Es muss sich um außergewöhnliche, nicht regelmäßig wiederkehrende Veräußerungsgewinne handeln, z.B. aus Grundstücksveräußerungen oder Veräußerung ganzer Fabrikationsanlagen. Die im laufenden Geschäftsbetrieb immer wieder vorkommenden normalen Veräußerungen von – verbrauchten – Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens (z.B. PKW) führen nicht zu einer Kürzung.
- Einmalige Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen
- Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, die einmaligen Charakter haben, sind auszuscheiden.
- Auflösung steuerfreier Rücklagen
- Einmalige Erträge aus der Auflösung steuerfreier Rücklagen sind abzuziehen.
- Einmalige Wertaufholungen nach § 6 EStG
- Auch Erträge aus Wertaufholungen nach § 6 EStG, die einmaligen Charakter haben, sind zu kürzen.
- Nichtabziehbare Ausgaben
- Die nichtabziehbaren Ausgaben (ohne Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag) bzw. die teilweise nichtabziehbaren Aufsichtsratsvergütungen sind bei der Ermittlung der Betriebsergebnisse

abzuziehen, da diese Beträge für Ausschüttungen an die Anteilseigner nicht zur Verfügung stehen (zur Berücksichtigung der darauf entfallenden Körperschaftsteuer nebst Solidaritätszuschlag vgl. unten 1.2.3).

- Erträge (Überschüsse) aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen
- Auch Erträge bzw. Überschüsse, die aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen erzielt wurden, sind aus den oben zu 1.1.4 angeführten Gründen für die Ermittlung des Durchschnittsertrags auszuschneiden.
- Sonstige Kürzungen
- Als sonstige Kürzungen kommen insbesondere in Betracht:

###

Verdeckte Gewinnausschüttungen aus rein formellen Gründen (bei denen im Übrigen die Angemessenheit der dem Gesellschafter gewährten Leistungen unstreitig ist).

###

Gewerbesteuerbelastung auf die vorgenommenen Hinzurechnungen nach Tz. 1.2.2.1.

1.2.3 Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag)

Von den (positiven) Zwischensummen, die sich gemäß 1.2.1–1.2.2.2 für die herangezogenen Wirtschaftsjahre ergeben, sind jeweils 25 v. H. an definitiver Körperschaftsteuerbelastung zzgl. Solidaritätszuschlag (5,5 v. H. der Körperschaftsteuer) in Abzug zu bringen. Zudem ist auch die auf die nichtabziehbaren Ausgaben und den Solidaritätszuschlag entfallende Körperschaftsteuer abzuziehen (vgl. Anlage 2 sowie oben 1.1.2).

Dies gilt auch dann, wenn Ergebnisse vergangener Jahre einfließen, die noch nicht dem Steuersenkungsgesetz unterfielen. Diese Altjahresergebnisse sind ebenfalls unter Berücksichtigung der fiktiven Auswirkungen des Steuersenkungsgesetzes zu ermitteln.

1.2.4 Steuerfreie Vermögensmehrungen

Auf den Wert des Unternehmens wirkt sich dessen gesamter Ertrag aus, unabhängig davon, ob es sich dabei um steuerpflichtige oder steuerfreie Erträge handelt. Auch steuerfreie Vermögensmehrungen sind daher hinzuzurechnen, **insbesondere**

#####

steuerfreie Erträge aus Beteiligungen (§ 8b KStG), soweit diese nicht gem. oben 1.1.3 gesondert bewertet werden,

#####

nach einem DBA **steuerfreie** ausländische Erträge, insb. Erträge aus ausländischen Betriebsstätten/Personengesellschaften.

Investitionszulagen sind den Betriebsergebnissen nur insoweit hinzuzurechnen, als auch in der Zukunft mit entsprechenden steuerfreien Zulagen gerechnet werden kann (ggf. Schätzung anhand des Investitionsplans).

1.2.5 Betriebsergebnisse

Die sich nach Hinzurechnung der steuerfreien Vermögensmehrungen für die herangezogenen Wirtschaftsjahre ergebenden Beträge sind die jeweiligen Betriebsergebnisse. Soweit diese Beträge noch in DM ermittelt wurden, sind sie ggf. in Euro umzurechnen (vgl. **Anlage 2**).

1.2.6 Durchschnittsertrag, negativer Jahresertrag

Die Summe der jeweiligen Betriebsergebnisse, dividiert durch die Anzahl der einbezogenen Wirtschaftsjahre, ergibt den maßgeblichen Durchschnittsertrag. Dieser Betrag ist Ausgangswert für das **Ertragswertverfahren** (vgl. **Anlage 3** bzw. oben 1.1.1).

Ein negativer zukünftiger Jahresertrag ist bei der Unternehmensbewertung nicht zu berücksichtigen.

1.3 Ertragswertermittlung

Mit der Ertragswertmethode (**Anlage 3**) wird der Unternehmenswert grds. (vgl. 1.3.3.1–1.3.3.4) ausschließlich unter Ertragsgesichtspunkten ermittelt. Dies geschieht durch Kapitalisierung (Barwert einer unendlichen Rente) des künftig erzielbaren Jahresertrags (siehe zum Grundgedanken der Ertragswertermittlung auch oben 1.1.1).

1.3.1 Durchschnittsertrag

Ausgangswert für die Ermittlung des Ertrags-Unternehmenswerts ist der **Durchschnittsertrag (Hinweis auf 1.2.6)**. Ist dieser **negativ**, kommt das Ertragswertverfahren allerdings nicht zur Anwendung, weil der Beteiligungswert dann gleichbedeutend ist mit dem Substanz-Unternehmenswert oder dem Liquidationswert (siehe unten 2.2.8/2.2.12).

Wegen der Auswirkungen des Steuersenkungsgesetzes (vgl. 1.1.2) ist dieser bereits um die definitive Körperschaftsteuerbelastung (zzgl. Solidaritätszuschlag) reduzierte Durchschnittsertrag (vgl. 1.2.3) im Hinblick auf das Halbeinkünfteverfahren (nur) um die halbe typisierte Ertragsteuerbelastung, also um 17,5 v. H. auf 82,5 v. H. zu reduzieren (während der Kapitalisierungszinsfuß um die volle Steuerbelastung von 35 v. H. auf 65 v. H. zu mindern ist; vgl. Anlage 3 sowie oben 1.1.2). Da der gemeine Wert nach objektiven Maßstäben zu ermitteln ist, gilt dies auch dann, wenn die tatsächliche Ertragsteuerbelastung im Einzelfall höher oder geringer sein sollte.

1.3.2 Normalzins (Umlaufrendite)/Kapitalisierungszinsfuß/Kapitalisierungsfaktor

Zur Ermittlung des Ertragswerts ist der Durchschnittsertrag mit dem Kapitalisierungsfaktor zu multiplizieren (vgl. oben 1.1.1). Dem Kapitalisierungsfaktor liegt der Kapitalisierungszinsfuß, d.h. dessen reziproker Wert zugrunde. Kapitalisierungszinsfuß und Kapitalisierungsfaktor ermitteln sich wie folgt:

1.3.2.1 Kapitalisierungszinsfuß

Der Kapitalisierungszinsfuß ergibt sich aus der Summe von Normalzins und Sicherheitszuschlag, vermindert um 35 v.H. typisierte Ertragsteuerbelastung (wegen der Auswirkungen des Steuersenkungsgesetzes, vgl. oben 1.1.2).

Der **Normalzins** (Basiszins) entspricht der Umlaufrendite für festverzinsliche öffentliche Anleihen mit einer Restlaufzeit von 9–10 Jahren. Maßgebend sind hierbei die Verhältnisse am Bewertungsstichtag. Soweit der Wert des Stichtagsjahres noch nicht bekannt ist, ist es nicht zu beanstanden, wenn auf den Durchschnittswert des Vorjahres zurückgegriffen wird. Die entsprechenden Werte können der folgenden Tabelle entnommen werden:

Zinsen (Umlaufrenditen: Staatsanleihen)			
– Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank –			
Jahr	Umlaufrendite	Jahr	Umlaufrendite
1989	7,0	1996	6,2
1990	8,7	1997	5,6
1991	8,5	1998	4,6
1992	7,8	1999	4,5
1993	6,5	2000	5,3
1994	6,9	2001	4,8
1995	6,9	2002	

Der Basiszins, korrigiert um einen Zuschlag für das Unternehmerrisiko und für Immobilität sowie um einen Inflationsabschlag (Summe der drei Komponenten = Sicherheitszuschlag), ist Grundlage für den maßgebenden **Kapitalisierungszinsfuß**. Für die Berücksichtigung der vorgenannten Unwägbarkeiten ist eine Erhöhung des Basiszinses um 3 % im allgemeinen als angemessen anzusehen. Der gleich bleibende Zuschlag von drei Prozentpunkten führt in Niedrigzinsphasen im Verhältnis zu einem höheren Zuschlag als in Hochzinsphasen. Daher ist ein Ausgleich für Hoch- oder Niedrigzinsphasen regelmäßig nicht erforderlich.

In besonders gelagerten Einzelfällen kann dieser Zuschlag höher oder niedriger ausfallen. Wenn solche Korrekturen vorgenommen werden, ist aber besonders darauf zu achten, dass keine doppelte Berücksichtigung derselben sachlichen Gesichtspunkte stattfindet (vgl. 3.1).

Wegen der Auswirkungen des Steuersenkungsgesetzes errechnet sich der Kapitalisierungszinsfuß aus dieser Summe von Normalzins und Sicherheitszuschlag, vermindert um die volle typisierte Ertragsteuerbelastung, also um 35 v. H. auf 65 v. H. (vgl. oben 1.1.2).

1.3.2.2 Kapitalisierungsfaktor

Für den bei der Kapitalisierung des Durchschnittsertrags (Barwert einer unendlichen Rente) anzuwendenden Kapitalisierungsfaktor ist die Höhe des Kapitalisierungszinsfußes von entscheidender Bedeutung (siehe auch die **Erläuterungen unter 1.1.1**); der Kapitalisierungsfaktor ergibt sich als

reziproker Wert des Kapitalisierungszinsfußes (Kapitalisierungsfaktor = $100 / \text{Kapitalisierungszinsfuß}$). Die maßgebenden Werte ergeben sich für gerade Prozentwerte beispielhaft aus der nachstehenden Tabelle:

Kapitalisierungszinsfuß	Kapitalisierungsfaktor	Kapitalisierungszinsfuß	Kapitalisierungsfaktor
	=		=
(nach Zu- und Abschlägen)	reziproker Wert	(nach Zu- und Abschlägen)	reziproker Wert
z	$100 / z$	Z	$100 / z$
4	25,0000	9	11,1111
5	20,0000	10	10,0000
6	16,6667	11	9,0909
7	14,2857	12	8,3333
8	12,5000	13	7,6923

Für die Umlaufrenditen in den letzten Jahren (vgl. oben 1.3.2.1) ergeben sich daher bei Zugrundelegung des Regel-Sicherheitszuschlags folgende Werte:

Jahr	Umlaufrendite	zzgl. 3 % Sicherheitszuschlag	Kapitalisierungszinsfuß (Sp. 3 abzgl. 35 % typisierte Ertragsteuerbelastung) z	Kapitalisierungsfaktor = reziproker Wert $100 / z$
Sp. 1	Sp. 2	Sp. 3	Sp. 4	Sp. 5
1989	7,0	10,0	6,5	15,3846
1990	8,7	11,7	7,605	13,1492
1991	8,5	11,5	7,475	13,3779
1992	7,8	10,8	7,02	14,2450
1993	6,5	9,5	6,175	16,1943
1994	6,9	9,9	6,435	15,5400
1995	6,9	9,9	6,435	15,5400
1996	6,2	9,2	5,98	16,7224
1997	5,6	8,6	5,59	17,8891
1998	4,6	7,6	4,94	20,2429
1999	4,5	7,5	4,875	20,5128
2000	5,3	8,3	5,395	18,5357
2001	4,8	7,8	5,07	19,7239

1.3.3 Ertragswert

Der Ertragswert ergibt sich durch Multiplikation des Durchschnittsertrags mit dem Kapitalisierungsfaktor (siehe Anlage 3). Zum so gefundenen Ausgangswert sind folgende Zuschläge zu machen:

1.3.3.1 (Unternehmens-)Wert der Beteiligungen

Soweit der Wert von Beteiligungen im Betriebsvermögen nach den Maßstäben von oben 1.1.3 i. V. m. 1.2.2.2 gesondert ermittelt wurde und deswegen die entsprechenden Kürzungen (1.2.2.2) bzw.

Hinzurechnungen (1.2.2.1) vorgenommen wurden, ist der gesondert ermittelte Wert dem Wert i. S. v. 1.3.3 hinzuzurechnen.

1.3.3.2 Liquidationswert nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Bei der Ermittlung des künftig erzielbaren Jahresertrags wurden die Erträge, die mit dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen erwirtschaftet werden, ausgeschieden (Hinweis auf 1.1.4). Der Liquidationswert des betreffenden nicht betriebsnotwendigen Vermögens ist daher als Wert erhöhender Zuschlag zu berücksichtigen.

1.3.3.3 „Anspruch auf Gewinnausschüttung“

Soweit „rückständige Gewinnansprüche“ (d. h. noch nicht entstandene Dividendenansprüche i. S. v. Gewinn aus abgelaufenem Geschäftsjahr mit noch ausstehendem Ergebnisverwendungsbeschluss und/oder anteiliger Gewinn aus dem laufenden Geschäftsjahr bis zum Veräußerungsstichtag) mangels vorheriger Ausschüttung an den Veräußerer auf den Erwerber übergehen (sog. „gekaufte Erfolge“), wird der Veräußerer für diesen Vermögensgegenstand einen Zuschlag fordern, denn der nach dem Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert basiert gedanklich allein auf den künftigen Erträgen und ist deswegen nicht in der Lage, vor dem Bewertungsstichtag erwirtschaftete Reserven abzubilden. Der so beschriebene (potentielle) „Anspruch auf Gewinnausschüttung“ stellt mithin für einen gedachten Veräußerer einen zusätzlichen Wert bildenden Faktor dar, auf den er i. d. R. nicht ohne Ersatz verzichtet wird. Dies gilt jedenfalls dann, wenn die wirtschaftliche Lage des Unternehmens Ausschüttungen zulässt. In der Praxis kann von einem Zuschlag von 75 v. H. des Gewinnanspruchs (vor Abzug einer evtl. einzubehaltenden Kapitalertragsteuer) ausgegangen werden. Dieser Wert von 75 v. H. berücksichtigt zum einen, dass die mögliche Gewinnausschüttung im Rahmen des Halbeinkünfteverfahrens beim Erwerber eine Steuerbelastung auslöst (typisiert 17,5 v. H., siehe unter 1.1.2). Zum anderen findet hierdurch eine pauschale Abzinsung dafür statt, dass die Ausschüttung erst nach dem Bewertungsstichtag erfolgt.

1.3.3.4 Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG

Das Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG (mögliche Körperschaftsteuer-Minderung bei der KapGes. in Höhe von $\frac{1}{6}$ des mit 40 v. H. belasteten Teilbetrags nach § 36 KStG) stellt für einen potentiellen Erwerber i.d.R. einen realisierbaren Vermögenswert dar und wird im Rahmen von Unternehmensverkäufen bei der Kaufpreisfindung im allgemeinen Wert erhöhend berücksichtigt. Das Körperschaftsteuerguthaben ist aus Vereinfachungsgründen grds. mit 75 v. H. des Nennbetrages Wert erhöhend in Ansatz zu bringen. Ein Erwerber muss bei einer Ausschüttung dieses Guthabens nämlich eine Steuerbelastung berücksichtigen (vgl. unter 1.3.3.3).

Sollte im Einzelfall die Möglichkeit der Realisierung des Guthabens kurz- bis mittelfristig nicht möglich sein (z. B. aus Gründen der Kapitalausstattung), kann im Wege der Abzinsung auch ein niedrigerer Ansatz in Betracht kommen.

Ohne eine konkrete Ausschüttungsprognose kommt eine den Unternehmenswert mindernde mögliche Körperschaftsteuererhöhung nach § 38 KStG ($\frac{3}{7}$ des Teilbetrags aus EK 02) nicht in Betracht.

1.3.3.5 Ertrags-Unternehmenswert

Der Ertragswert, ggf. erhöht um die Zuschläge unter 1.3.3.1 – 1.3.3.4, ergibt den Unternehmenswert nach dem Ertragswertverfahren.

2. Substanzwertverfahren

2.1 Substanzwert

Nach diesem Leitfaden können folgende Substanzwerte berechnet werden (siehe zu den Einzelheiten die Erläuterungen unter 2.2 sowie das in **Anlage 4** beigefügte Berechnungsschema):

#####	Substanz-Unternehmenswert	(Hinweis auf 2.2.8)
#####	Liquidations-Unternehmenswert	(Hinweis auf 2.2.12).

Diese Werte sind i. d. R. nicht als Ergebnis einer eigenständigen Methode zu verstehen. Sie bilden vielmehr i. d. R. nur eine **absolute Wertuntergrenze** (näher 2.2.8/2.2.12).

Denkbar ist allerdings (insb. in Liquidationsfällen i.S.v. 2.2.12), dass der Wert der zu bewertenden Beteiligung deswegen durch das Substanzwertverfahren in zutreffender Weise wiedergegeben wird, weil das Unternehmen **dauernde Verluste** erwirtschaftet und voraussichtlich nicht in die Gewinnzone gelangen wird. In solchen Fällen kann das Substanzwertverfahren als vollwertige Methode angesehen werden; gleichzeitig wird ihm unter diesen (engen) Voraussetzungen praktisch immer der Vorzug vor dem Ertragswertverfahren zu geben sein.

2.2 Substanzwertermittlung

Der Substanzwert ergibt sich grundsätzlich aus dem Eigenkapital lt. HB/StB, erhöht um die stillen Reserven. Das Berechnungsschema zur Substanzwertermittlung ist in der **Anlage 4** dargestellt. Zu den einzelnen Positionen gilt folgendes:

2.2.1 Eigenkapital lt. HB/StB

Das maßgebende Kapital umfasst das Nennkapital zuzüglich Rücklagen, Gewinn-/Verlustvortrag sowie Jahresüberschuss/-fehlbetrag.

2.2.2 Stille Reserven Grundstücke

Grundstücke sind mindestens mit dem sich nach §§ 139 , 145 – 147 BewG (sog. Bedarfsbewertung) ergebenden Wert oder mit 350 % vom Einheitswert in Ansatz zu bringen, wenn der Steuerbilanz-Wert niedriger ist. Zu berücksichtigen ist der jeweils höhere Wert. Ggf. kann die Hinzuziehung der Bewertungsstelle/des Bausachverständigen zweckmäßig sein (vgl. oben A. 3.1).

2.2.3 Stille Reserven Beteiligungen

Ist ein höherer als der Steuerbilanz-Wert erkennbar, ist dieser Wert zu berücksichtigen. Ansonsten ist nach den Maßstäben von oben 1.1.3 grundsätzlich eine eigenständige Ermittlung des Werts der Beteiligungen erforderlich. In **diesen Fällen** ist **zunächst** bei der Ermittlung des Substanz-Unternehmenswertes der **Buchwert der Beteiligung abzuziehen** ; der anders ermittelte „wahre“ Wert der Beteiligung wird dann **hinzu addiert** (vgl. Anlage 4).

2.2.4 Stille Reserven übriges Anlagevermögen

Die im übrigen Anlagevermögen (Maschinen, maschinelle Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung, etc.) – z.B. durch erhöhte Abschreibungen oder Sonderabschreibungen – gebildeten stillen Reserven sind ggf. Wert erhöhend in Ansatz zu bringen.

2.2.5 Stille Reserven (sonstige) immaterielle Wirtschaftsgüter

Als sonstige immaterielle Wirtschaftsgüter – auch selbstgeschaffene – kommen z. B. Patente (Erfindungen), Lizenzen, Warenzeichen, Konzessionen o. ä. in Betracht. Ggf. ist deren Schätzwert ebenfalls hinzuzurechnen.

2.2.6 Stille Reserven Umlaufvermögen

Bei diesem Hinzurechnungsposten ist insbesondere auf die wegen des Realisationsprinzips noch nicht ausgewiesenen Gewinne bei fertigen/unfertigen Erzeugnissen und Leistungen zu achten.

2.2.7 Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG

Der entsprechend den Ausführungen zu oben 1.3.3.4 maßgebende Wert ist ebenfalls hinzuzurechnen.

2.2.8 Substanz-Unternehmenswert

Der Substanz-Unternehmenswert (= 2.2.1 – 2.2.7) entspricht den Verkehrswerten der Summe der zum Betriebsvermögen gehörenden Wirtschaftsgüter des zu bewertenden Unternehmens. Er bildet i. d. R. die absolute **Wertuntergrenze** für die Bewertung eines lebenden Unternehmens (**vgl. 2.1**).

2.2.9 Liquidationskosten

Im Liquidationsfall mindern die (voraussichtlichen) Liquidationskosten einschließlich der Betriebsteuern auf einen etwaigen Liquidationsgewinn den verbleibenden Liquidationserlös.

2.2.10 Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG

Bei einer bevorstehenden Liquidation erhöht das Körperschaftsteuerguthaben den Liquidationswert in jedem Fall in voller Höhe, da die Realisierung dieses Vorteils dann unmittelbar bevorsteht. Der nach den Ausführungen oben zu 2.2.7 und 1.3.3.4 hinzugerechnete Betrag von i. d. R. 75 v. H. ist daher auf 100 v. H. des Nennbetrages zu erhöhen.

2.2.11 Abzinsung für den Liquidationszeitraum

Der Liquidationswert ist auf den Liquidationszeitraum abzuzinsen (§ 12 Abs. 3 BewG /Tabelle 1 zum Gleichlautenden Ländererlass vom 7.12.2001, BStBl 2001 I S. 1041).

2.2.12 Liquidations-Unternehmenswert

Der Liquidations-Unternehmenswert (= Substanz-Unternehmenswert i. S. v. 2.2.8, korrigiert um die Posten 2.2.9 – 2.2.11) stellt den Substanzwert des zu bewertenden Unternehmens unter Liquidationsgesichtspunkten dar. Die Ermittlung dieses Wertes ist erforderlich, wenn mit einer Fortführung des Unternehmens nach den Umständen des Einzelfalles am Bewertungsstichtag aus tatsächlichen oder rechtlichen Gründen nicht gerechnet werden kann (vgl. auch 2.1).

3. Abschließende Wertfindung

3.1 Allgemeines

Der nach dem **Ertragswertverfahren** ermittelte **Unternehmenswert** (vgl. 1.3 Anlage 3) soll dem jeweiligen Bearbeiter lediglich eine **Entscheidungsgrundlage für die abschließende Wertfindung im Einzelfall** an die

Hand geben. Der **reine Substanzwert** hat nur eine Kontrollfunktion i. S. einer Wertuntergrenze (anders nur unter den Voraussetzungen bei 2.1 letzter Absatz).

Bei der abschließenden Wertfindung ist zu beachten, dass oft **besondere Umstände** vorliegen, die für die Bewertung im Einzelfall relevant sind und die im Rahmen der Standardbewertungsmethode nicht berücksichtigt werden. Diese Umstände können häufig an mehreren Stellen des Leitfadens in die Bewertung einfließen. Daraus folgt die Notwendigkeit, die Bewertung auf **ungerechtfertigte doppelte Berücksichtigung** ein und desselben Umstandes hin zu überprüfen. Hat z. B. eine zwar in der Vergangenheit gute, aber zukünftig besonders unsichere Ertragslage schon dazu geführt, dass ausnahmsweise ein anderer Sicherheitszuschlag angesetzt wurde, so spricht dies tendenziell (aber nicht notwendigerweise) dagegen, aus dem gleichen Grund weitere Abschläge zu machen; siehe dazu außerdem unten Tz. 3.4.

Wird seitens der Betroffenen ein **Gutachten** vorgelegt, entbindet dies grundsätzlich nicht von der Notwendigkeit einer eigenen Wertermittlung, um die Werte des Gutachtens zu überprüfen. Dies gilt schon deshalb, weil Gutachten in unterschiedlicher Funktion erstellt werden und nicht nur objektive, sondern auch subjektive Unternehmenswerte ausweisen können (vgl. IDW S 1, a. a. O., Tz. 12).

Abweichende Werte sind beim **Ertragswertverfahren** regelmäßig darauf zurückzuführen, dass **unterschiedliche Durchschnittserträge** und/oder ein **anderer Kapitalisierungsfaktor** (d. h. ein anderer Normal- bzw. Basiszins und/oder ein anderer Sicherheitszuschlag) zugrunde gelegt wurden. Da sich der Ertrags-Unternehmenswert durch Multiplikation des Durchschnittsertrags mit dem Kapitalisierungsfaktor errechnet, können **schon relativ kleine Abweichungen** beim Durchschnittsertrag und/oder Kapitalisierungsfaktor **im Ergebnis zu sehr unterschiedlichen Unternehmenswerten** führen.

Dies gilt im Prinzip **auch**, wenn der abweichende Unternehmenswert nach dem **DCF-Verfahren** ermittelt wurde. Beim DCF-Verfahren werden (anstelle von Durchschnittserträgen) erwartete Zahlungen an die Kapitalgeber (Cash flows) kapitalisiert. Beide Verfahren beruhen also auf der gleichen konzeptionellen Grundlage und führen bei gleichen Bewertungsannahmen zu gleichen Unternehmenswerten. Unterschiedliche Ergebnisse bieten daher regelmäßig Anlass, die zugrunde liegenden Bewertungsannahmen (Durchschnittsertrag bzw. Cash flows sowie Kapitalisierungsfaktor) zu überprüfen.

Im übrigen ist bei der abschließenden Wertfindung, insbesondere der Überprüfung eines Bewertungsgutachtens, die jeweilige Verteilung der Darlegungs- und Feststellungslast zu berücksichtigen. Darüber hinaus besteht aber kein Anlass, einem von anderer Seite erstellten Bewertungsgutachten von vornherein einen größeren Beweiswert beizumessen, zumal auch Gutachten, die nach IDW S 1 erstellt wurden, in keiner Weise rechtlich verbindlich sind.

3.2 Bewertungs-Untergrenze

Als Wertuntergrenze eines lebenden Unternehmens ist i. d. R. der nach dem Substanzwertverfahren ermittelte **Substanz-Unternehmenswert** anzusehen (vgl. **Anlage 4 und Erläuterungen unter 2.2.8/2.2.12**). Bei einem Unternehmen, bei dem nicht von einer Fortführung ausgegangen werden kann, ist dies der **Liquidations-Unternehmenswert**. Besondere Zu- oder Abschläge (siehe 3.4) sind in diesem Fall nicht mehr zu berücksichtigen.

3.3 Anteilsbewertung (Beteiligungsquote)

Die unter 1. und 2. vorgenommenen Wertermittlungen gehen jeweils von der Bewertung eines ganzen Unternehmens aus. Ist die Bewertung lediglich eines oder mehrerer Anteile für ertragsteuerliche Zwecke durchzuführen, so ist der Wert der Beteiligung (-en) quotial aus dem ermittelten Unternehmenswert abzuleiten.

3.4 Besondere Zu- oder Abschläge/Sonderfälle

3.4.1 Allgemeines

Besonderen Umständen, die bei der Bewertung des Unternehmens insgesamt und/oder bei der Bewertung des einzelnen Anteils bisher nicht oder nicht hinreichend berücksichtigt wurden (vgl. 3.1), kann zusätzlich durch pauschale Zu- oder Abschläge oder in sonstiger Weise Rechnung getragen werden (siehe 3.4.2 – 3.4.8).

Keine Gründe für einen Abschlag sind aber:

###

das Fehlen von Betriebsgrundstücken. Hier kommt nur ein Abschlag in Betracht, wenn mit einer alsbaldigen Beendigung der Nutzungsmöglichkeit zu rechnen ist und der

	Betriebsablauf dadurch nachhaltig beeinträchtigt wird;
###	die schwere Verwertbarkeit des Grundbesitzes;
###	Vorteile, die eine Kapitalgesellschaft aus der Verbindung zu anderen Unternehmen der Anteilseigner zieht;
###	die abweichenden Börsenkurse branchengleicher Unternehmen;
###	das politische Risiko eines bestimmten Marktes;
###	die Zugehörigkeit zu einem Konzernverbund;
###	der Anfall von Ertragsteuern bei Verkauf der Anteile;
###	ein durch eine Unterkapitalisierung bedingter hoher gemeiner Wert;
###	persönliche Umstände.

3.4.2 Schwere Verkäuflichkeit der Anteile/Verfügungsbeschränkungen

Die schwere Verkäuflichkeit der Anteile und die Zusammenfassung aller oder mehrerer Anteile in einer Hand begründen nicht ohne weiteres einen Zu- oder Abschlag. Dies gilt auch für Verfügungsbeschränkungen, die sich die Gesellschafter selbst auferlegt haben (z. B. bei einer Familien-Gesellschaft, bei der sich untereinander verwandte Anteilseigner gegenseitige Beschränkungen bei der Anteilsübertragung auferlegt haben). Es kann jedoch ein Abschlag bis zu 5 v. H. in Betracht kommen, wenn neu in die Gesellschaft eingetretene Gesellschafter oder aber auch die verbliebenen Gründungsgesellschafter nicht (mehr) in der Lage sind, diese Verfügungsbeschränkungen zu beseitigen. Ein Abschlag ist nicht gerechtfertigt, wenn Verkäufe – mit Zustimmung der Gesellschaft – an andere Gesellschafter oder die Gesellschaft selbst zulässig sind.

3.4.3 Anteile ohne Einfluß auf die Geschäftsführung

Bei Anteilen ohne Einfluß auf die Geschäftsführung kann ein Abschlag von 10 v. H. – bezogen auf den Wert der Anteile mit Einfluß auf die Geschäftsführung – in Betracht kommen. In diesen Fällen gilt folgendes:

Bei einem Anteilsbesitz von mehr als 25 v. H. ist stets von einem Einfluß auf die Geschäftsführung auszugehen. Bei der Entscheidung darüber, ob der Steuerpflichtige mehr als 25 v. H. der Anteile an einer Kapitalgesellschaft besitzt, ist von einem um die eigenen Anteile verminderten Nennkapital auszugehen. Bei der Prüfung, ob ein Einfluß auf die Geschäftsführung besteht, sind nicht nur die Anteile des Gesellschafters, sondern auch solche Anteile zu berücksichtigen, die ihm zwar nicht gehören, ihm aber die Ausübung der Gesellschaftsrechte ganz oder teilweise ermöglichen. Eine Zusammenrechnung von Anteilen von Ehegatten und/oder Kindern ist nur in Ausnahmefällen gerechtfertigt. Dies ist nur der Fall, wenn hierfür konkrete Umstände festgestellt werden können (z. B. Gesamtgut bei Gütergemeinschaft, Erteilung einer unwiderruflichen Stimmrechtsvollmacht, ausschließlich gemeinschaftliche Veräußerung).

Ob die Voraussetzungen für eine Kürzung vorliegen, kann nur nach den Umständen des Einzelfalles beurteilt werden. In der Regel kann dies angenommen werden,

###	bei einem Anteilsbesitz von weniger als 5 v. H. bei einer Aktiengesellschaft und von weniger als 10 v. H. bei einer GmbH;
###	bei einem Anteilsbesitz zwischen 5 bzw. 10 v. H. und 25 v. H. des Nennkapitals, wenn ein anderer Gesellschafter eine Beteiligung von mehr als 50 v. H. hält. Ist ein Gesellschafter mit einem Anteilsbesitz von mehr als 50 v. H. nicht vorhanden, kommt es darauf an, welche Einwirkungsmöglichkeiten der einzelne Gesellschafter auf die Entscheidungen der

Hauptversammlung bzw. der
Gesellschafterversammlung hat.

Bei einer Übertragung sämtlicher Unternehmensanteile in einem einheitlichen wirtschaftlichen Akt (z. B. Veräußerung sämtlicher Anteile an einen Erwerber, Umwandlung bzw. Einbringung in ein anderes Unternehmen, o. ä.) scheidet ein Abschlag für Anteile ohne Einfluß auf die Geschäftsführung grundsätzlich aus.

3.4.4 Neugründungen

Der Wert von Anteilen an Gesellschaften, die sich im Aufbau befinden (im allgemeinen ein Zeitraum bis zu 3 Jahren seit Aufnahme der geschäftlichen Tätigkeit) ist i. d. R. mindestens mit den Anschaffungskosten der jeweiligen Anteile in Ansatz zu bringen.

3.4.5 Anteile an einer Komplementär-GmbH

Bei einer typischen Komplementär-GmbH ohne eigenen Geschäftsbetrieb gilt der Vermögenswert als Unternehmenswert.

3.4.6 Gesellschaften in Liquidation

Bei Gesellschaften in Liquidation ist der Liquidations-Unternehmenswert zu ermitteln (Hinweis auf Anlage 4 und Erläuterungen unter 2.2.12).

3.4.7 Abschlag wegen persönlichen Einsatzes des Gesellschafter-Geschäftsführers

Bei Kapitalgesellschaften, bei denen der erwirtschaftete Ertrag in ganz besonderem Maße von der persönlichen Tätigkeit des Gesellschafter-Geschäftsführers abhängig ist (z.B. Freiberufler-GmbH), kann ggf. ein angemessener Abschlag vorzunehmen sein.

3.4.8 Weitere Sonderfälle

In weiteren Sonderfällen hat die Wertfindung ggf. abweichend von der Regelbewertung zu erfolgen. Hierzu wird auf die entsprechenden Anweisungen in den ErbStR 1999 verwiesen (dort R 103, 104 und 106 = frühere Abschn. 11, 12 und 14 VStR 1995). Zu beachten ist dazu aber, daß die dortigen Ausführungen auf das Stuttgarter Verfahren zugeschnitten sind und daher – je nach den Umständen des Falles – evtl. nur in den Grundgedanken übernommen werden können.

Als derartige Sonderfälle kommen in Betracht:

###	Anteile an Gesellschaften mit Beteiligungsbesitz (z.B. Holdinggesellschaften, Organträger)
###	Anteile an Organgesellschaften
###	Anteile mit ungleichen Rechten

C. Vergleichswertorientierte Bewertungsmethoden

Neben den in den Teilen B 1. und B 2. dargestellten internen Bewertungsmethoden besteht grundsätzlich auch die Möglichkeit auf externe Bewertungsmethoden zurückzugreifen (vgl. Teil A 4.1 zu Teil C.). Damit sind Bewertungsmethoden gemeint, die das Bewertungsobjekt anhand von vergleichbaren Kennzahlen bewerten.

Im folgenden werden zwei vergleichswertorientierte Bewertungsverfahren dargestellt:

1. Vergleichsorientierte Bewertungsmethode
2. Multiplikatorenmethode.

1. Vergleichsorientierte Bewertungsmethode

Bei der vergleichsorientierten Bewertungsmethode wird der Wert des zu beurteilenden Unternehmens anhand der **Verkaufspreise** vergleichbarer anderer Unternehmen bestimmt. Diese aus der Grundstücksbewertung geläufige Methode setzt voraus, daß die zu vergleichenden Unternehmen eine ähnliche Struktur und Größe aufweisen. Da dieses nur in seltenen Fällen gegeben ist, wird man z. Zt. vor deutschen Gerichten mit diesem vergleichsorientierten Verfahren alleine keine Akzeptanz finden. Im angelsächsischen Bereich gibt es inzwischen ausgewogene Systeme, in denen Verkaufsvorgänge aufgelistet werden, die als Vergleichswert für anstehende Bewertungen herangezogen werden können. Für die Bundesrepublik Deutschland sind solche Vergleichsobjekte z. Zt. nicht in allgemeingültiger Form, etwa in speziellen Datenbanken, zugriffsfähig.

Es besteht lediglich die Möglichkeit, in verschiedenen öffentlich zugänglichen externen in- und ausländischen Datenbanken nach Firmenveräußerungen zu recherchieren.

Dabei besteht bei einem Zugriff auf externe Datenbanken für eine vergleichsorientierte Bewertung das generelle Problem, dass in diesen Datenbanken ausschließlich Informationen aus frei zugänglichen Publikationen, i. d. R. Fachzeitschriften, gespeichert werden. Damit stellt sich die Frage der Vergleichbarkeit der in der Datenbank enthaltenen Unternehmen mit dem zu bewertenden Unternehmen.

Zu den bekanntesten Datenbanken in diesem Bereich zählen die Datenbank der Creditreform und die Merger and Aquisition (M&A) Firmendatenbank (Kürzel: MAF).

Die M&A Firmendatenbank stützt sich primär auf die öffentlich zugänglichen Daten aus der Fachzeitschrift Merger and Aquisition Review. In der Datenbank sind in erster Linie die in der Fachzeitschrift M&A Review publizierten Unternehmenskäufe und -verkäufe mit direkter oder indirekter deutscher Beteiligung ab 1985 erfasst. Interessant wird eine kostenpflichtige Recherche grundsätzlich nur bei Unternehmensbewertungen in einer Größenordnung ab etwa 10 Mio. Euro Umsatz, weil die M&A Datenbank regelmäßig nur mit Unternehmenstransaktionen ab dieser Größenordnung bestückt wird.

Hinsichtlich der Möglichkeit der Abfrage von in- und ausländischen Datenbanken durch die Finanzverwaltung wird auf die Verfügungen der OFD Münster vom 11.12.1997 S 1515 – 13 – St 22 – 32, OFD Düsseldorf vom 22.12.1997 S 1445 – 40 – St 2223 und OFD Düsseldorf – Abt. Köln – vom 18.01.1999 O 2220 – 10 – St 32-6-K verwiesen.

2. Multiplikatorenmethode

Während bei der vergleichsorientierten Bewertungsmethode der Wert des zu beurteilenden Unternehmens anhand der Verkaufspreise vergleichbarer anderer Unternehmen bestimmt wird, ist Ausgangspunkt für die Unternehmensbewertung nach der Multiplikatorenmethode eine Referenzgröße des zu bewertenden Unternehmens. Als Referenzgröße dient häufig der Umsatz oder in Ausnahmefällen auch der Gewinn. Diese Referenzgrößen werden dann zur Ermittlung des Unternehmenswertes mit einem auf Erfahrungswerten beruhenden branchentypischen Multiplikator versehen.

Der Vorteil dieses Bewertungsverfahrens liegt einmal in seiner Einfachheit, wodurch die Unternehmensbewertung auch für Bewertungslaien nachvollziehbar wird und zum anderen in der konsequenten Marktorientierung und Vergleichbarkeit, weil das Bewertungsverfahren in der Branche „üblich“ ist.

Der Nachteil liegt in der typisierenden Betrachtung des Bewertungsobjekts unter weitgehender Außerachtlassung des Substanzwertes.

Die ausschließliche Ermittlung des Unternehmenswertes anhand der Multiplikatorenmethode ist daher in Branchen – insbesondere im Bereich kleinerer Dienstleistungsunternehmen und freiberuflicher Praxen – verbreitet, in denen der Unternehmenswert in hohem Maße durch den Geschäftswert (Praxis-/Firmenwert -auch Goodwill) repräsentiert wird, während im Vergleich hierzu der Substanzwert des Unternehmens in den Hintergrund tritt.

Anders als in den USA wird in Deutschland eine Unternehmensbewertung, bei der der Gewinn als Referenzgröße für den Multiplikator dient, häufig als zu ungenau und nicht realistisch bzw. zu theoretisch für eine professionelle Unternehmensbewertung abgelehnt.

Demgegenüber ist in einigen Branchen der Umsatz als Referenzgröße für die Unternehmensbewertung allgemein anerkannt. Letzteres gilt insbesondere für Freiberufler-Praxen und für andere Unternehmen (z.B. kleinere Handelsunternehmen), bei denen die persönliche Leistungsfähigkeit des Unternehmers stärker im Vordergrund steht als der Personal- bzw. der Kapitaleinsatz. Der Nachteil der umsatzbezogenen Bewertung liegt in der Außerachtlassung der Kostenstruktur des zu bewertenden Unternehmens.

Sollte das zu bewertende Unternehmen neben dem Geschäftswert (Praxis-/Firmenwert) über Sachwerte (stille Reserven) verfügen, erfolgt die Unternehmensbewertung in der Praxis nicht ausschließlich über den Geschäftswert, sondern durch zusätzliche Einbeziehung eines Substanzwerts in die Unternehmensbewertung.

Der Wert des Unternehmens ermittelt sich dann aus der Summe von Substanzwert und Geschäftswert (Praxis-/Firmenwert).

- a) Der **Substanzwert** wird nach den allgemeinen Grundsätzen festgestellt. Er entspricht dem Substanz-Unternehmenswert unter Teil B 2.2.8 sowie der Anlage 4, ggf. abzüglich der im Substanzwert enthaltenen Werte für einen Geschäftswert oder Firmenwert.
- b) Der **Geschäftswert** wird durch Multiplikation des durchschnittlichen Umsatzes (regelmäßig der letzten drei Jahre) ohne Umsatzsteuer oder ausnahmsweise durch den Gewinn vor Steuern mit einem Vervielfältiger ermittelt. Der Vervielfältiger ist ein auf empirischen Feststellungen beruhender

branchenspezifischer Erfahrungssatz (Prozentsatz). In der Bundesrepublik gibt es nur wenige empirische Datensammlungen über die branchenspezifischen Erfahrungssätze. Der Steuerberater Carl W. Barthel, Köln, hat in zwei Aufsätzen („Der Betrieb“ 1990 S. 1145 ff. und „Der Betrieb“ 1996 S. 149 ff.) sehr ausführlich zu der Multiplikatorenmethode Stellung genommen. Am Ende eines jeden Aufsatzes hat er die von ihm für eine ganze Reihe von Branchen ermittelten umsatzbezogenen Erfahrungssätze in Prozent aufgelistet. Diese Auflistung ist weder abschließend, noch spricht sie dafür, daß mit ihr in allen Fällen eine endgültige Unternehmensbewertung durchgeführt werden kann. Die von Herrn Barthel zuletzt zusammengestellten umsatzbezogenen Erfahrungssätze sind veröffentlicht in „Der Betrieb“ 1996, S. 163.

Beispiel:

Bewertung einer Steuerberatungs-GmbH mit einem Jahresumsatz von 1 Mio. Euro. Lage der GmbH: ländlich mit festem Mandantenstamm in den alten Bundesländern ohne große Erweiterungsmöglichkeit. Substanz-Unternehmenswert soll 250.000 Euro sein. Spanne des Erfahrungssatzes (Multiplikators) für Steuerberatungsgesellschaften in dem örtlichen Bereich ist 90 – 110 %.

Als Multiplikator könnte im vorstehenden Fall ein Wert von 100 % die geeignete Größe darstellen, so daß der Geschäftswert mit 1,0 Mio. Euro anzusetzen wäre. Die Summe aus Substanzwert und Geschäftswert ergibt einen Unternehmenswert von 1,25 Mio. Euro.

Wie alle übrigen Bewertungsmethoden, ist auch die Multiplikatorenmethode nur eine Bewertungsmethode in einer Reihe verschiedener Methoden zur Bestimmung des Unternehmenswerts. Sie ist darüber hinaus auch in einzelnen Branchen, für die Erfahrungssätze bestehen, zur Überprüfung der Schlüssigkeit einer aufgrund eines anderen Bewertungsverfahrens vorgenommenen Unternehmensbewertung geeignet.

Anlässe für die Bewertung von (Anteilen an) Kapitalgesellschaften

Bewertungsmaßstab: Gemeiner Wert

- Unentgeltliche Übertragung einer Beteiligung in das Betriebsvermögen eines anderen Steuerpflichtigen (§ 6 Abs. 4 EStG)
- Übertragung einer Beteiligung im Rahmen eines Tausches (§ 6 Abs. 6 S. 1 EStG)
- bis 31.12.1998: Gewinnneutraler Beteiligungstausch zur Feststellung der Wertgleichheit (BFH v. 16.12.1958, BStBl 1959 III S. 30)
- Realteilung einer Mitunternehmerschaft mit Beteiligungsbesitz (§ 16 Abs. 3 Satz 5 EStG)
- Überführung einer Beteiligung in das Privatvermögen im Rahmen einer Betriebsaufgabe (§ 16 Abs. 3 Satz 7 EStG)
- Teilentgeltliche Anteilsübertragungen in den Fällen der §§ 17 EStG , 13 Abs. 2 S. 1, 20, 21 UmwStG (steuerliche Relevanz: zu niedriger Veräußerungsgewinn bei Annahme einer vollentgeltlichen Veräußerung, teilweise Steuerverhaftung der Anteile beim teilweise Beschenkten, teilweiser Übergang der historischen Anschaffungskosten des Schenkers auf die Anteile des Beschenkten, vgl. § 17 Abs. 1 S. 4 EStG)
- Verkauf von Anteilen an Kapitalgesellschaften gegen Rente (Abgrenzung von Veräußerungs-/Versorgungsrente)
- Verdeckte Einlage einer Beteiligung aus dem Privatvermögen in eine Kapitalgesellschaft (§ 17 Abs. 1 und 2 Satz 2 EStG)
- Verdeckte Gewinnausschüttung im Zusammenhang mit der Übertragung einer Beteiligung (BFH v. 18.10.1967 BStBl 1968 II S. 105 ; 27.11.1974, BStBl 1975 II S. 306 ; 31.10.1990, BStBl 1991 II S. 255)
- Besteuerung der stillen Reserven in einbringungsgeborenen Anteilen kraft Antrags, Wegfall des deutschen Besteuerungsrechts usw. (§ 21 Abs. 2 UmwStG)
- Kapitalerhöhungen, bei denen die neuen Anteile durch Personen übernommen werden, die bisher nicht oder nicht in entsprechender Höhe an der Kapitalgesellschaft beteiligt waren, ggf. „Überspringen stiller Reserven“ (Hinweis auf die Urteile des BFH vom 08.04.1992, BStBl 1992 II S. 761 u. 764)
- Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage, bei denen stille Reserven aus der Sacheinlage unentgeltlich auch auf Altanteile übergehen (Hinweis auf das Urteil des BFH vom 08.04.1992, BStBl 1992 II S. 763)
- Wegzugsbesteuerung bei wesentlicher Beteiligung (§ 6 AStG)
- Verschmelzung oder Spaltung einer inländischen Kapitalgesellschaft in der Weise, dass aus nicht wesentlichen Beteiligungen wesentliche werden (§ 13 Abs. 2 Satz 3 UmwStG)

- Spaltung einer inländischen Kapitalgesellschaft mit Auslandsbeteiligungen zwecks Aufteilung des Einlagekontos (§ 29 Abs. 3 KStG), der Anschaffungskosten und eines Verlustvortrages (§ 15 Abs. 4 UmwStG)
- Liquidation oder Sitzverlegung einer Kapitalgesellschaft mit Beteiligungsbesitz in das Ausland (§§ 11 und 12 Abs. 1 KStG)
- Auflösung der inländischen Betriebsstätte einer ausländischen Körperschaft oder Übertragung des Vermögens der inländischen Betriebsstätte einer ausländischen Körperschaft, wenn die Betriebsstätte Beteiligungen hält (§ 12 Abs. 2 KStG)
- Veräußerung von Beteiligungen durch ausländische Kapitalgesellschaften, wenn die Anteile an der veräußernden Kapitalgesellschaft zu einem inländischen Betriebsvermögen gehören
- Verlust oder Gefährdung des deutschen Besteuerungsrechts durch Verbringung der Anteile an Kapitalgesellschaften in den nach einem DBA steuerfreien Bereich

Bewertungsmaßstab: Teilwert

- Abschreibung der Beteiligung auf den niedrigeren Teilwert (§ 6 Abs. 1 Nr. 2 Satz 2 EStG)
- Überprüfung des Teilwertes einer Beteiligung nach einer Teilwertabschreibung (Wertaufholungsgebot gem. § 6 Abs. 1 Nr. 2 Satz 3 i.V.m. § 6 Abs. 1 Nr. 1 Satz 4 EStG)
- Entnahme einer Beteiligung aus dem Betriebsvermögen (§ 6 Abs. 1 Nr. 4 EStG)
- Einlage einer Beteiligung in ein Betriebsvermögen, sofern nicht die Anschaffungskosten maßgebend sind (§ 6 Abs. 1 Nr. 5 S. 1 EStG)
- Überführung und Übertragung einer Beteiligung im Rahmen einer Mitunternehmerschaft (§ 6 Abs. 5 EStG)
- Verdeckte Einlage einer Beteiligung in eine Kapitalgesellschaft (§ 6 Abs. 6 Satz 2 EStG)
- Beginn oder Erlöschen einer Steuerbefreiung (§ 13 KStG)
- Umwandlung oder Verschmelzung einer Kapitalgesellschaft mit Beteiligungsbesitz in/mit eine/r Personengesellschaft mit freiwilligem Teilwertansatz (§ 3 UmwStG)
- Verschmelzung einer Kapitalgesellschaft mit Beteiligungsbesitz mit einer anderen Kapitalgesellschaft bei freiwilligem oder zwingendem Teilwertansatz (§ 11 UmwStG)
- Einbringung einer Beteiligung als Vermögensteils eines Betriebs, Teilbetriebs oder Mitunternehmeranteils in eine Kapitalgesellschaft mit freiwilligem oder zwingendem Teilwertansatz (§ 20 Abs. 2 und 3 UmwStG)
- Einbringung einer Beteiligung an einer EU-Kapitalgesellschaft in eine andere EU-Kapitalgesellschaft mit freiwilligem oder zwingendem Teilwertansatz (§ 23 Abs. 4 UmwStG)
- Einbringung einer Beteiligung als Vermögensteils eines Betriebs, Teilbetriebs oder Mitunternehmeranteils in eine Personengesellschaft mit Teilwertansatz (§ 24 Abs. 2 UmwStG)

Bewertungsmaßstab: Fremdvergleichspreis

- Überführung einer Beteiligung in das Vermögen einer ausländischen Betriebsstätte im DBA-Land (BdF v. 12.02.1990, BStBl 1990 I S. 72)
- Übertragung einer Beteiligung an eine nahestehende Person zu Bedingungen, die eine Korrektur nach § 1 AStG rechtfertigen (soweit das neben vGA und vE noch in Betracht kommt).

Ertragsermittlung (Betriebsergebnisse/Durchschnittsertrag) gültig für Bewertungsstichtage ab 01.01.2000

Tz
Zeile
e
1
1.2 **Ref** **bis**
 eren
 zzei
 trau
 m:

1a

1 = DM/
2 = Euro

2		Zu versteuerndes					
1.2.		Einkommen					
1							
3		Hinzurechnungen/Kürzungen (soweit sich die Beträge auf das z.v.E. ausgewirkt haben)					
1.2.							
2							
4		Hinzurechnungen					
1.2.							
2.1							
5	+	Sonder-AfA	+	+	+	+	+
6	+		+	+	+	+	+
		Teilwertabschreibungen (ohne Beteiligungen)					
7	+	Zuführung zu steuerfreien Rücklagen	+	+	+	+	+
8	+	AfA auf Firmenwert u. firmenwertähnliche WG	+	+	+	+	+
9	+	Verlustabzug	+	+	+	+	+
10	+	einmalige Veräußerungsverluste	+	+	+	+	+
11	+	einmalige Aufwendungen (z.B. Kosten für Sozialpläne)	+	+	+	+	+
12	+	einmalige Zuführungen zu Rückstellungen	+	+	+	+	+
13	+	Verluste im Zusammenhang mit Beteiligungen an anderen Unternehmen (soweit für die Beteiligungen ein gesonderter UW angesetzt wird)	+	+	+	+	+
14	+	Verluste aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen	+	+	+	+	+
15	+	Sonstige Hinzurechnungen	+	+	+	+	+
16		Kürzungen					
1.2.							
2.2							
17	-	Erträge im Zusammenhang mit Beteiligungen an anderen Unternehmen (soweit für die	-	-	-	-	-

	Beteiligungen ein gesonderter UW angesetzt wird)						
18	- einmalige Veräußerungsgewinne	-	-	-	-	-	-
19	- einmalige Erträge aus Auflösung von Rückstellungen	-	-	-	-	-	-
20	- Auflösung steuerfreier Rücklagen	-	-	-	-	-	-
21	- einmalige Wertaufholungen nach § 6 EStG	-	-	-	-	-	-
22	- nichtabziehbare Ausgaben (ohne KSt und SoZ)	-	-	-	-	-	-
23	- Erträge (Überschüsse) aus nichtbetriebsnotwendig em Vermögen	-	-	-	-	-	-
24	- Sonstige Kürzungen	-	-	-	-	-	-
25	Zwischensumme						
26	- Körperschaftsteuer (25 vH)	-	-	-	-	-	-
1.2. 3							
27	- Solidaritätszuschlag (5.5 vH der KSt)	-	-	-	-	-	-
28	-	-	-	-	-	-	-
	Körperschaftsteuer + S olidaritätszuschlag auf die nicht abzieh- baren Ausgaben lt Zeilen 22 u. 27 (26,38 vH)						
29	Zwischensumme						
30	+ steuerfreie Vermögensmehrungen (ohne Erträge aus Beteiligungen, für die ein gesonderter UW angesetzt wird)	+	+	+	+	+	+
1.2. 4							
31	Betriebsergebnis in DM						
32	Umrechnung in EUR						
33	Betriebsergebnis in EUR						

EURO

34 Summe der
Betriebsergebnisse

35 Dividiert durch die 1
Anzahl der
einbezogenen
Wirtschaftsjahre

36 **Durchschnittsertrag**
1.2.
6

Zeile	Tz			
1	1.3	Ertragswertverfahren		
2	1.3.1	Durchschnittsertrag (1.2.6)		0
		abzüglich typisierte Ertragsteuerbelastung (½ v. 35 % = 17,5 %)		0
3		Anzusetzender Ertrag		0
4	1.3.2	Kapitalisierungsfaktor (K)		
5	1.3.2.1	Kapitalisierungszinsfuß		
6		+ 3 %		3,00
		(Normalzi ns)	(Sicherhei tzuschlag)	
7		abzüglich typisierte Ertragsteuerbelastung (= 35 %)		- 1,05
8		Kapitalisierungszinsfuß		1,95
9	1.3.2.2	Kapitalisierungsfaktor (K = 100/Kapitalisierungszinsfuß)		51,2821
				EURO
10	1.3.3	Ertragswert (anzusetzender Ertrag × Kapitalisierungsfaktor)		0
11	1.3.3.1	+ (Unternehmens-)Wert der Beteiligungen (sofern gesondert bewertet)	+	0
12	1.3.3.2	+ Liquidationswert nichtbetriebsnotwendiges Vermögen	+	
13	1.3.3.3	+ „Anspruch auf Gewinnausschüttung“	+	
14	1.3.3.4	+ Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG		
		0 × 75	+	0

		(KSt-Guthaben)	(Ansatz in der Regel mit 75 vH)	
15	1.3.3.5	Ertrags-Unternehmenswert		0
Zeile	Tz			
1	2.1/2.2	Substanzwertermittlung/-verfahren		
				EURO
2	2.2.1	Eigenkapital lt. HB/StB		
3	2.2.2	+	stille Reserven Grundstücke	+
4	2.2.3	-	Buchwert der Beteiligungen (soweit für die Beteiligungen ein gesonderter UW ermittelt wird)	-
5	2.2.3	+	(Unternehmens-)Wert der Beteiligungen	+
6	2.2.4	+	stille Reserven übriges Anlagevermögen (ohne Grundstücke u. Beteiligungen)	+
7	2.2.5	+	stille Reserven immaterielle WG	+
8	2.2.6	+	stille Reserven Umlaufvermögen	+
9	2.2.7/ 2.2.10	+	Körperschaftsteuer-Guthaben gem. § 37 KStG × 75 (KSt-Guthaben) (Ansatz in der Regel mit 75 vH) (Ansatz im Liquidationsfall 100 vH)	+
10		+	Sonstiges	+
11	2.2.8	=	Substanz-Unternehmenswert	
12			Im Liquidationsfall ja = 1	
13			Substanz-Unternehmenswert lt. Zeile 11	
14	2.2.9	-	Liquidationskosten (einschl. der Steuern auf den Liquidationsgewinn)	-
15	2.2.11	-	Abzinsung für den Liquidationszeitraum	-
16	2.2.12	=	Liquidations-Unternehmenswert	

17	3.	Zusammenstellung	EURO
18		Ertrags-Unternehmenswert (1.3.3.5)	
19	3.2	Wertuntergrenze:	
20		Substanz-Unternehmenswert (2.2.8/2.2.12)	

Dienststelle

Ort, Datum

An

Bearbeiter

St

OFD

Telefonnummer

Betrifft:

**Leitfaden Bewertung von
(Anteilen an)
Kapitalgesellschaften für
ertragsteuerliche Zwecke
hier: Zusendung des
ausgefüllten Fragebogens
(Anlage 5 des Leitfadens)**

1. Stelle, für welche die Bewertung vorgenommen wurde:

- VBZ- VBZ- anläßl. Ausfüllung Vordr.
ESt KSt KSt GU 4/GU 5)
(ggf.:
- Sonstige Stelle (wenn ja, welche:
.....)

2. Stelle, die die Bewertung durchführte:

- Wie Antwort zu Frage 1.
- VBZ- VBZ- Groß- Amts-
ESt KSt und Bp
Konz-
Bp

- Sonstige Stelle (wenn ja, welche:
.....)

3. Größenklasse der bewerteten Kapitalgesellschaft (im Zeitpunkt, auf den die Bewertung vorgenommen wurde):

- Kleinst- Klein- Mittel- Großbetrieb

4. Bewertungsanlaß (ggf. Mehrfachnennung möglich):

- Überprüfung/Aufdeckung einer teilentgeltlichen Übertragung
 Kapitalerhöhung (Angemessenheit des Aufgeldes, „Überspringen“ stiller Res. o.ä.)
 Teilwertabschreibung auf Anteile oder den Geschäftswert/
Wertaufholung
 Entnahme von Anteilen
 Einlage von Anteilen
 Veräußerung von Anteilen gegen (Veräußerungs- oder Versorgungs-) Rente

Zutreffendes bitte ankreuzen

- Sonstiges (bitte angeben:
.....)

5. Welche Teile des Leitfadens haben Sie angewendet (ggf. Mehrfachnennung)?

- Teil B. (Ertrags-/Substanzwertverfahren)
 Teil C. (Vergleichsorientierte Bewertungsverfahren)

6. Fanden Sie den Leitfaden

- sehr hilfreich hilfreich weniger hilfreich nicht hilfreich ?

7. Haben Sie Fehler im Leitfaden entdeckt (bitte kurz bezeichnen, ggf. Rückseite benutzen oder Anlage beifügen)?

8. Haben Sie (sonstige) Änderungswünsche, Anregungen, Kritik usw. (bitte kurz bezeichnen, ggf. Rückseite benutzen oder Anlage beifügen)?

Vielen Dank für Ihre Mithilfe !

Zutreffendes bitte ankreuzen

OFD Düsseldorf v. 12.08.2004 - S 2177 - 16 - St 13 - KS
2242 A - St 13