

Unternehmensbewertung und Erbschaftsteuer

– Anmerkungen zum Diskussionsentwurf für eine Anteils- und Betriebsvermögensbewertungsordnung –

StB/WP CVA Dipl.-Kfm. Prof. Andreas Creutzmann, Frankfurt a. Main¹

Das Bundesfinanzministerium hat am 8. 2. 2008 einen Diskussionsentwurf für eine Verordnung zur Durchführung des § 11 Abs. 2 BewG-E veröffentlicht. Die sog. Anteils- und Betriebsvermögensbewertungsverordnung (AntBVBewV-E) regelt die Ermittlung der gemeinen Werte von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft im Rahmen der Erhebung der Erbschaftsteuer. Sie gilt ebenfalls zur Wertermittlung von Einzelunternehmen und von Personengesellschaften für solche Zwecke. Die geplante Rechtsverordnung soll zur Sicherstellung einer einheitlichen Rechtsanwendung bei gleichen Sachverhalten und der Erleichterung der Bewertung von nichtnotierten Anteilen an Kapitalgesellschaften und von Betriebsvermögen dienen. Nach der gesetzlichen Vorgabe des § 11 Abs. 2 Satz 4 BewG-E soll das vereinfachte Ertragswertverfahren nicht nur zur Ermittlung des gemeinen Wertes für erbschaftsteuerliche Zwecke angewendet werden, sondern für alle Verfahren, die den gemeinen Wert unter Berücksichtigung der Ertragsaussichten ermitteln. Der vorliegende Diskussionsentwurf ist vor diesem Hintergrund von besonderer Bedeutung. Der folgende Beitrag setzt sich kritisch mit dem Diskussionsentwurf auseinander. Dabei wird zunächst die Ermittlung des gemeinen Wertes nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren dargestellt und im Anschluss daran Probleme und Lösungsvorschläge des vorliegenden Entwurfs diskutiert.

I. Anwendungsbereich und Bewertungsmethoden

Für Zwecke der Erbschaftsteuer ist der gemeine Wert von Anteilen am Betriebsvermögen maßgebend. Der gemeine Wert gem. § 9 BewG wird durch den Preis bestimmt, der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach der Beschaffenheit des Wirtschaftsgutes bei einer Veräußerung zu erzielen wäre. Der gemeine Wert von Unternehmen oder von Anteilen an Unternehmen entspricht demnach ihrem Verkehrswert. Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. In Deutschland hat sich das Ertragswertverfahren für die Unternehmensbewertung durchgesetzt. Das Ertragswertverfahren berücksichtigt die zukünftigen Ertragsaussichten eines Unternehmens. Die Dokumentation der zukünftigen Ertragsaussichten erfolgt in einer Planungsrechnung. Sie besteht aus plausiblen und aufeinander abgestimmten Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen, Plan-Bilanzen, Investitionsplanungen und Finanzplanun-

gen. Dabei können bei Unternehmenstransaktionen der Käufer und der Verkäufer jeweils divergierende Erwartungen von den zukünftigen Ertragsaussichten des Unternehmens respektive der Zukunft eines Unternehmens haben. Sowohl strategische Investoren als auch Finanzinvestoren verfolgen durch den Kauf oder die Beteiligung an einem Unternehmen bestimmte Ziele. Bei strategischen Investoren sind dies in aller Regel neben der Erschließung neuer Märkte und Kunden vor allem Synergien. Bei Finanzinvestoren sind es zumeist Renditeerwartungen. In beiden Fällen jedoch soll der Unternehmenswert gesteigert werden. Vor dem Hintergrund dieser subjektiven Erwartungen, die mit dem Eigentum an Unternehmen verbunden sind, hat es sich in der Praxis etabliert, dass als Ausgangspunkt bei Kaufpreisverhandlungen, bei denen die Bewertung als objektivierte Informationsgrundlage dienen soll, einen sog. objektivierten Unternehmenswert zu ermitteln.² Das vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) entwickelte Wertkonzept des objektivierten Unternehmenswertes wird wie folgt definiert:

„Der objektivierte Unternehmenswert stellt einen intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner dar. Dieser ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstigen Einflussfaktoren. Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung des objektivierten Unternehmenswertes anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich.“³

Der objektivierte Unternehmens- bzw. Anteilswert wird als Bewertungskonzept explizit in der Begründung zum Anwendungsbereich der AntBVBewV-E erwähnt, die nach dem vorliegenden Diskussionsentwurf nur bei kleinen und mittleren Unternehmen Anwendung finden soll.⁴ Bei den kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) soll das sog. vereinfachte Ertragswertverfahren anzuwenden

1 Der Verfasser 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. Der Verfasser dankt Herrn CVA Dipl.-Kfm. Wolfgang Kniest für seine wertvollen Anregungen und Hinweise im Zusammenhang mit diesem Aufsatz.

2 Entwurf einer Neufassung des IDW Standards: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen vom 5. 9. 2007 (im Folgenden IDW ES 1), Tz. 30, in WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

3 IDW ES 1, Tz. 29, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

4 Vgl. Begründung zu § 1 Abs. 1 und 2 des Diskussionsentwurfs der AntBVBewV-E.

sein, wenn dies nicht zu offensichtlich unzutreffenden Ergebnissen führt. Nach den Vorstellungen des Gesetzgebers besteht für Großbetriebe kein Bedarf an einem vereinfachten Verfahren, weil hier davon auszugehen ist, dass Finanzplandaten und andere für eine Unternehmensbewertung in einem anerkannten Ertragswertverfahren benötigten Daten verfügbar sind.⁵ Deshalb soll der Anwendungsbereich der AntBVBewV-E grundsätzlich bei KMU liegen. Die Abgrenzung soll anhand der bekannten Größenklassen der Betriebsprüfungsordnung vorgenommen werden.⁶ Das vereinfachte Ertragswertverfahren soll die Möglichkeit bieten, „ohne hohen Ermittlungsaufwand oder Kosten für einen Gutachter einen objektivierten Unternehmens- beziehungsweise Anteilswert auf der Grundlage der Ertragsaussichten nach § 11 Abs. 2 Satz 2 BewG-E zu ermitteln.“⁷ Damit wird deutlich, dass die Verfasser des vorliegenden Diskussionsentwurfs einer AntBVBewV-E zwei zentrale Ziele verfolgen:

1. Es soll kein hoher Ermittlungsaufwand oder es sollen keine Kosten für einen Gutachter entstehen.
2. Das Ergebnis soll ein objektivierter Unternehmensbeziehungsweise Anteilswert auf der Grundlage der Ertragsaussichten nach § 11 Abs. 2 Satz 2 BewG-E sein.

Im Folgenden wird zunächst das vereinfachte Ertragswertverfahren dargestellt sowie Probleme und Lösungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit dem vorgelegten Diskussionsentwurf einer AntBVBewV-E untersucht. Abschließend wird in einem zusammenfassenden Ausblick beurteilt, ob mit dem vorliegenden Diskussionsentwurf diese beiden zentralen Ziele erreicht werden.

II. Vereinfachtes Ertragswertverfahren

1. Ermittlung des gemeinen Wertes

Der gemeine Wert von Unternehmen beziehungsweise Unternehmensanteilen soll gem. § 2 AntBVBewV-E nach folgendem Schema ermittelt werden:

	Zukünftig nachhaltig erzielbarer Jahresertrag × Kapitalisierungsfaktor
=	Ertragswert (§ 2 Abs. 1 AntBVBewV-E)
+	Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens (§ 2 Abs. 2 AntBVBewV-E)
+	Wert der Anteile an Beteiligungen (§ 2 Abs. 3 AntBVBewV-E)
+	Wert der Wirtschaftsgüter, die innerhalb von zwei Jahren vor dem Bewertungsstichtag eingelegt wurden (§ 2 Abs. 4 AntBVBewV-E)
=	Gemeiner Wert des Unternehmens

Innerhalb von zwei Jahren vor den Bewertungsstichtag eingelegte Wirtschaftsgüter, die nicht zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen gehören oder Anteile an Beteiligungen sind, und mit diesem in wirtschaftlichem Zusammenhang stehende Schulden, werden gem. § 2 Abs. 4

AntBVBewV-E **zusätzlich** zum Ertragswert mit dem eigenständig zu ermittelnden gemeinen Wert angesetzt.

2. Ermittlung des nachhaltig erzielbaren Jahresertrags

Die Grundlage für die Bewertung bildet der voraussichtlich zukünftig nachhaltig erzielbare Jahresertrag. Für die Schätzung dieses Jahresertrags bietet gem. § 3 Abs. 1 AntBVBewV-E der in der Vergangenheit tatsächlich erzielte Durchschnittsertrag eine wichtige Beurteilungsgrundlage. Der Durchschnittsertrag ist möglichst aus den Betriebsergebnissen der letzten drei vor dem Bewertungsstichtag abgelaufenen Wirtschaftsjahre herzuleiten. Dabei ist nach § 3 Abs. 2 AntBVBewV-E das gesamte Betriebsergebnis eines am Bewertungsstichtag noch nicht abgelaufenen Wirtschaftsjahres anstelle des drittletzten abgelaufenen Wirtschaftsjahres einzubeziehen, wenn es für die Herleitung des künftig zu erzielenden Jahresertrags von Bedeutung ist. Die Summe der Betriebsergebnisse ist durch 3 zu dividieren und ergibt den Durchschnittsertrag. Das Ergebnis stellt den Jahresertrag dar.

Nach den Vorstellungen des Gesetzgebers ist gem. § 3 Abs. 3 AntBVBewV-E von einem verkürzten Ermittlungszeitraum auszugehen, sofern sich im Dreijahreszeitraum der Charakter des Unternehmens nach dem Gesamtbild der Verhältnisse nachhaltig geändert hat oder das Unternehmen neu entstanden ist. Bei Unternehmen, die durch Umwandlung, durch Einbringung von Betrieben oder Teilbetrieben oder durch Umstrukturierungen entstanden sind, 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.

3. Ableitung des steuerlichen Betriebsergebnisses

Der zukünftig nachhaltig erzielbare Jahresertrag wird auf Basis von steuerlichen Betriebsergebnissen der Vergangenheit ermittelt. Ausgangspunkt ist der Unterschiedsbetrag i. S. des § 4 Abs. 1 Satz 1 EStG, der nach § 4 AntBVBewV-E wie folgt zu korrigieren ist:

5 Vgl. Begründung zu § 1 Abs. 3 des Diskussionsentwurfs der AntBVBewV-E.
 6 Im BMF-Schreiben vom 29. 9. 2006, BStBl I 2006 S. 530, werden einheitliche Abgrenzungsmerkmale für den 19. Prüfungsturnus ab dem 1. 1. 2007 festgelegt. Die in der Gesetzesbegründung zur AntBVBewV-E genannte Größenklasse von 32 Mio. € Jahresumsatz für Großbetriebe wird dort nicht aufgeführt. Vielmehr gehören Handelsbetriebe mit Umsatzerlösen von 6,5 Mio. € bzw. Fertigungsbetriebe mit Umsatzerlösen von 3,7 Mio. € schon zu den Großbetrieben.
 7 Begründung zu § 1 Abs. 1 und 2 des Diskussionsentwurfs der AntBVBewV-E. Es gilt darauf hinzuweisen, dass die Einführung von Basel II sowie der damit einhergehende erhöhte Planungsaufwand für Zwecke des Ratings gerade bei kleineren und mittleren Unternehmen zu Veränderungen im Hinblick auf die Qualität des Rechnungswesens von KMU geführt hat. Gleichwohl sind an die Qualität der Planungsrechnungen zur Durchführung einer Unternehmensbewertung erhöhte Anforderungen zu stellen, die häufig von diesen Unternehmen nicht erfüllt sein werden.

Gewinn nach § 4 Abs. 1 Satz 1 EStG	
+ Sonderabschreibungen oder erhöhte Absetzungen, Bewertungsabschläge, Zuführungen zu steuerfreien Rücklagen sowie Teilwertabschreibungen. Es sind nur die normalen Absetzungen für Abnutzung zu berücksichtigen. Diese sind nach den Anschaffungs- oder Herstellungskosten und der gesamten betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer zu bemessen. Die normalen Absetzungen für Abnutzung 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	H i n z u r e c h n u n g e n
+ Absetzungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert oder auf firmenwertähnliche Wirtschaftsgüter	
+ einmalige Veräußerungsverluste sowie außerordentliche Aufwendungen	
+ im Unterschiedsbetrag nicht enthaltene Investitionszulagen, soweit in Zukunft mit weiteren zulagebegünstigten Investitionen in gleichem Umfang gerechnet werden kann	
+ Ertragsteueraufwand (Körperschaftsteuer, Zuschlagsteuern und Gewerbesteuer) im Gewinnermittlungszeitraum	
+ Aufwendungen, die im Zusammenhang mit nicht betriebsnotwendigem Vermögen i. S. des § 2 Abs. 2 und 4 AntBV BewV-E stehen, und übernommene Verluste aus Beteiligungen i. S. des § 2 Abs. 2 bis 4 AntBV BewV-E;	
./. gewinnerhöhende Auflösungsbeiträge steuerfreier Rücklagen sowie Teilwertzuschreibungen	K ü r z u n g e n
./. einmalige Veräußerungsgewinne sowie außerordentliche Erträge	
./. im Unterschiedsbetrag enthaltene Investitionszulagen, soweit in Zukunft nicht mit weiteren zulagebegünstigten Investitionen in gleichem Umfang gerechnet werden kann	
./. ein 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 (Körperschaftsteuer, Zuschlagsteuern und Gewerbesteuer) im Gewinnermittlungszeitraum	
./. Erträge, die im Zusammenhang stehen mit Vermögen i. S. des § 2 Abs. 2 bis 4 AntBV BewV-E (nicht betriebsnotwendiges Vermögen, Beteiligungen, eingelegte Wirtschaftsgüter)	
= Steuerliches Betriebsergebnis vor Ertragsteuern	
./. Typisierte Ertragsteuer in Höhe von 30 %	
= Steuerliches Betriebsergebnis	

Die hier dargestellten Hinzurechnungen und Kürzungen haben keinen abschließenden Charakter, da nach § 4 Abs. 1 Nr. 3 AntBV BewV-E auch sonstige wirtschaftlich nicht begründete Vermögensminderungen oder -erhöhungen mit Einfluss auf den zukünftig nachhaltig erzielbaren Jahresertrag und gesellschaftsrechtlichem Bezug, soweit sie nicht berücksichtigt wurden, hinzuzurechnen oder ab-

zuziehen sind. Sofern der Steuerpflichtige bislang eine Einnahmen- und Ausgabenrechnung erstellt hat, sind ausgehend vom Überschuss der Betriebseinnahmen über die Betriebsausgaben die soeben dargestellten Hinzurechnungen und Kürzungen gem. § 4 Abs. 2 AntBV BewV-E analog vorzunehmen.

4. Ermittlung des Kapitalisierungsfaktors

Der Kapitalisierungsfaktor, mit dem der zukünftig nachhaltig erzielbare Jahresertrag multipliziert werden soll, ergibt sich gem. § 5 Abs. 3 AntBV BewV-E aus dem Kehrwert des Kapitalisierungszinssatzes. Der Kapitalisierungszinssatz wiederum setzt sich nach § 5 Abs. 1 AntBV BewV-E aus zwei Komponenten zusammen:

- variabler Basiszinssatz und
- pauschaler Zuschlag von 4,5 %.

Der Zuschlag soll pauschal neben dem Unternehmerisiko auch andere Korrekturposten, zum Beispiel Fungibilitätszuschlag, Wachstumsabschlag oder inhaber-abhängige Faktoren berücksichtigen.⁸ Branchenspezifische Faktoren sollen in dem hier geregelten typisierenden Verfahren durch einen Betafaktor von 1,0 berücksichtigt werden, „weil dann die Einzelrendite wie der Markt schwankt“.⁹ Eine Korrektur wegen der Ertragsteuerbelastung sei nicht vorzunehmen, „weil die Berücksichtigung der Betriebssteuern bereits im Rahmen der Ermittlung des Jahresertrags (§ 4 AntBV BewV-E) erfolgt.“¹⁰ Zudem soll der Basiszinssatz als Vergleichsgröße vor Berücksichtigung der **persönlichen Steuerbelastung** des Unternehmers/Anteilsinhaber zu Grunde gelegt werden.¹¹ Diese besteht hier in gleicher Höhe wie bei anderen Vermögensanlagen, die der Abgeltungsteuer unterliegen, z. B. öffentlichen Anleihen, aus denen auch der Basiszinssatz abgeleitet wird. Als Basiszinssatzes soll gem. § 5 Abs. 2 AntBV BewV-E der von der Deutschen Bundesbank aus den Strukturdaten für öffentliche Anleihen ermittelte Zinssatz zu Grunde gelegt werden, der für den **ersten Werktag eines Jahres** errechnet wird und eine prognostizierte Rendite für langfristig laufende Anleihen darstellt. Der Basiszinssatz wird vom Bundesministerium der Finanzen veröffentlicht. Er ist aus Vereinfachungsgründen **für alle Wertermittlungen** auf Bewertungsstichtage **in dem jeweiligen Kalenderjahr** anzuwenden.

III. Probleme und Lösungsvorschläge

Im Folgenden werden die Probleme und Lösungsvorschläge im Zusammenhang mit dem Diskussionsentwurf für eine Anteils- und Betriebsvermögensbewertungsverordnung dargestellt. Ausgangspunkt sollen die vom Insti-

8 Vgl. Begründung zu § 5 Abs. 1 des Diskussionsentwurfs der AntBV BewV-E.
 9 Begründung zu § 5 Abs. 1 des Diskussionsentwurfs der AntBV BewV-E.
 10 Begründung zu § 5 Abs. 1 des Diskussionsentwurfs der AntBV BewV-E.
 11 Vgl. Begründung zu § 5 Abs. 1 des Diskussionsentwurfs der AntBV BewV-E.

tut der Wirtschaftsprüfer entwickelten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen sowie ein vereinfachtes Zahlenbeispiel sein. Der IDW Standard hat sich insbesondere bei gesetzlichen Bewertungsanlässen etabliert. Durch die Konkretisierung anhand eines Zahlenbeispiels können die Auswirkungen des vorliegenden Diskussionsentwurfes quantifiziert werden. Es wird darauf hingewiesen, dass dieses Zahlenbeispiel lediglich zur Illustration bestimmter Auswirkungen dient und damit nur ausgewählte einzelne Aspekte besprochen werden sollen.

1. Ausgangsüberlegungen

Der IDW Standard ES 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ legt vor dem Hintergrund der in Theorie, Praxis und Rechtsprechung entwickelten Standpunkte die Grundsätze dar, nach denen Wirtschaftsprüfer Unternehmen bewerten.¹² Die Ausführungen stellen wesentliche allgemeine Grundsätze dar. Ziel der AntBVBewV-E soll es sein, dass kein hoher Ermittlungsaufwand entsteht und Kosten für einen Gutachter vermieden werden. Der nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert soll außerdem ein objektivierter Wert sein. Kritisch ist in diesem Zusammenhang jedoch zu sehen, dass durchaus ein nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelter Unternehmenswert zu einer Erbschaftsteuerbelastung führen kann, die die Kosten für ein Bewertungsgutachten nach IDW ES 1 überkompensieren. Insofern stellt sich die Frage, ob es nicht gleich zweckmäßig ist, eine Unternehmensbewertung nach IDW ES 1 durchzuführen und einen objektivierten Unternehmenswert im Sinne des IDW ES 1 zu ermitteln. Spannend ist auch die Frage, ob es seitens des IDW Interventionen geben wird, wenn ein in der aktienrechtlichen Rechtsprechung seit Jahrzehnten zitiertes Wertkonzept durch steuerliche Modifikationen und Interpretationen, die nicht auf das IDW zurückzuführen sind, Eingang in das Steuerrecht finden sollte. Die AntBVBewV-E sieht bislang nicht vor, dass zwingend das vereinfachte Ertragswertverfahren anzuwenden ist. Zumal neben dem vereinfachten Ertragswertverfahren auch noch der Substanzwert und z. B. branchenübliche Multiplikatorverfahren in die Wertermittlung einbezogen werden können. Insbesondere zu den Multiplikatorverfahren, die nach den Vorstellungen des IDW lediglich zur Plausibilitätskontrolle oder zur Ermittlung von Substanzwerten dienen, bezieht das IDW im ES 1 eindeutig Stellung.¹³ Hier ist Konfliktpotenzial vorprogrammiert, sofern sich der Gesetzgeber bei der Ermittlung des Unternehmenswertes für Zwecke der Erbschaftsteuer weiter auf das vom IDW entwickelte Wertkonzept des objektivierten Unternehmenswertes in seiner Endfassung der Begründung einer AntBVBewV-E beruft.

2. Fallbeispiel

Ausgangspunkt der im Folgenden zu diskutierenden Probleme und Lösungsvorschläge ist das nachfolgende Fallbeispiel:

Der Erblasser stirbt am 13. 12. 2007. Er hinterlässt ein Einzelunternehmen mit 20 Mitarbeitern und einem Jahresumsatz in 2007 von rund 4,0 Mio. €, das in der Vergangenheit im Wesentlichen durch das unternehmerische Wirken des Erblassers geprägt war. Es ist kein nicht betriebsnotwendiges Vermögen vorhanden und es wurden keine Wirtschaftsgüter innerhalb der letzten beiden Jahre vor dem Bewertungsstichtag eingelegt. Die nach der AntBVBewV-E ermittelten Betriebsergebnisse für die Jahre 2004 bis 2006 unter Berücksichtigung eines angemessenen kalkulatorischen Unternehmerlohns können nachfolgender Tabelle entnommen werden.

in T€	2004	2005	2006	Arithmetischer Mittelwert	Median
Jahresertrag vor typisierter betrieblicher Ertragsteuer	1 200	400	500		
./. 30 % typisierte betriebliche Ertragsteuer	360	120	150		
Jahresertrag nach typisierter betrieblicher Ertragsteuer	840	280	350	490	350

Das Unternehmen hatte in der Vergangenheit immer wieder Geschäftsjahre, die zu einem überdurchschnittlichen Ertrag geführt haben. Dies ging einher mit einer guten allgemeinen konjunkturellen Lage in diesen Jahren. Meist wurden die zusätzlichen finanziellen Mittel in überdurchschnittlich ertragreichen Jahren in den Folgejahren reinvestiert. Dies wiederum führte zu höheren Abschreibungen in den nachfolgenden Geschäftsjahren.

Es ergibt sich folgender Kapitalisierungsfaktor vor persönlicher Ertragsteuer zur Bewertung des Unternehmens:

Basiszinssatz (2. 1. 2007)	4,00 %
Normierter Zuschlag	4,50 %
Kapitalisierungszinssatz vor pers. Ertragsteuer	8,50 %
Kapitalisierungsfaktor vor pers. Ertragsteuer	11,8

Je nach Mittelwertbildung ergeben sich folgende Unternehmenswerte:

Ertragswert in T€	vor persönlicher Ertragsteuer
Arithmetisches Mittel	5 765
Median	4 118
Abweichung	40,0 %

12 Vgl. IDW ES 1, Tz. 1, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

13 Vgl. IDW ES 1, Tz. 143 und Tz. 171, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

Der bei Transaktionen in dieser Branche zu beobachtende Umsatzmultiplikator beträgt 1,0, so dass ein Transaktionspreis von 4,0 Mio. € bei einem Erwerb als Ausgangspunkt für Preisverhandlungen dienen würde. Folgende Fragen und Probleme ergeben sich aus dem Diskussionsentwurf einer Anteils- und Betriebsvermögensbewertungsverordnung.

3. Fehlende Konkretisierung des Begriffes „offensichtlich unzutreffende Ergebnisse“

In dem vorliegenden Diskussionsentwurf einer AntBV-BewV-E wird der Begriff „offensichtlich unzutreffende Ergebnisse“ nicht näher präzisiert. Folgende Fragen sollten in der Endfassung geklärt sein:

- Wann genau liegt ein „offensichtlich unzutreffendes Ergebnis“ bei Anwendung unterschiedlicher Bewertungsverfahren vor? Wie groß muss die Abweichung sein? Muss die Abweichung eine bestimmte Mindestschwelle (5 %, 10 %, 20 % oder 50 %) über- oder unterschreiten?
- Sind „offensichtlich unzutreffende Ergebnisse“ (aus fiskalischen Gründen) nur dann gegeben, wenn ein anderes Bewertungskonzept – z. B. Substanzwertverfahren oder Multiplikatorverfahren – zu höheren Unternehmenswerten führt als das vereinfachte Ertragswertverfahren?
- Liegen auch „offensichtlich unzutreffende Ergebnisse“ bei Abweichungen nach unten vor, sofern sie sich nach einem anderen Bewertungsverfahren (z. B. Multiplikatorverfahren) ergeben?
- Falls der Steuerpflichtige die erste Bewertung als Anlage zu seiner Erbschaftsteuer-Erklärung vorlegt, kann er die Frage der „offensichtlich unzutreffenden Ergebnisse“ des vereinfachten Ertragswertverfahrens dadurch umgehen, dass er bereits von vorneherein eine ausführliche Bewertung nach IDW ES 1 vornimmt?

In dem oben dargestellten Fall liegt der auf Basis eines Umsatzmultiplikators ermittelte Unternehmenswert in der Nähe des Unternehmenswertes auf Basis einer Mittelwertbildung nach dem Median. Vieles deutet hier darauf hin, dass die Mittelwertbildung auf Basis des arithmetischen Mittelwertes in diesem Fall zu einem fehlerhaften Ergebnis führt. Es stellt sich demnach die Frage, in welchem Verhältnis das vereinfachte Ertragswertverfahren zu anderen Bewertungsverfahren steht.

4. Fehlende Bewertungshierarchie

Der vorliegende Entwurf des § 11 Abs. 2 BewG-E hat eine eindeutige Bewertungshierarchie. Der gemeine Wert ist zunächst aus Verkäufen unter fremden Dritten abzuleiten, die weniger als ein Jahr vor dem Bewertungsstichtag zurückliegen. Sofern keine Transaktionen innerhalb

eines Jahres vor dem Bewertungsstichtag stattgefunden haben, ist der gemeine Wert unter Berücksichtigung der Ertragsaussichten der Kapitalgesellschaft oder einer anderen anerkannten, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr für nichtsteuerliche Zwecke üblichen Methode, zu ermitteln. Es soll die Methode angewendet werden, die ein Erwerber der Bemessung des Kaufpreises zu Grunde legen würde. Als Wertuntergrenze wird in dem vorliegenden Gesetzesentwurf der Substanzwert normiert.

Der vorgelegte Entwurf einer AntBV-BewV-E sowie ihre Begründung hat hingegen keine eindeutige Bewertungshierarchie mehr. In der Begründung zu dem vorliegenden Diskussionsentwurf werden lediglich folgende Hinweise gegeben:¹⁴

1. Der nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert sei nur dann anzusetzen, wenn er höher ist als der Substanzwert.
2. 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 ist.

Hieraus ergeben sich mehrere Fragen: Dem Steuerpflichtigen wird es nur dann gelingen zu beweisen, dass der Substanzwert unter dem Ertragswert liegt, wenn er einen Substanzwert ermittelt und ihn mit dem Ertragswert vergleicht. Demnach müsste also immer zwingend auch ein Substanzwert ermittelt werden, da der Steuerpflichtige sonst einen entsprechenden Beweis nicht erbringen kann.

Gerade bei kleinen und mittleren Unternehmen können häufig bei Transaktionen so genannte Umsatzmultiplikatoren ermittelt und beobachtet werden. Nahezu alle Branchenverbände verfügen über mehr oder weniger gutes Datenmaterial hierzu. Wann liegt also für einen zu bewertenden Unternehmenstyp ein anderes anerkanntes, auch im gewöhnlichen Geschäftsverkehr übliches Verfahren vor? Sofern wie in dem dargestellten Fallbeispiel ein branchenüblicher Umsatzmultiplikator deutlich unter dem vereinfachten Ertragswert auf Basis einer arithmetischen Mittelwertbildung liegt, wäre dann nicht in jedem Fall der so ermittelte Marktpreis für die Ermittlung des gemeinen Wertes maßgeblich?

Vor diesem Hintergrund ist es dringend anzuraten, dass die endgültige AntBV-BewV regelt, in welchem Verhältnis die einzelnen Bewertungsverfahren zueinander stehen. Es sollte, wie in der internationalen Rechnungslegung üblich, eine Bewertungshierarchie festgelegt werden. Hier wird klar geregelt, in welchem Zusammenhang beispielsweise marktpreisorientierte Verfahren (Market Approach) zu anderen Bewertungsverfahren (z. B. Income Approach oder Cost Approach) stehen. Beispielsweise

¹⁴ Vgl. Begründung zu § 1 Abs. 1 und 2 des Diskussionsentwurfs der AntBV-BewV-E.

könnte in der Endfassung einer AntBVBewV eindeutig bestimmt sein, dass das vereinfachte Ertragswertverfahren vor allen anderen Bewertungsverfahren anzuwenden sei. Wenn der Gesetzgeber jedoch Marktpreise beispielsweise aufgrund einer vergleichenden Bewertung anhand von Multiplikatorverfahren hierarchisch höher einstuft als vereinfachte Ertragswerte, wäre dies in der AntBVBewV ebenfalls durch eine Bewertungshierarchie eindeutig festzulegen.

Eine eindeutige Bestimmung sollte ebenfalls im Hinblick auf die Anwendung eines Substanzwertverfahrens geschaffen werden. Sofern der Wert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren über dem bilanziellen Eigenkapital des Unternehmens liegt, könnte beispielsweise geregelt werden, dass ein Substanzwert nicht zu ermitteln ist. Dadurch würde klar gemacht, dass ein Substanzwert erst dann ermittelt werden muss, wenn der Ertragswert offensichtlich nicht die geeignete Bewertungsmethode zur Ermittlung des gemeinen Wertes von Unternehmen darstellt.

5. Probleme bei der Ermittlung des Substanzwertes

Der Begriff Substanzwert wird in der Begründung zum vorliegenden Gesetzesentwurf und Diskussionsentwurf einer AntBVBewV-E definiert. Er ist gem. § 11 Abs. 2 Satz 3 BewG-E 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 grundsätzlich als **Rekonstruktions-** oder **Wiederbeschaffungswert** aller im Unternehmen vorhandenen immateriellen und materiellen Werte (und Schulden) verstanden.¹⁵ Das Konzept des Substanzwertes ist also nicht prognoseorientiert und stellt nicht auf Gesamtwerte ab. Vielmehr steht hinter dem Bewertungskonzept die Idee des Aufbaus („Nachbaus“) eines Unternehmens.¹⁶ Der Substanzwert ist vom Liquidationswert dahin gehend 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.

Der vorliegende Diskussionsentwurf unterscheidet bislang nicht eindeutig, welche Wirtschaftsgüter in die Ermittlung des Substanzwertes 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 „*der zum Betriebsvermögen gehörenden Wirtschaftsgüter*“ ab, dann wären auch alle nicht bilanzierten immateriellen Wirtschaftsgüter in die Bewertung einzubeziehen.

Im letzteren Falle ist davon auszugehen, dass auch die gemeinen Werte der nicht aktivierten immateriellen Wirtschaftsgüter, z. B. Kundenbeziehungen, Marken, Patente etc., bei der Ermittlung eines Substanzwertes für erb-schaftsteuerliche Zwecke zu berücksichtigen sind. Sofern dies der Fall sein sollte, kann an dieser Stelle die Aussage getroffen werden, dass die Ermittlung eines Substanzwertes in aller Regel aufwendiger sein wird als die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes nach den Grundsätzen des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW ES 1). Dies gilt umso mehr, wenn aus Vergleichsgründen zwingend ein Substanzwert dem nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenüberzustellen wäre.

Besonders kritisch ist jedoch generell die Ermittlung eines Substanzwertes zu sehen. IDW ES 1 führt hierzu aus:

„Dem Substanzwert, verstanden als (Netto-)Teilrekonstruktionszeitwert, fehlt grundsätzlich der direkte Bezug zu künftigen finanziellen Überschüssen. Daher kommt ihm bei der Ermittlung des Unternehmenswerts keine eigenständige Bedeutung zu. Substanzwerte sind vom Wirtschaftsprüfer nur dann zu ermitteln, wenn dies im Auftrag für das Bewertungsgutachten ausdrücklich festgelegt ist.“¹⁷

Es stellt sich somit also die Frage, ob nach dem Willen des Gesetzgebers jetzt ein gesetzlicher Auftrag zur Ermittlung von Substanzwerten geschaffen werden soll.

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 dem vereinfachten Ertragswert 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. Es ist nicht davon auszugehen, dass es sich in der Begründung zur AntBVBewV-E um ein redaktionelles Versehen bei dem Begriff Substanzwert

¹⁵ Vgl. WP-Handbuch Band II 2008, Teil A., Tz. 437.

¹⁶ Vgl. WP-Handbuch Band II 2008, Teil A., Tz. 437.

¹⁷ Vgl. IDW ES 1, Tz. 171 f., WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.; WP-Handbuch Band II 2008, Teil A., Tz. 440.

handelt, sondern bewusst nicht das richtige Wertkonzept des Liquidationswertes gewollt ist, weil befürchtet wird, dass die anzusetzenden Liquidationskosten zu einem Wert unterhalb des Substanzwertes führen würden.¹⁸

Als Zwischenlösung könnte es sich anbieten, auf die Bewertungskonzeption bei der Ermittlung eines Überschuldungsstatus im Rahmen von Überschuldungsprüfungen zurückzugreifen.¹⁹ Hier werden Vermögenswerte²⁰ und Schulden eines Unternehmens einerseits auf Basis von Fortführungswerten und andererseits anhand von Veräußerungswerten angesetzt. Nur die Veräußerung im Rahmen einer Verwertungsstrategie führt konsequenterweise zur Berücksichtigung von Liquidationskosten. Problematisch bei der Ermittlung eines Überschuldungsstatus ist jedoch, dass eine Annahme über die Verwertbarkeit von immateriellen Wirtschaftsgütern zu treffen ist. Sofern man die Verwertung bejaht, wäre der Bewertungsaufwand genauso hoch wie bei einem Substanzwert. Insbesondere dann, wenn man in die Ermittlung auch alle selbst erstellten immateriellen Wirtschaftsgüter des Unternehmens einbeziehen würde. In einem Insolvenzfall können jedoch selbst geschaffene Wirtschaftsgüter, wie beispielsweise Marken, Patente oder Kundenbeziehungen, häufig nicht mehr verwertet werden, so dass das Bewertungskonzept bei der Ermittlung eines Überschuldungsstatus gegenüber dem von Substanzwerten vorteilhafter wäre.²¹ Es bleibt zu hoffen, dass der Gesetzgeber betriebswirtschaftlich allgemein anerkannte Grundsätze über fiskalische Interessen stellt und den Begriff des Substanzwertes durch den des Liquidationswertes in der endgültigen Fassung der AntBVBewV-E ersetzt.

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

6. Verstoß gegen das Stichtagprinzip und Doppelerfassung von Einlagen

Das Stichtagprinzip in der Unternehmensbewertung ist weltweit ein anerkanntes Prinzip. Es besagt, dass Unternehmenswerte zeitpunktbezogen auf den Bewertungsstichtag zu ermitteln sind.²² Insoweit liegt sowohl in dem vorliegenden Gesetzesentwurf eines BewG-E als auch in dem Entwurf der AntBVBewV-E eindeutig ein Verstoß gegen das Stichtagprinzip vor, wenn Marktpreise Eingang in die Unternehmensbewertung finden würden, die keinen unmittelbaren Bezug zum Bewertungsstichtag haben.²³

Insbesondere bei den Multiplikatorverfahren wird es in den seltensten Fällen gelingen, Multiplikatoren auf den Stichtag des Todesfalls zu ermitteln. Die Erhebung von branchenüblichen Multiplikatoren erfolgt in aller Regel zeitlich versetzt. Dies gilt umso mehr, wenn es sich um

Multiplikatoren von nicht börsennotierten Unternehmen handeln sollte. Diese Multiplikatoren werden üblicherweise zeitraumbezogen ermittelt, sofern es sich nicht um börsennotierte Unternehmen handeln sollte, was der Regelfall bei einem KMU ist. Demnach stellt sich also die Frage, ob Multiplikatoren auch dann angewendet werden dürfen, wenn sie keinen unmittelbaren zeitlichen Bezug zum Bewertungsstichtag haben. Vor dem Hintergrund des vorliegenden § 11 Abs. 2 BewG-E wäre dies zu bejahen, da hier auf Transaktionen innerhalb eines Jahres vor dem Bewertungsstichtag abgestellt wird.

M. E. ist das Stichtagprinzip eng auszulegen und es sind strenge Anforderungen an Transaktionspreise und marktpreisorientierten Verfahren zu stellen. Marktpreise, die mehr als drei Monate von dem jeweiligen Bewertungsstichtag entfernt sind, sollten keine Berücksichtigung bei der Wertfindung mehr haben. Akzeptable Zeiträume liegen zwischen vier und acht Wochen vor und nach dem jeweiligen Bewertungsstichtag.²⁴

Außerdem ist es vor dem Hintergrund des Stichtagprinzips ebenfalls unzulässig, wenn einzelne Wirtschaftsgüter, die zwei Jahre vor dem Bewertungsstichtag in das Betriebsvermögen eingelegt wurden und nicht zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen gehören, mit dem eigenständig zu ermittelnden gemeinen Wert anzusetzen sind. Auch ein vereinfachtes Ertragswertverfahren gehört zu den so genannten Gesamtbewertungsverfahren. Sofern es sich also um ein betriebsnotwendiges Wirtschaftsgut handelt, wird dies gerade durch die Ermittlung des Ertragswertes mit bewertet.²⁵

Eine gesonderte Bewertung führt zu einer doppelten Bewertung und ist unzulässig. Möglicherweise sind jedoch mit der Einlage von Wirtschaftsgütern innerhalb von 2 Jahren vor dem Bewertungsstichtag weitere Hinzu-

18 Vgl. hierzu auch *Mannek*, Diskussionsentwurf für eine Anteils- und Betriebsvermögensbewertungsverordnung, DB 2008 S. 423.

19 Vgl. Stellungnahme des Fachausschusses Recht FAR 1/1996: Empfehlungen zur Überschuldungsprüfung bei Unternehmen, WPg 1997 S. 24.

20 Der handelsrechtliche Begriff „Vermögenswert bzw. Vermögensgegenstand“ unterscheidet sich von dem steuerrechtlichen Begriff des „Wirtschaftsgutes“ dahin gehend, dass an die Verkehrsfähigkeit höhere Anforderungen gestellt werden.

21 Das Unternehmen muss die Verwertungsannahmen dokumentieren. Sofern eine Verwertung von selbst geschaffenen immateriellen Wirtschaftsgütern nicht möglich ist, muss dies begründet werden.

22 Vgl. IDW ES 1, Tz. 22, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

23 § 11 Abs. 2 BewG-E sieht vor, dass der gemeine Wert aus Verkäufen unter fremden Dritten abzuleiten ist, die weniger als ein Jahr zurückliegen.

24 Dennoch gilt es darauf hinzuweisen, dass Ereignisse wie der 11. 9. 2001 oder die Subprime-Krise sich auf die Bewertung börsennotierter Unternehmen und damit schlussendlich auch auf die Bewertung nicht börsennotierter Unternehmen auswirken. Insofern kann auch ein Vier- oder Acht-Wochenzeitraum zu Fehlern in der Bewertung führen.

25 Unternehmen sind zweckgerichtete Kombinationen von materiellen und immateriellen Werten, durch deren Zusammenwirken finanzielle Überschüsse erwirtschaftet werden sollen. Der Wert eines Unternehmens wird deshalb nicht durch die Werte der einzelnen Bestandteile des Vermögens und der Schulden bestimmt, sondern durch das Zusammenwirken aller Werte. Bei einer Gesamtbewertung werden daher alle Bereiche eines Unternehmens, wie z. B. Beschaffungs- und Absatzbeziehungen, Forschung und Entwicklung, Organisation, Finanzierung und Management erfasst, da diese Unternehmensbereiche gemeinsam zu den zukünftigen finanziellen Überschüssen beitragen. Vgl. IDW ES 1, Tz. 18, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

rechnungen und Kürzungen notwendig, um ein sachgerechtes nachhaltiges steuerliches Betriebsergebnis zu ermitteln.²⁶

7. Verstoß gegen das Zukunftsprinzip

Ein weiteres wesentliches Prinzip in der Unternehmensbewertung ist das Zukunftsprinzip. Beim Ertragswert spricht man deshalb auch von einem Zukunftserfolgswert.²⁷ Insofern stellt sich als Nächstes die Frage, inwieweit das zuvor unter Berücksichtigung bestimmter Hinzurechnungen und Kürzungen ermittelte durchschnittliche steuerliche Ergebnis repräsentativ für die Zukunft ist und als ein angemessenes nachhaltiges Ergebnis beurteilt werden kann.²⁸

In der Unternehmensbewertungspraxis ist unumstritten anerkannt, dass eine Vergangenheitsanalyse von Jahresabschlüssen ausschließlich für Zwecke der Plausibilisierung einer Planungsrechnung durchgeführt wird.²⁹ Historische Ergebnisse haben keine Bedeutung für die Ermittlung von Unternehmenswerten. Die vorliegende AntBVBEV-E normiert jedoch ein historisch ermitteltes durchschnittliches Ergebnis zu einem nachhaltigen zukünftigen Ertrag. Darin liegt zunächst eindeutig ein Verstoß gegen das Zukunftsprinzip in der Unternehmensbewertung vor. Dennoch könnte bei Unternehmen, die in der Vergangenheit bereits gezeigt haben, dass sie konstante Ergebnisse erwirtschaften, die Durchschnittsbildung historischer Ergebnisse eine geeignete Methode zur Ableitung eines für eine Ertragsbewertung notwendigen finanziellen Überschusses sein. In der Praxis ist dies jedoch bei wenigen Unternehmen der Fall. In aller Regel schwanken auch die bereinigten Vergangenheitsergebnisse eines Unternehmens zum Teil wesentlich. In dem zuvor dargestellten Zahlenbeispiel kommt es allein durch eine unterschiedliche Mittelwertbildung zu einer wesentlichen Abweichung bei der Unternehmenswertermittlung. Es sollte deshalb klargestellt werden, dass bei der Durchschnittsbildung der Median anzuwenden ist, sofern einzelne Ergebnisse um einen bestimmten Prozentsatz von einander abweichen.³⁰

Unabhängig von der Art und Weise der Mittelwertbildung stellt sich jedoch grundsätzlich die Frage, ob die Vergangenheitsergebnisse repräsentativ für die Zukunft sind. Dies gilt insbesondere dann, wenn – wie bei kleineren Unternehmen üblich – der verstorbene Unternehmer in der Zukunft das Unternehmen nicht mehr führt. Es gilt die zum Bewertungsstichtag vorhandene Ertragskraft des Unternehmens in das Bewertungskalkül einzubeziehen. Sofern durch den Tod des Erblassers die zukünftige Ertragskraft nachhaltig geschwächt würde, muss dies zwingend bei der Ermittlung des Unternehmenswertes berücksichtigt werden. Es stellt sich ohnehin die Frage, ob hier überhaupt ein Ertrag übertragen wird, wenn der Unternehmer als wesentlicher Wertfaktor gestorben ist. Ein auf Basis von Vergangenheitsergebnissen ermittelter vereinfachter Ertragswert trägt diesem Sachverhalt nicht in

genügendem Maß Rechnung. Für Unternehmenswerte sind also die am Bewertungsstichtag vorherrschenden Verhältnisse für die Wertermittlung maßgebend und nicht die historischen.

8. Probleme bei der Ermittlung des steuerlichen Betriebsergebnisses

In der Begründung des vorliegenden Diskussionsentwurfs zu § 3 Abs. 1 AntBVBEV-E wird ausgeführt, dass der voraussichtliche Jahresertrag, der zukünftig nachhaltig erzielbar ist, die Grundlage für die Ermittlung des vereinfachten Ertragswerts sein soll. Eine zentrale Annahme eines nachhaltigen Ergebnisses ist, dass sich ein Unternehmen am Ende des Detailplanungszeitraumes im sog. Gleichgewichts- oder Beharrungszustand befindet, so dass sich die jährlichen finanziellen Überschüsse ausnahmsweise nicht mehr verändern.³¹ Dabei wird in der Regel ein Zwei-Phasen-Modell für die Unternehmensbewertung zugrunde gelegt. Da der Gesetzgeber davon ausgeht, dass KMU über keine entsprechende Finanzplandaten verfügen, muss nach Ansicht des Gesetzgebers ein nachhaltiges Ergebnis anhand des in der Vergangenheit erzielten Durchschnittsertrages geschätzt werden.³² Damit wird unterstellt, dass das nach § 4 AntBVBEV-E zu ermittelnde steuerliche Ergebnis eine nachhaltige Ergebnisgröße ist. Die in § 4 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 AntBVBEV-E aufgeführten Hinzurechnungen und Kürzungen sind nicht abschließend, da in § 4 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 3 AntBVBEV-E eine Öffnungsklausel geschaffen werden soll, die es ermöglicht, auch sonstige wirtschaftlich nicht begründete Vermögensminderungen oder -erhöhungen mit Einfluss auf den zukünftig nachhaltig erzielbaren Jahresertrag und gesellschaftsrechtlichem Bezug, hinzuzurechnen oder abzuziehen.

Ein typisches Problem bei der Unternehmensbewertung ist die Ermittlung der Reinvestitionsrate. Sie erfordert in der Regel eine Prognoserechnung, die der Gesetzgeber aus Vereinfachungsgründen bei KMU nicht fordern will. Eine plausible Reinvestitionsrate unterstellt, dass das Unternehmen lediglich Aufwendungen hat, die die Erhaltung der geplanten Anlagensubstanz am Ende des Detail-

26 *Mannek* spricht in diesem Zusammenhang von „jungen Wirtschaftsgütern“, die in einer 3-Jahres-Durchschnittsbetrachtung noch nicht ausreichend zum Ertrag des Unternehmens beigetragen haben. Durch die gesonderte Bewertung müssten zur Vermeidung einer Doppelerfassung dann gegebenenfalls Erträge und Aufwendungen, die im Zusammenhang mit den eingelegten Wirtschaftsgütern stehen, neutralisiert werden. Vgl. *Mannek*, DB 2008 S. 424.

27 Vgl. IDW ES 1, Tz. 5, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

28 Vgl. hierzu auch die Ausführungen unter III. 8.

29 Vgl. IDW ES 1, Tz. 72, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.; WP-Handbuch Band II 2008, Teil A., Tz. 151. Vertiefende Ausführung zum Meinungsstand der Vergangenheitsanalyse bei *Popp*, Prozess der Unternehmensbewertung, Teil B: Vergangenheits- und Lageanalyse, Tz. 111 ff., in *Praxis* Handbuch der Unternehmensbewertung, 3. Aufl. 2005.

30 Der Median (oder Zentralwert) bezeichnet eine Grenze zwischen zwei Hälften. In der Statistik halbiert der Median eine Stichprobe. Gegenüber dem arithmetischen Mittel, auch Durchschnitt genannt, hat der Median den Vorteil, robuster gegenüber Ausreißern (extrem abweichenden Werten) zu sein.

31 Vgl. WP-Handbuch Bd. II, Teil A., Tz. 179.

32 Vgl. Begründung zu § 3 Abs. 1 AntBVBEV-E.

planungszeitraumes sicherstellen.³³ In dem unter III. 2. dargestellten Fallbeispiel wäre dies kritisch zu hinterfragen. Es wäre durchaus denkbar, dass die steuerlichen Ergebnisse in den letzten beiden Jahren vor dem Bewertungsstichtag durch einen erhöhten Abschreibungsaufwand aufgrund der Investitionen in dem außergewöhnlich ertragreichen Geschäftsjahr geprägt sind. Dabei muss es sich weder um Sonderabschreibungen noch um Teilwertabschreibungen handeln, wobei letztere bei Neuinvestitionen ohnehin eher unwahrscheinlich sind. Die Ermittlung einer plausiblen Reinvestitionsrate erfordert sowohl Analysen der Vergangenheit, die den 3-Jahreszeitraum deutlich überschreiten, als auch Prognoserechnungen, die teilweise für Zwecke des Financial Modelling auch erheblich über den Detailplanungszeitraum hinausgehen. Es bleibt festzuhalten, dass die Ermittlung von Reinvestitionsraten, die bei allen anlageintensiven Unternehmen regelmäßig eine hohe Bedeutung haben, durch das Berechnungsschema des vorliegenden Diskussionsentwurfs nicht angemessen erfasst wird.

Des Weiteren ist der Ansatz eines typisierten Steuersatzes von 30 % bei der Ermittlung des steuerlichen Betriebsergebnisses zur Abgeltung des betrieblichen Ertragsteueraufwands des Unternehmens nicht überzeugend. In der Praxis wird in Zukunft der vereinfachte Ertragswert überwiegend von Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern ermittelt werden. Diese verfügen über ausreichende Informationen über die steuerlichen Verhältnisse des Unternehmens. Eine Typisierung eines Steuersatzes ist nicht notwendig. Eine Anpassung ist deshalb in diesem Punkt ebenfalls dringend zu empfehlen, da sonst ebenfalls Rechtsstreitigkeiten zu erwarten sind.

Außerdem ist eine typisierte betriebliche Ertragsteuerquote von 30 % bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften schon deshalb nicht plausibel, weil bei diesen Unternehmen lediglich die Gewerbesteuer als betriebliche Ertragsteuer in Abzug zu bringen ist. Das Verhältnis der Einkommensteuer bei Einzelunternehmen und Gesellschaften einer Personengesellschaft zu den betrieblichen Ertragsteuern einer Kapitalgesellschaft (Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer) wird in dem vorgelegten Diskussionsentwurf einer AntBVBewV-E nicht näher thematisiert. Es wird darauf hingewiesen, dass der Abzug eines pauschalen Ertragsteueraufwandes von 30 % der künftigen durchschnittlichen Unternehmensteuerlast für Kapitalgesellschaften und Personenunternehmen nach den Regelungen der Unternehmensteuerreform 2008 entspricht.³⁴

9. Probleme bei der Ermittlung des Kapitalisierungsfaktors

a) Ermittlung des Basiszinssatzes

Gemäß § 5 Abs. 2 AntBVBewV-E ist der Basiszinssatz aus der langfristig erzielbaren Rendite öffentlicher Anleihen abzuleiten. Dabei ist auf den Zinssatz abzustellen, den

die Deutsche Bundesbank anhand der Zinsstrukturdaten **jeweils zum ersten Werktag des Jahres** errechnet. Der Zinssatz ist 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. In dem oben dargestellten Fallbeispiel beträgt der Basiszinssatz zum Bewertungsstichtag nicht mehr 4,0 % wie zu Beginn des Jahres 2007, sondern gerundet 4,75 % zum Jahresende. Die Auswirkung auf den Unternehmenswert kann folgender Tabelle entnommen werden:

Ertragswert in T€	4,75 %	4,00 %	Differenz	Differenz in %
Arithmetisches Mittel	5 297	5 765	- 467	- 8,8

Der Unternehmenswert hat sich allein durch Veränderung der Zinsstruktur vom Jahresanfang zum Bewertungsstichtag um rund 500 T€ verringert. Hier sind Rechtsstreitigkeiten vorprogrammiert, die vermieden werden könnten, wenn der vorliegende Diskussionsentwurf dahin gehend verbessert wird, dass jeweils der Basiszinssatz zum Monatsende oder zum Monatsanfang des jeweiligen Bewertungsstichtages zu Grunde zu legen ist.³⁵

b) Ermittlung des Risikozuschlags

Wesentlich kritischer als die Ungenauigkeiten bei der Ermittlung des Basiszinssatzes ist jedoch die Normierung eines einheitlichen Kapitalisierungszinssatzes mit einem einheitlichen Risikozuschlag für alle Unternehmen in Höhe von 4,5 % zu sehen. Insbesondere die Normierung eines Betafaktors von 1,0 entspricht nicht der Realität der Bewertung von KMU. Dies hat auch der Bundesrat erkannt und fordert 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 Bundesverfassungsgerichts 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.“³⁶

Dies gilt sowohl für die Bewertung von KMU als auch für die Bewertung von großen Unternehmen.

Bei der Ableitung des Risikozuschlags orientiert sich der Gesetzgeber offensichtlich an dem in der Bewertungspra-

33 Vgl. WP-Handbuch 2008 Bd. II, Teil A., Tz. 262.
 34 Vgl. Begründung zu § 4 Abs. 3 AntBVBewV-E.
 35 Es gibt bereits Anbieter, die die monatlichen Basiszinssätze veröffentlichen wie beispielsweise der NWB Verlag. Vgl. http://www2.nwb.de/portal/content/ir/beitraege/beitrag_367622.aspx. Auch das IDW plant in Zukunft monatlich einen Basiszinssatz zu veröffentlichen.
 36 BR-Drucks. 4/08 vom 15. 2. 2008, Stellungnahme des Bundesrates zum Entwurf eines Gesetzes zur Reform des Erbschaftsteuer- und Bewertungsrechts (Erbschaftsteuerreformgesetz – ErbStRG), S. 16.

xis aus der Kapitalmarkttheorie bekannten Capital Asset Pricing Modell (CAPM). Um einen Risikozuschlag zu ermitteln, sind das systematische und unsystematische Risiko eines Unternehmens zu unterscheiden. In der Kapitalmarkttheorie wird das Gesamtrisiko zur Ermittlung eines unternehmensindividuellen Risikozuschlags einer Anlage in ein unsystematisches und ein systematisches Risiko aufgeteilt.³⁷ Das unsystematische Risiko beschreibt hierbei das unternehmensspezifische Risiko, das sich durch Diversifikation vollkommen eliminieren lässt. Das systematische Risiko hingegen beschreibt den Teil, der sich aus dem Markt aufgrund von Zinssatzänderungen, politischen Ereignissen etc. ergibt. Eine Risikoprämie wird nur für das systematische, nicht durch Diversifikation zu beseitigende Risiko bezahlt. Gemessen wird das systematische Risiko über den so genannten Betafaktor, der den marginalen Risikobeitrag einer Investition in das zu bewertende Unternehmen zum Marktrisiko angibt. Die unternehmensindividuelle Risikoprämie erhält man durch Multiplikation des **Betafaktors** des Unternehmens mit der **Marktrisikoprämie**. Ein Betafaktor größer 1 bedeutet, dass der Wert des Eigenkapitals des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert; ein Betafaktor kleiner 1 bedeutet, dass der Wert sich im Durchschnitt unterproportional ändert. Die Normierung eines Betafaktors von 1 bedeutet demnach die Annahme, dass der Wert eines KMU im Durchschnitt identisch mit dem Wert eines diversifizierten Aktienportfolios schwankt.

Die Einführung der Abgeltungsteuer hat einen Einfluss auf die erwarteten Marktrisikoprämien in der Zukunft. Deshalb können sich am Kapitalmarkt die erzielbaren Renditen unter Berücksichtigung persönlicher Steuern zukünftig leicht mindern und ohne Berücksichtigung persönlicher Steuern leicht erhöhen.³⁸ Aktuell geht das IDW davon aus, dass die Marktrisikoprämie vor Steuern 5 % beträgt.³⁹ Bislang liegt keine Begründung des Gesetzgebers vor, welche Annahmen einer Marktrisikoprämie von 4,5 % vor Steuern zugrunde liegen.

Insgesamt bleibt festzustellen, dass das Risiko eines KMU deutlich über dem Risiko eines diversifizierten Aktienportfolios liegt. Mit dem höheren Risiko verbunden ist eine empirisch beobachtete höhere Aktienrendite börsennotierter KMU. Diese Erkenntnis gilt auch für nicht börsennotierte kleinere Unternehmen.⁴⁰

Sofern der Gesetzgeber trotz der vorgetragenen Bedenken aus Vereinfachungsgründen einen Risikozuschlag normieren will, sollte er hierbei auf empirische Untersuchungen zurückgreifen und einen deutlich höheren Risikozuschlag für die Bewertung von KMU ansetzen.⁴¹ Plausible Risikozuschläge liegen dann wesentlich höher. Dies gilt insbesondere, wenn der Risikozuschlag pauschal – neben dem Unternehmerrisiko – auch andere Korrekturposten, wie z. B. einen Fungibilitätszuschlag oder inhaberabhängige Faktoren, berücksichtigen soll. Besser wäre es jedoch, von einem für alle Unternehmen geltenden ein-

heitlichen Kapitalisierungszinssatz abzusehen und die üblichen Methoden der Ableitung von Kapitalisierungszinssätzen in der Unternehmensbewertung vorzusehen.

c) Berücksichtigung der Einkommensteuer

Bei dem vorliegenden Entwurf einer AntBVBewV-E orientiert sich der Gesetzgeber offensichtlich an einem Bewertungskalkül vor Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner. Demnach wäre die Einkommensteuer richtigerweise nicht bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes zu berücksichtigen. Der objektivierte Unternehmenswert nach IDW ES 1 sieht jedoch bei gesetzlichen Anlässen, wie beispielsweise aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen (u. a. beim Abschluss von Ergebnisabführungsverträgen), eine Bewertung unter Berücksichtigung der Steuern auf Ebene des Anteilseigners vor.⁴² Es handelt sich somit bei objektivierten Unternehmenswerten im Rahmen von gesetzlichen Bewertungsanlässen um ein Bewertungskalkül unter Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner. Da die Ermittlung der Erbschaftsteuer ein gesetzlicher Anlass ist, weicht die AntBVBewV-E insoweit von den Bewertungsregeln des IDW ES 1 ab. Demnach würden große Unternehmen, die Gutachten nach IDW ES 1 zur Ermittlung der Erbschaftsteuer auf Basis der aktuell geltenden Bewertungsregeln für Wirtschaftsprüfer vorlegen, einem anderen Bewertungskalkül folgen als KMU.

10. Verstoß gegen das Prinzip der wirtschaftlichen Bewertungseinheit

Das Bewertungsobjekt muss nicht mit der rechtlichen Abgrenzung des Unternehmens identisch sein; zugrunde zu legen ist vielmehr das nach wirtschaftlichen Kriterien definierte Bewertungsobjekt (z. B. Konzern, Betriebsstätte, strategische Geschäftseinheit).⁴³ In der Bewertungspraxis werden deshalb Bewertungsobjekte, die Beteiligungsgesellschaften haben, auf der Ebene des Konzerns bewertet. Da in den Anwendungsbereich des vorliegenden Diskussionsentwurfs ohnehin große Familiengesellschaften nicht einzubeziehen sind, stellt sich die Frage, ob auch bei einem KMU die bislang in § 2 Abs. 3 AntBVBewV-E normierte Einzelbewertung von Be-

37 Vgl. WP-Handbuch 2008 Bd. II, Teil A., Tz. 192 ff.; Koller/Goedhart/Wessels, Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies, p. 295 ff., 4 th Edition, 2005.

38 Vgl. IDW Aktuell vom 13. 7. 2007, Auswirkungen der Unternehmenssteuerreform 2008 auf die Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten nach IDW S 1, www.idw.de/idw/portal/d422348/index.jsp.

39 Vgl. Arbeitsunterlagen der Arbeitsgruppe Unternehmensbewertung anlässlich der IDW Arbeitstagung vom 16. 1.–18. 1. 2008.

40 Vgl. Duff & Phelps, Risk Premium Report 2007, Chicago. Hier werden zwar für den US-amerikanischen Markt Risikozuschläge auf Basis empirischer Daten ausgewertet. Diese Erkenntnisse liefern wichtige Informationen, die zumindest indikativ auch für Deutschland gelten sollten.

41 Vgl. Dodel, Abschläge auf Unternehmenswerte nicht börsennotierter Gesellschaften – Nachweis und Implikation bei der Bewertung deutscher Privatunternehmen, Bewertungspraktiker 1/2008 S. 2–9.

42 Vgl. IDW ES 1, Tz. 31.

43 Vgl. IDW ES 1, Tz. 19.

teiligungsgesellschaften von praktischer Relevanz ist. Sofern man dies bejaht, entstünde jedoch über die Normierung einer Einzelbewertung von Beteiligungsgesellschaften ein Bewertungsmehraufwand, der nicht zu rechtfertigen wäre. Insbesondere vor dem Hintergrund, dass bei Großbetrieben eine Bewertung auf Basis des IDW ES 1 vorgenommen und dort bei größeren Familiengesellschaften grundsätzlich eine Bewertung auf Ebene des Konzerns stattfinden würde, stellt sich die Frage: Wenn man schon insgesamt das Ziel eines geringeren Bewertungsaufwandes anstrebt, weshalb lässt man dann nicht auch die Bewertung auf Basis einer wirtschaftlichen Bewertungseinheit zu? Anstatt einer Vielzahl von Bewertungen müsste dann lediglich eine vorgenommen werden.

11. Probleme im Zusammenhang mit der Rechtsform

In der Begründung zu § 2 Abs. 1 des vorliegenden Diskussionsentwurfs einer AntBVBewV-E wird festgehalten, dass das vereinfachte Ertragswertverfahren rechtsformneutral auf Unternehmen in der Rechtsform der Kapitalgesellschaft als auch auf Einzelunternehmen und Personengesellschaften anwendbar sein soll. Es ist allgemein bekannt, dass sowohl Kapitalgesellschaften als auch Personengesellschaften sich im wesentlichen Umfang durch Darlehen von Gesellschaftern finanzieren. Bei Personengesellschaften werden diese Darlehen gesondert auf Kapitalkonten erfasst. Für Anteile am Betriebsvermögen einer Personengesellschaft regelt § 6 AntBVBewV-E:

„Für das der Personengesellschaft gehörende Betriebsvermögen (Gesamthandsvermögen) ist der Ertragswert nach §§ 2 bis 5 zu ermitteln. Er ist wie folgt aufzuteilen:

a) Die Kapitalkonten aus der Gesamthandsbilanz und die Kapitalkonten aus den Ergänzungsbilanzen aller Gesellschafter sind dem jeweiligen Gesellschafter vorweg zuzurechnen;

b) der verbleibende Ertragswert ist nach dem für die Gesellschaft maßgebenden Gewinnverteilungsschlüssel auf die Gesellschafter aufzuteilen.“

Demnach ist Ausgangspunkt für die Bewertung der Ertragswert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren. Die Kapitalkonten respektive Gesellschafterdarlehen werden anteilig vorab den Gesellschaftern zugerechnet und mindern den anteiligen Ertragswert. Es sind jetzt mehrere Konstellationen denkbar, die es näher zu untersuchen gilt:

Fall 1: Ertragswert < Kapitalkonten

Fall 2: Ertragswert = Kapitalkonten

Fall 3: Ertragswert > Kapitalkonten

Interessant sind die Fälle eins und zwei, da hier der gemeine Wert des Anteils am Betriebsvermögen einer Personengesellschaft in Höhe des Kapitalkontos festgelegt würde, sofern nicht der Substanzwert zum Tragen käme. Man darf in den Fällen eins und zwei durchaus unterstellen, dass es sich um ertragsschwache Unternehmen han-

delt, weil sonst der Ertragswert über den Kapitalkonten liegen würde. Wird das Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft geführt und verfügt über Gesellschafterdarlehen, käme der niedrigere Ertragswert zum Tragen, wohingegen bei einer Personengesellschaft mindestens das Kapitalkonto eines Gesellschafters in die Bewertung einfließen würde. Insofern ist der vorliegende Diskussionsentwurf nicht rechtsformneutral.

Im Übrigen gilt es darauf hinzuweisen, dass Gesellschafterzinsen bei Kapitalgesellschaften das steuerliche Betriebsergebnis gemindert haben, wohingegen bei Personengesellschaften die Gesellschafterzinsen zu den Vorab-Vergütungen gehören und das steuerliche Betriebsergebnis nicht gemindert haben. Dies führt beim vereinfachten Ertragswertverfahren ebenfalls zu einer Ungleichbehandlung von Unternehmen unterschiedlicher Rechtsformen und zu einer Fehlbewertung von Anteilen an Personengesellschaften.

IV. Zusammenfassung und Ausblick

Der vorliegende Diskussionsentwurf ist in wesentlichen Teilen verbesserungsbedürftig. Vor dem Hintergrund dieser Mängel erscheint es fraglich, ob den KMU die Kosten eines Gutachters wirklich erspart bleiben. In den meisten Fällen werden die Unternehmen einen Gutachter beauftragen müssen, um den Gegenbeweis zu erbringen, dass der nach dem vereinfachten Ertragswert ermittelte Unternehmenswert nicht repräsentativ ist. Es wird ebenfalls die Hilfe eines Gutachters notwendig sein, wenn man Substanzwerte unter Berücksichtigung von immateriellen Wirtschaftsgütern, wie Kundenbeziehungen, Patenten oder Marken, bewerten muss.

Das nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelte Ergebnis soll ein objektivierter Unternehmens- bzw. Anteilswert auf der Grundlage der Ertragsaussichten nach § 11 Abs. 2 Satz 2 BewG-E sein. Vor diesem Hintergrund müssen die Bewertungsprämissen sowie das Wertkonzept des objektivierten Unternehmenswertes als Maßstab zur Beurteilung der Güte von Unternehmenswerten nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren herangezogen werden. Der objektivierte Unternehmenswert bei gesetzlichen Bewertungsanlässen wird nach IDW ES 1 unter Berücksichtigung der persönlichen Steuern auf Ebene der Anteilseigner ermittelt. Dies steht im Widerspruch zur AntBVBewV-E, die grundsätzlich ein Bewertungskalkül vor Einkommensteuer anstrebt. Viel entscheidender ist jedoch, dass das Wertkonzept des objektivierten Unternehmenswertes bei der Unternehmensbewertung auf finanzielle Überschüsse abstellt und nicht auf diskontierte Gewinne wie der vorliegende Entwurf der AntBVBewV-E.⁴⁴ Der Entwurf der AntBVBewV-E verstößt damit gegen das Prinzip der Zahlungsstromorientierung.

Weiter auf Seite 167

⁴⁴ Vgl. IDW ES 1, Tz. 24, WPg Supplement 3/2007 S. 11 ff.

Fortsetzung von Seite 158

Nach dem Willen des Gesetzgebers soll in Zukunft bei der Ermittlung des gemeinen Wertes von kleinen oder mittleren Unternehmen das vereinfachte Ertragswertverfahren zum Tragen kommen. Es soll jedoch nur dann angewendet werden, wenn es nicht zu offensichtlich unzutreffenden Ergebnissen führt. Was genau „offensichtlich unzutreffende Ergebnisse“ sind, wird in dem Diskussionsentwurf nicht näher präzisiert.⁴⁵ In der Begründung zu der Verordnung wird jedoch darauf hingewiesen, dass der nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert nur dann anzusetzen sei, wenn er höher ist als der Substanzwert. Um festzustellen, ob der nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren ermittelte Unternehmenswert höher als der Substanzwert ist, muss zwangsläufig immer auch ein Substanzwert ermittelt werden. Wäre der Substanzwert nämlich höher als der Ertragswert, wäre allein aus fiskalischen Gründen der Substanzwert maßgeblich für die Ermittlung des gemeinen Wertes. Nach Auffassung des Verfassers müssen demnach in Zukunft allein zum Zweck des Nachweises gegenüber der Finanzverwaltung immer auch Substanzwerte neben den Ertragswerten ermittelt werden.

Das vereinfachte Ertragswertverfahren ist jedoch 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 ist. Vor dem Hintergrund, dass viele kleine und mittlere Unternehmen auf Basis von Umsatzmultiplikatoren bei Unternehmensverkäufen bewertet werden, stellt sich die Frage, ob hier die Ausnahme nicht zur Regel wird. Des Weiteren lässt der Diskussionsentwurf offen, ob in diesen

Fällen dann kein vereinfachter Ertragswert oder kein Substanzwert zu ermitteln ist.

Es bleibt auch festzuhalten, dass der vorliegende Diskussionsentwurf keine eindeutige Bewertungshierarchie enthält und gegen das Stichtagprinzip in der Unternehmensbewertung verstößt. Ein offensichtlich unzutreffendes Ergebnis könnte beispielsweise auch dann vorliegen, wenn eine Transaktion, die gerade noch innerhalb des 12-Monats-Zeitraumes liegt, für die Ermittlung des gemeinen Wertes maßgeblich wäre, obwohl dieser Transaktionswert am Bewertungsstichtag nicht mehr repräsentativ ist, weil inzwischen Ereignisse eingetreten sind, die zu einer wesentlichen Wertminderung bei dem Unternehmen geführt haben.⁴⁶ Es gehört heute zum Allgemeinwissen, dass Kapitalmärkte teilweise erheblich volatil sind. Dies gilt ebenso für Transaktionen von kleinen und mittleren nicht börsennotierten Unternehmen.

Da explizit in der Begründung zu dem vorliegenden Entwurf darauf hingewiesen wird, dass der ermittelte Wert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren dann nicht übernommen werden kann, wenn er zu „offensichtlich unzutreffenden Ergebnissen“ führt, ist dies besonders kritisch zu sehen. Nach den Vorstellungen des Gesetzgebers kann sich nämlich dann der Unternehmens- bzw. Anteilinhaber nicht auf den Wert nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren berufen. Vielmehr hat die Finanzverwaltung die Möglichkeit, die Anwendung des Verfahrens abzulehnen.

45 *Mannek* hält Wertabweichungen von mehr als 50 % für ein „offensichtlich unzutreffendes Ergebnis“. Vgl. *Mannek*, DB 2008 S. 428.
 46 Dies können sowohl unternehmensspezifische Ereignisse wie Kundenabwanderungen, Preiserhöhungen auf den Beschaffungsmärkten etc. sein als auch Änderungen auf den Kapitalmärkten.

Hinzurechnung von Finanzierungsanteilen gem. § 8 Nr. 1 GewStG

– Entwurf eines gleich lautenden Erlasses der obersten Finanzbehörden der Länder vom 20. 2. 2008 –

StB Prof. Dr. Günther Strunk, Hamburg¹/Prof. Dr. Bert Kaminski, Greifswald²

I. Einleitung

Das BMF hat mit Datum vom 20. 2. 2008 drei Entwürfe von Erlassen zu wichtigen Zweifelsfragen infolge von Neuregelungen durch das Unternehmensteuerreformgesetz 2008³ im Internet veröffentlicht.⁴ Hierbei handelt es sich um die folgenden Schreiben:

- Entwurf eines BMF-Schreibens: Zinsschranke (§ 4h EStG; § 8a KStG),
- Entwurf eines BMF-Schreibens: Verlustabzugsbeschränkungen für Körperschaften (§ 8c KStG) und

- Entwurf: Gleich lautende Erlasse der obersten Finanzbehörden der Länder zu Anwendungsfragen zur Hinzurechnung von Finanzierungsanteilen nach § 8

1 *StB Prof. Dr. Günther Strunk* ist Geschäftsführender Gesellschafter der Strunk Kolaschnik Partnerschaft.
 2 *Prof. Dr. Bert Kaminski* ist Lehrstuhlinhaber für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Rechnungs-, Revisions- sowie betriebliches Steuerwesen an der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Ernst-Moritz-Arndt-Universität Greifswald.
 3 Vom 14. 8. 2007, BGBl. I 2007 S. 19 12 = BStBl I 2007 S. 630.
 4 Abrufbar unter http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_298/DE/Wirtschaft_und_Verwaltung/Steuern/Veroeffentlichungen_zu_Steuerarten/Weitere_Informationen__Links/001.html?__nnn=true.