

Handbuch

Unternehmensbewertung

im Handwerk

AWH – Standard

Version 5.0

**Arbeitsgemeinschaft der
Wert ermittelnden Betriebsberater im
Handwerk**

Rolf Koch
Diplom-Kaufmann
Wirtschaftsförderung
Handwerkskammer Mannheim
-Rhein-Neckar-Odenwald-
B1, 1-2 * 68159 Mannheim
Tel. 0621-18002-156 * Fax 0621-18002-159
koch@hwk-mannheim.de

Stand 10.05.2017

Inhalt:	Seite
Wie viel ist ein Handwerks-Unternehmen eigentlich wert?	3
Wertbegriffe	4
Die Arbeitsgemeinschaft (AWH)	5
Ziele des AWH	8
Allgemeine Grundsätze des AWH-Standards	9
Der AWH-Standard und Wertbegriffe	15
Der Kapitalisierungszinssatz	17
Bewertung und Ergebnis	18
Literaturhinweise	19

„Wie viel ist ein Handwerksunternehmen eigentlich wert?“

Bei der Bewertung von Betrieben gibt es zahlreiche Einflussfaktoren, so dass allgemeingültige Aussagen über einen Wert nur selten möglich sind. Handelt es sich beispielsweise um ein Unternehmen, das mit viel Personal und einer geringen Betriebsausstattung gute Gewinne erwirtschaftet? Oder sind im Betrieb große Werte in teuren und neuen Maschinen gebunden? Diese kurzen Beispiele zeigen bereits, dass es nicht möglich ist, „Äpfel mit Birnen“ zu vergleichen, das heißt: Es kann **kein allgemeingültiges Bewertungsverfahren** für große, mittelständische und kleine Unternehmen geben.

Selbst nach der Durchführung einer solchen Bewertung ist nicht gewährleistet, dass das Ergebnis automatisch dem **Kaufpreis** entspricht. Dieser wird allein durch den Preis bestimmt, über den sich Übergeber und Übernehmer verständigen können - im freien Spiel von **Angebot und Nachfrage**.

Eine Unternehmensbewertung liefert aber wichtige Anhaltspunkte für die **Preisbildung**. Außerdem kann sie Argumente zur Begründung und Durchsetzung eines bestimmten Preises zur Verfügung stellen und zeigt die Stärken und Schwächen eines Unternehmens auf - und das macht sie in der Verhandlung um einen beiderseitig akzeptierten Kaufpreis geradezu unentbehrlich.

Die Wahl des Bewertungsverfahrens und damit das Ergebnis der Wertermittlung hängen von der **Bewertungssituation** und dem **Bewertungsziel** ab, das der Übergeber bzw. der Übernehmer verfolgen.

Wertbegriffe

Da es keine legale Definition des Begriffes „Unternehmenswert“ gibt, kann man sich zunächst an gesetzlichen Bestimmungen orientieren.

Beispiel Verkehrswert (§194 BauGB):

Der Verkehrswert wird durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im **gewöhnlichen Geschäftsverkehr** nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks oder **des sonstigen Gegenstands der Wertermittlung ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre.**

Wertbegriff in der Umgangssprache:

Im allgemeinen Sprachgebrauch wird unter dem Wert meistens der Geldbetrag verstanden, den man beim **Verkauf** einer Sache erzielen kann.

Bewertung von Unternehmen:

Häufig werden für die Wertermittlung von Unternehmen die für Großbetriebe entwickelten und von den Steuer- und Wirtschaftsprüferkammern veröffentlichten Systeme verwendet.

Am bekanntesten ist der IDW-Standard (Grundsätze von Unternehmensbewertungen – IDW-S 1). Die Anwendung dieser Verfahren im **klein- und mittelständischen Bereich** führt oft **zu nicht brauchbaren Ergebnissen**. Insbesondere stehen die notwendigen Einflussgrößen für diesen Wirtschaftsbereich nicht in gefestigter Form zur Verfügung.

Die **Abhängigkeiten** vom Inhaber, von bestimmten Mitarbeitern, von Lieferanten, von einzelnen Kundengruppen, der Konkurrenzsituation und vom Leistungsangebot sind ebenfalls nur unzureichend berücksichtigt, beeinflussen aber wesentlich den Wert eines kleineren und inhabergeführten Unternehmens.

Der Zentralverband des deutschen Handwerks (**ZDH**) hat sich deshalb nach umfangreichen Vorarbeiten von Arbeitskreisen in Bayern, Baden-Württemberg und Nordrhein-Westfalen entschlossen, einen

AWH-Standard

(Arbeitsgemeinschaft der Wert ermittelnden Betriebsberater im Handwerk)

zu schaffen.

Die Arbeitsgemeinschaft der Wert ermittelnden Betriebsberater im Handwerk (AWH)

In der organisationseigenen Betriebsberatung des Handwerks haben die Beratungen zur **Betriebsübergabe** einen hohen Stellenwert. Etwa ein Viertel der in die Handwerksrolle eingetragenen Betriebsinhaber/-innen hat das 55. Lebensjahr vollendet und nur knapp die Hälfte davon bereitet sich auf eine familieninterne Übergabe im Rahmen der Folgegeneration vor. Berücksichtigt man die nicht übergabefähigen Kleinstbetriebe, so steht dennoch noch eine große Anzahl wettbewerbsfähiger Handwerksunternehmen zum Verkauf an, deren volkswirtschaftliche Bedeutung allein schon unter dem Aspekt von Arbeits- und Ausbildungsplätzen enorm ist.

Voraussetzung einer nachhaltig erfolgreichen Betriebsübergabe ist die Einigung der Vertragsparteien auf einen **angemessenen Kaufpreis**. Die in der Betriebswirtschaftslehre existierenden Bewertungsmethoden zielen hauptsächlich auf größere Kapitalgesellschaften; der Aspekt des „Shareholder Value“ berücksichtigt aber nur unzureichend die **Besonderheiten** von Handwerksbetrieben bzw. klein- und mittelständischen Unternehmen (KMU):

- Kein vom Inhaber unabhängiges Management, so dass die Ertragslage ganz entscheidend von der Unternehmerpersönlichkeit abhängig ist
- Haftungsverflechtung von Privat- und Betriebsvermögen
- Mangelnde betriebswirtschaftliche Planungsmethoden
- Verfolgung privat motivierter Ziele im Rahmen der unternehmerischen Tätigkeit

Eine weitere Restriktion bei der Bewertung von Kleinbetrieben ist der vertretbare **Bewertungsaufwand**. Honorare müssen auf das geringe Budget Rücksicht nehmen. Die organisationseigenen Betriebsberater des Handwerks führen diese Bewertungen im Rahmen der Beratungs- und Verfahrensgrundsätze des Bundeswirtschaftsministeriums für die Mitgliedsbetriebe sogar kostenlos durch. Der Aufwand für die Unternehmensbewertung muss daher begrenzt sein. Die Betriebsberater fungieren auch deshalb nicht als Gutachter, sondern eben als Berater, deren Aufgabe es ist, den Parteien bei der Preisfindung eine **Orientierungshilfe** zu geben.

Mit dem Beratungsangebot „**Unternehmensbewertung**“ besteht die Möglichkeit für Handwerkskammern und Fachverbände, eine herausragende **Dienstleistung** anzubieten, die es in dieser Form am Markt bisher nicht gibt. Mit dem **AWH-Standard** werden in diesem Segment der Bewertungsaufgaben **Maßstäbe gesetzt**.

Die Berater der Handwerksorganisation treten grundsätzlich nicht als Gutachter, sondern als **Berater** auf. Der **AWH-Standard** orientiert sich aber in jedem Fall an den Grundsätzen der Erstellung von Bewertungen. Damit ist sichergestellt, dass alle Qualitätsanforderungen erfüllt werden.

Aufbau von Gutachten (Begriffe und Erläuterungen ¹)

Sachverständiger ist eine Person mit besonderen Kenntnissen und Erfahrungen (Sachkunde) auf einem bestimmten Fachgebiet.

Ein Sachverständiger hat kompetent, zutreffend und begründet die ihm gestellten Fragen seines Fachgebietes (schriftlich) zu beantworten.

Wert ist ganz allgemein die Bedeutung, die einem Gut im Hinblick auf seine Fähigkeit, als Mittel zur Bedürfnisbefriedigung zu dienen, beigemessen wird. Es ist somit der Ausdruck einer Objekt-Subjekt-Beziehung. Bestimmend für den Wert eines Gutes sind sein Nutzen zur Bedarfsdeckung und sein Grad der Knappheit im Verhältnis zum Bedarf.

Bewertung im betriebswirtschaftlichen Sinne ist die Verbindung einer Wertgröße (Geldmaßstab) mit einem Vermögensteil (Gut).

Gutachten ist eine mit besonderer Sachkunde ausgearbeitete Stellungnahme zu einer Frage.

Die Stellungnahme kann sowohl Tatsachenfeststellungen als auch Beurteilungen enthalten.

Ein Gutachten muss mit den Voraussetzungen beginnen und auf ein Ergebnis hinführen.

Ein Gutachten ²

- muss systematisch aufgebaut und übersichtlich gegliedert sein,
- muss im Gedankengang für den Laien nachvollziehbar und für den Fachmann nachprüfbar sein (Nachprüfbarkeit bedeutet, dass die das Gutachten tragenden Feststellungen, die Schlussfolgerungen und Bewertungskriterien so dargestellt sind, dass sie von einem Sachverständigen ohne Schwierigkeiten als richtig oder falsch erkannt werden können)
- ist auf das Wesentliche zu beschränken;
- muss unter Berücksichtigung des jeweiligen Adressaten verständlich formuliert sein und hat unvermeidbare Fachausdrücke nach Möglichkeit zu erläutern.

Wertbegriff

Eine Wertermittlung muss den zu ermittelnden Wert genau kennzeichnen und erläutern.

¹ Weiterbildung für Sachverständige; Brett & Nettscher GbR 1999

² Richtlinien zur Anwendung und Auslegung der Mustersachverständigenordnung des Deutschen Industrie- und Handelstages vom 4. Juli 1995

Eine Unternehmensbewertung muss **umfassend, überprüfungssicher, schlüssig und nachvollziehbar** sein.

- **umfassend:** Alle wertbeeinflussenden Größen für den jeweiligen Einzelfall müssen vom Berater erkannt und diskutiert werden (öffentliche- und zivilrechtliche Gegebenheiten, Marktdaten, Käufer- und Verkäuferverhalten, volkswirtschaftliche Einflüsse, wirtschaftliche und konjunkturelle Parameter, technische Parameter, Abhängigkeiten)
- **überprüfungssicher:** In der Bewertung gemachte Aussagen müssen einer kritischen Betrachtungsweise durch Dritte standhalten. Sie müssen grundsätzlich bewiesen sein, d.h. auf verlässlichen Daten beruhen und dokumentiert werden.
- **schlüssig:** Einzelne Überlegungen und Schlussfolgerungen in der Bewertung müssen eine harmonische Einheit bilden.
- **nachvollziehbar:** Der Weg zum Ergebnis der Bewertung muss bei Einhaltung der oben beschriebenen Erfordernisse vom Unternehmer verstanden werden können.

Unternehmensbewertungen, die nach dem **AWH-Standard** durchgeführt werden, berücksichtigen diese Kriterien und sind damit „**zitierfähig**“ und **überprüfungssicher**.

Bewertungen, die **nicht** nach den Grundsätzen des AWH-Standards vorgenommen werden, bieten diese **Sicherheit nicht**.

Ziele des AWH

- **Unterstützung der Berater**
 - ⇒ Vorbereitung und Organisation von **Tagungen** und **Seminaren**.
 - ⇒ **Schulung und Qualifizierung** von Beratern der Handwerksorganisationen
 - ⇒ Kontakte zu anerkannten **Sachverständigenorganisationen** wie *IDW, IFS, WF* (Sprengnetter, *Build & Estate* (Gablenz), *Bodenseeforum* (Netscher), *Deutsche CS*, usw.)
 - ⇒ Kontakt zu **Datenerhebungsorganisationen** wie *Deutsche Bank Research, Volks- und Raiffeisenbanken, Sparkassen* usw.
 - ⇒ Erstellung von **Fachaufsätzen** und Ausarbeitungen

- **Entwicklung und Aktualisierung eines einheitlichen Bewertungsstandards**
 - ⇒ Handbuch zur Ermittlung des betriebswirtschaftlichen Unternehmenswertes (AWH-Standard)
 - ⇒ Entwicklung und ständige Pflege einer Bewertungs-Software.

- **Marktdatensammlungen**
 - ⇒ Standardisierte Bewertungsbeispiele („typische“ Beratungsfälle)
 - ⇒ Branchenbezogene Daten
 - ⇒ Betriebsgrößenabhängige Daten zur Ermittlung der Risikofaktoren
 - ⇒ ZDH - Datenbank

Allgemeine Grundsätze des AWH-Standards

1. Bewertungsverfahren

Die Bewertung erfolgt nach dem **Ertragswertverfahren**, das auf die **Besonderheiten** von **kleinen** und **mittelständischen Handwerksunternehmen** abgestimmt wurde. Sie erfolgt zu den am Bewertungsstichtag vorhandenen Erfolgsfaktoren und der daraus abgeleiteten Ertragskraft. Die Berechnung des Zukunftserfolgswertes mit Hilfe einer Planungsrechnung ist naturgemäß mit einem hohen Unsicherheitsgrad belastet. Da in der handwerklichen Praxis im Regelfall kein die Strategie des Alleigentümers fortschreibendes, betriebswirtschaftlich fundiertes Planungsmodell existiert, bilden zunächst die **Jahresabschlüsse der letzten 4 Jahre**, ausgehend vom aktuellsten Datum, die Grundlage. Die steuerlichen Ergebnisse sind um **betriebsfremde** und **außerordentliche Aufwendungen/Erträge** zu korrigieren und hinsichtlich persönlich oder familiär bedingter Wertansätze (z.B. Angemessenheit des Ehegattengehaltes) zu überprüfen. Auch Zinsen und Skonti sind im Kleinbetrieb häufig durch eine persönlich motivierte Finanz- und Entnahmepolitik beeinflusst. Beim Ansatz kalkulatorischer Kosten stellt im Einzelunternehmen und in der Personengesellschaft die Höhe des **kalkulatorischen Unternehmerlohnes** eine wesentlich wertbeeinflussende Größe dar. Die Angemessenheit der Unternehmervergütung ist im praktischen Einzelfall kaum unstrittig zu ermitteln, hängt sie doch vom zeitlichen Umfang, der Qualität und Effizienz des unternehmerischen Engagements ab. Der AWH-Standard sieht deshalb als Alternative einen **pragmatischen Ansatz** vor, aufbauend auf ein vergleichbares tarifliches Meistergehalt, einen Arbeitgeberanteil für Sozialversicherung und 20 % bis 50 % Zuschlag für die Unternehmertätigkeit (Mehrarbeit, Haftung usw.). Der angesetzte Wert ist vom Einzelfall abhängig und vom Übergeber mit zu verantworten sowie im Beratungsbericht zu dokumentieren.

Die sich über den Betrachtungszeitraum ergebende Zahlenreihe wird **trendgewichtet**.

2. Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit

Der Wert des Unternehmens wird nicht durch die Werte der einzelnen Bestandteile des Vermögens und der Schulden, sondern durch das Zusammenwirken aller Werte als Unternehmenseinheit bestimmt. Dabei sind alle Bereiche des Unternehmens zu erfassen, von der Beschaffung über die Organisation und Finanzierung sowie der Unternehmensführung. Das zu bewertende Unternehmen ist auch hinsichtlich des betriebsnotwendigen bzw. des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zu untersuchen.

Der ermittelte Wert beinhaltet die Grundlagen des Unternehmens als **intakte Einkommensquelle**. Dies ist insbesondere **das betriebsnotwendige Anlagevermögen sowie der betriebsnotwendige Waren- und Materialbestand**. Bei Übernahme zusätzlicher Werte (z.B. Forderungen, teilfertige Leistungen) oder Verbindlichkeiten und Zurückbehaltung einzelner Vermögenswerte ist der ermittelte Ertragswert entsprechend zu berichtigen (s.u.).

Die Bewertung erfolgt **ohne Betriebsgrundstück und Gebäude**. Die Korrekturen werden in den kalkulatorischen Kosten erfasst.

3. Stichtagsprinzip

Der Wert eines Unternehmens ist an einem Stichtag zu ermitteln. Die Bewertung orientiert sich an den am Bewertungsstichtag vorhandenen Erfolgsfaktoren und der daraus abgeleiteten Ertragskraft. Klar erkennbare Aktivitäten und Änderungen fließen in die Bewertung ein.

4. Bewertung unabhängig von der Rechtsform

Bei einer Unternehmensbewertung ist auch die **Rechtsform** zu beachten. Während bei **Einzelunternehmen** und **Personengesellschaften** regelmäßig nur die Vermögenswerte übernommen werden und die Schulden im Normalfall beim Übergeber verbleiben, handelt es sich beim Verkauf einer **GmbH** meist um einen „**share deal**“, also den Verkauf der Geschäftsanteile.

Liegt beim Verkauf einer GmbH ein „**share deal**“ vor, werden sämtliche Aktiva und Passiva übergeben. Wird die GmbH im Rahmen eines „**asset deals**“ verkauft (nur die Anlagen, nicht die Geschäftsanteile), so bleibt es beim ursprünglich ermittelten Ertragswert.

Wenn bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften **langfristige Verbindlichkeiten** übernommen werden, sind diese vom ermittelten Ertragswert abzuziehen. Werden auch kurzfristige Schulden übernommen, so sind auch diese zu bereinigen und gleichzeitig die dann noch (meist) zu übernehmenden Forderungen und sonstigen Aktiva, die über das betriebsnotwendige Anlagevermögen sowie den betriebsnotwendigen Waren- und Materialbestand hinausgehen zum Ertragswert zu addieren.

Bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften ist ein **angemessener Unternehmerlohn** zu berücksichtigen.

Bei Kapitalgesellschaften (GmbH) ist das **Geschäftsführergehalt** ggf. auf einen angemessenen Wert zu korrigieren.

5. Keine Berücksichtigung des Vorsichtsprinzips

Das bilanzielle Vorsichtsprinzip nach HGB ist nicht zu beachten. In der Bilanzierung gilt dieses Vorsichtsprinzip aus Gläubigerschutzgründen. Es darf deshalb nicht eine vorsichtige Schätzung der künftigen finanziellen Überschüsse vorgenommen werden, sondern die einzelnen Risiken müssen auf Basis der **Neutralität** des Beraters realistisch und betriebswirtschaftlich beurteilt und **eingeschätzt** werden.

6. Berücksichtigung von Steuern

Die Einbeziehung von Steuern in die Unternehmensbewertung kleiner und mittelständischer Unternehmen ist zwar notwendig aber auch problematisch. Die dem Unternehmenseigner zu seiner freien Verfügung stehenden Nettozuflüsse bestimmen den Unternehmenswert. Einfluss auf diese Nettozuflüsse haben:

- die Ertragsteuern des Unternehmens und
- die Ertragsteuern des Unternehmenseigners.

Aufgrund der vorab erfolgten Berücksichtigung eines angemessenen kalkulatorischen Unternehmerlohnes handelt es sich um ein Grenzeinkommen. Die Berechnung der Einkommensteuer erfolgt auf Basis eines typisierten Einkommensteuersatzes von 35 % einschließlich Solidaritätszuschlag. Dieser Satz wurde in Anlehnung an das IDW festgesetzt. Das IDW ist von dieser Vorgabe inzwischen abgerückt bzw. empfiehlt die Berücksichtigung der konkreten Verhältnisse. Für die Bewertung von KMU und insbesondere von Handwerksbetrieben ist die bisherige Methodik aber weiterhin sachgerecht. Damit besteht auch eine Vergleichbarkeit mit dem vereinfachten Ertragswertverfahren nach dem Bewertungsgesetz, das einen Ertragsteueraufwand in Höhe von 30 % vorsieht. Auch ist die Berechnung methodisch beherrschbar, wenn eine Vereinheitlichung des Einkommensteuersatzes erfolgt.

Die Berechnung der Steuern erfolgt rechtsformindividuell. Die **Gewerbsteuer** wird (bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften abzüglich des Freibetrags von € 24.500,--) im Programm individuell berechnet. Zinsen, Leasing-Raten, Mieten und Pachten werden mit den steuerlich gültigen Werten hinzugerechnet.

Ebenso wird bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften die **Anrechnung der Gewerbsteuer** auf die private Einkommensteuer mit dem 3,8-fachen des Gewerbesteuermeßbetrages berücksichtigt

Bei **Einzelunternehmen und Personengesellschaften** wird der „bereinigte Gewinn nach Steuern“ durch Abzug von Gewerbsteuer und 35% typisierter Einkommensteuer ermittelt.

Bei der Bewertung einer GmbH wird in Anlehnung an den IDW S 1 davon ausgegangen, dass die versteuerten und bereinigten Gewinne in vollem Umfang ausgeschüttet werden.

Der „prognostizierte Gewinn nach Steuern“ wird durch Abzug von Gewerbsteuer, einer Körperschaftsteuer in Höhe von 15 % (inkl. Solidaritätszuschlag 15,825 %) und unter Berücksichtigung einer Vollausschüttung ermittelt.

Bei der Vollausschüttung gilt die Grundannahme, dass der Anteilseigner mehr als 1% Anteil an der GmbH hat und für diese beruflich tätig ist. Somit wird gem. § 32d II Nr. 3 EStG i.V.m. § 3 Nr. 40, Buchstabe d EStG 60% des Gewinns nach Betriebssteuern mit 35% typisiertem Einkommensteuersatz versteuert. Liegt der Anteil unter 1% muss die Ausschüttung in vollem Umfang mit 25% Abgeltungssteuer (inkl. Solidaritätszuschlag 26,375 %) versteuert werden.

Grundsätzlich findet bei der Bewertung ein **Vergleich der Nettozuflüsse aus dem Unternehmen** mit den **Nettozuflüssen einer vergleichbaren Kapitalanlage** statt. Dies hat im Falle der Ertragsteuern die Konsequenz, dass einerseits die Gewinne des Unternehmens um den oben genannten typisierten Steuersatz korrigiert werden.

Andererseits muss auch der **Kapitalisierungszinssatz inklusive der Risikoaufschläge um die pauschale Abgeltungssteuer von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag korrigiert werden**, da grundsätzlich typisierend angenommen

wird, dass die Zuflüsse aus der alternativen Kapitalanlage der gleichen Steuer unterliegen wie die Unternehmensgewinne.

Tabellarische Darstellung der Ertragsteuern im AWH-Standard:

	Einzelunternehmen und Personengesellschaften	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)
Gewerbsteuer	Die Gewerbesteuer wird mit dem individuellen Hebesatz berechnet. Zinsen, Leasing-Raten, Mieten und Pachten werden mit den steuerlich gültigen Prozentsätzen hinzugerechnet. Die Summe der Hinzurechnungen ist um einen Freibetrag i. H. v. 100.000 EUR zu kürzen.	
	Der Freibetrag in Höhe von 24.500 EUR wird in Abzug gebracht.	
Körperschaftsteuer		Der „prognostizierte Gewinn nach Betriebssteuern“ wird durch Abzug der Körperschaftsteuer in Höhe von 15 % (inkl. Solidaritätszuschlag 15,825 %) ermittelt.
Einkommensteuer (Methodik)	Es handelt sich um Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Die Ermäßigung der Einkommensteuer um das 3,8-fache des Gewerbesteuermessbetrags wird berücksichtigt. Für die Unternehmensbewertung ist nur die Einkommensteuer relevant, die <u>nicht</u> auf den kalkulatorischen Unternehmerlohn entfällt.	Für die Unternehmensbewertung ist nur die Einkommensteuer relevant, die <u>nicht</u> auf das (ggf. korrigierte) Geschäftsführergehalt entfällt. Im AWH-Standard wird davon ausgegangen, dass die Beteiligung im Privatvermögen gehalten wird und die (auf Unternehmensebene bereits versteuerten) Gewinne in vollem Umfang ausgeschüttet werden. Diese Ausschüttung ist auf Ebene des Unternehmenseigners zu versteuern. Solche Gewinnausschüttungen fallen unter den Anwendungsbereich des § 32d Abs. 2 Nr. 3 EStG. Demnach unterliegen diese Gewinnausschüttungen zunächst auch dem Abgeltungsteuer-System. Allerdings wird Steuerpflichtigen, die zu mindestens 25 % an der Kapitalgesellschaft beteiligt oder zu mindestens 1 % beteiligt <u>und</u> für die Kapitalgesellschaft beruflich tätig sind, ein Wahlrecht eingeräumt. Auf Antrag des Steuerpflichtigen können diese Einkünfte dem tariflichen (also individuellen) Steuersatz unterworfen werden. In diesem Fall werden die Einkünfte aus Kapitalvermögen nur i. H. v. 60 %

		<p>dem tariflichen Steuersatz unterworfen. („Teileinkünfteverfahren“, § 3 Nr. 40. Buchstabe d EStG).</p> <p>Übt der Steuerpflichtige dieses Wahlrecht aus, können auf diese Einkünfte entfallende Werbungskosten i. H. v. 60 % berücksichtigt werden (im Abgeltungsteuer-System können nur Werbungskosten in Höhe des Sparer-Pauschbetrages berücksichtigt werden). Im AWH-Standard wird davon ausgegangen, dass der Unternehmer auf die Anwendung des Teileinkünfteverfahrens optiert. Die Berechnung erfolgt auf Basis eines typisierten Steuersatzes.</p>
Einkommensteuer (Steuersatz)		<p>Aufgrund der vorab erfolgten Berücksichtigung eines angemessenen kalkulatorischen Unternehmerlohnes handelt es sich – was bei der Festlegung des Steuersatzes zu berücksichtigen war – um ein <u>Grenzeinkommen</u>. Die Berechnung der Einkommensteuer erfolgt auf Basis eines typisierten Einkommensteuersatzes von 35 % einschließlich Solidaritätszuschlag. Dieser Satz wurde in Anlehnung an das IDW festgesetzt. Das IDW ist von dieser Vorgabe inzwischen abgerückt bzw. empfiehlt die Berücksichtigung der konkreten Verhältnisse. Für die Bewertung von KMU und insbesondere von Handwerksbetrieben ist diese Methodik aber weiterhin sachgerecht. Damit besteht auch eine Vergleichbarkeit mit dem vereinfachten Ertragswertverfahren nach dem Bewertungsgesetz, das einen Ertragsteueraufwand in Höhe von 30 % vorsieht.</p>
Abgeltungsteuer		<p>Grundsätzlich findet bei der Bewertung ein Vergleich der Nettozuflüsse aus dem Unternehmen mit den Nettozuflüssen einer Geldanlage am Kapitalmarkt statt. Hierzu wird der <u>Kapitalisierungszinssatz</u> um die pauschale Abgeltungsteuer von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag gekürzt.</p>

7. Finanzierungsneutrale Bewertung

Nach vorherrschender Auffassung **beeinflussen Finanzierungskosten und Verbindlichkeiten die Höhe des Unternehmenswertes nicht**, sie können sich lediglich auf den Kaufpreis auswirken. (siehe Kleiber, Simon, Weyers: Verkehrswertermittlung von Grundstücken, Bundesanzeiger Verlag S. 365 – 366).

Die Übernahme von Verbindlichkeiten stellt bei Einzelunternehmen in Handwerksbetrieben (u.a. wegen der häufigen Haftungsverflechtungen des Privatvermögens) eher den Ausnahmefall dar.

Die Bewertung erfolgt deshalb ohne Berücksichtigung der bisherigen bzw. zukünftigen Finanzierung des Unternehmens. Diese wird über die kalkulatorische Verzinsung des betriebsnotwendigen Vermögens erfasst.

Bei Übernahme von Verbindlichkeiten ist der ermittelte Unternehmenswert um den betreffenden Betrag zu berichtigen.

Der AWH-Standard und Wertbegriffe

Bisher werden für die Wertermittlung von Unternehmen die in der Industrie entwickelten und von den Steuer- und Wirtschaftsprüferkammern veröffentlichten Verfahren verwendet.

Am bekanntesten ist der **IDW-Standard (Grundsätze von Unternehmensbewertungen, IDW S 1)**.

Die unveränderte Anwendung dieser Verfahren im klein- und mittelständischen Bereich führt oft zu nicht brauchbaren Ergebnissen. Insbesondere stehen die notwendigen Einflussgrößen für diesen Wirtschaftsbereich nicht in gefestigter Form zur Verfügung.

Die Abhängigkeiten vom Inhaber, von bestimmten Mitarbeitern, von Lieferanten, von einzelnen Kundengruppen, der Konkurrenzsituation und vom Leistungsangebot sind ebenfalls nur unzureichend berücksichtigt, beeinflussen aber wesentlich den Wert eines kleineren und inhabergeführten Unternehmens.

Der **Zentralverband des deutschen Handwerks (ZDH)** hat deshalb zusammen mit einem Arbeitskreis von Betriebswirtschaftlichen Beratern der Handwerkskammern einen Bewertungsstandard - den "**AWH-Standard**" geschaffen.

In der Betriebswirtschaft und in der Rechtsprechung wird der Wert eines Unternehmens heute durch seinen **Ertragswert** bestimmt. Grundlage des AWH-Standards ist deshalb das **Ertragswert-Verfahren, das auf die Verhältnisse handwerklicher Unternehmen angepasst wurde**.

Allerdings kann der **Substanzwert** in folgenden Fällen den Unternehmenswert darstellen:

- wenn der **überwiegende** Teil des Unternehmensvermögens aus **Immobilien und Anlagen** besteht
- als **Mindestwert**, wenn der Ertragswert des Unternehmens kleiner als der Substanzwert oder negativ ist.

Nachdem es im Handwerk häufig keine fundierte Unternehmensplanung gibt, erfolgt die Ermittlung des Ertragswertes durch die Projektion der bereinigten Vergangenheitsergebnisse in die Zukunft und ergibt sich als **Barwert** aller dem Unternehmen zukünftig zu entziehenden Einnahmen-Überschüsse. In der Bewertungspraxis wird vom Überschuss der Erträge über die Aufwendungen ausgegangen, da dafür als Grundlage das betriebliche Rechnungswesen, d.h. die Gewinn- und Verlustrechnung zur Verfügung steht.

Aufwendungen und Erträge müssen dabei um **außerordentliche und einmalige Einflüsse korrigiert werden**.

Der auf diese Weise ermittelte Ertrag wird kapitalisiert und stellt dann den **Unternehmenswert** dar.

Er beinhaltet alle Grundlagen des Unternehmens als intakte Einkommensquelle. Dies sind insbesondere das Anlagevermögen **ohne Grundstücke und Gebäude** sowie der betriebsnotwendige Waren- und Materialbestand.

Bei **Übernahme von zusätzlichen Werten** (z.B. Forderungen, teulfertigen Leistungen) und Verbindlichkeiten und Zurückbehaltung einzelner Vermögenswerte ist der ermittelte Ertragswert um die betreffenden Werte zu **berichtigen**.

Dies gilt insbesondere bei der Bewertung von GmbH-Anteilen (share deal).

Der **Substanzwert** (Verkehrswert der Vermögensgegenstände) ist zwar ein Teil des Gesamtwertes eines Unternehmens, hat aber im Rahmen der gesamten Unternehmensbewertung lediglich eine Hilfsfunktion (s. Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2008, Band II, Abschnitt A, S.1 ff und IDW-Standard S 1).

Die wichtigste Hilfsfunktion des Substanzwertes liegt nach betriebswirtschaftlicher Auffassung darin, eine Grundlage (Rentabilitätsmaßstab) für den Ertragswert zu bilden, da entscheidend ist, welcher Kapitaleinsatz zur Erzielung des veranschlagten Zukunftserfolges erforderlich ist. Außerdem kann damit festgestellt werden, ob grundsätzlich normale oder von der Norm abweichende Verhältnisse vorliegen. Weiterhin können damit steuerliche Abschreibungen und Zinsen durch kalkulatorisch richtige Werte ersetzt werden.

Firmenwert (auch good-will) ist der Wert, den ein Übernehmer bereit wäre über den Wert der Substanz hinaus zu zahlen, z.B. für eine bestehende Organisation, Kundenstamm, Standort, Bekanntheitsgrad, Abnahmeverträge, Know-how, usw. Ein Firmenwert ergibt sich nur dann, wenn der **Ertragswert höher ist als der Substanzwert** (der Verkehrswert der betrieblichen Substanz ohne Abzug von Verbindlichkeiten). Zur Ermittlung des Firmenwertes erkennt auch die Rechtsprechung **einen Differenzwert aus Ertragswert und Substanzwert an** (BFH-Urteil vom 08.12.1996).

Der **Liquidationswert** ergibt sich bei Beendigung und Abwicklung eines Unternehmens als Überschuss der erwarteten Verkaufserlöse der Vermögensgegenstände des Unternehmens über die Verbindlichkeiten und Liquidationskosten. Der Liquidationswert ist auch bei nachhaltig unrentablen Unternehmen anzusetzen und stellt die **absolute Wertuntergrenze** eines jeden Unternehmens dar, die bei keiner Methode der Wertermittlung unterschritten werden darf.

Mit der Bewertung nach dem AWH-Standard wird kein **Marktpreis** ermittelt, sondern ein **Unternehmenswert**. Dieser Wert kann nur eine Grundlage für Kauf- bzw. Verkaufsverhandlungen sein.

Der **Marktwert** (=Marktpreis) des Unternehmens ergibt sich letztlich aus **Angebot und Nachfrage**.

Der Kapitalisierungszinssatz

Beispielrechnung für Kapitalisierungszinssatz:

Basiszins:	3 %
+ Summe der Risikozuschläge:	9 %
= Basis- und Risikozuschläge:	12 %
+ Inhaberabhängigkeit:	13 %
= Kapitalisierungszinssatz brutto	25 %
- Anrechnung EkSt. + Solidaritätszuschlag.	7 %
= Kapitalisierungszinssatz netto (ca.)	18%

Eine hohe Inhaberabhängigkeit kann durch eine vereinbarte längere Übergangsphase/ Einarbeitungszeit reduziert werden und damit zu einer besseren Bewertung führen. Arbeitet der Übernehmer bereits aktiv im Betrieb mit und hat auch entsprechende Bekanntheit bei Kunden, Lieferanten und Mitarbeitern, so kann dies zu einer Reduzierung der Inhaberabhängigkeit führen.

Fazit :

Ein nach dem AWH-Standard ermittelter Kapitalisierungszins übertrifft häufig kapitalmarktorientierte Sätze, da er den Zukunftsbezug und die Inhaberabhängigkeit beinhaltet.

Der Wert nähert sich der amerikanischen Bewertungspraxis an (Tuller, Small Business Valuation Book, Holbrook 1994), wie folgender Tabelle zu entnehmen ist:

Kategorie	Kennzeichen des Unternehmens	Risikozuschlag
1	Etabliertes Geschäft, gute Marktposition, gutes Management, stabile Erträge in der Vergangenheit, vorhersehbare Zukunft	6 – 10%
2	Genauso wie Kategorie 1, jedoch ist die Branche wettbewerbsintensiver	11-15%
3	Firmen in sehr wettbewerbsintensiven Branchen, mit wenig Eigenkapital und wenig erfahrenem Management, aber mit guten Erfolgen in der Vergangenheit	16 – 20%
4	Kleine Firmen, die von den Kenntnissen von ein oder zwei Personen abhängen oder große Firmen in stark zyklischen Branchen mit geringer Vorhersehbarkeit	21 – 25%
5	Kleine personenbezogene Dienstleistungsfirmen mit einem einzelnen Eigentümer-Unternehmer	26 – 30%

Abb.: Risikokategorien bei der Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen (vgl. Behringer, Unternehmensbewertung der Klein- und Mittelbetriebe, S. 147, Erich Schmidt Verlag 1999).

Handwerksbetriebe werden danach hauptsächlich in die **Risikokategorie 4 oder 5** einzuordnen sein; der entsprechende Risikozuschlag addiert sich zum Basiszins.

Bewertung und Ergebnis

Die mathematische Ermittlung des Unternehmenswertes ergibt sich durch Übernahme des errechneten **prognostizierten Gewinns nach Steuern** (Schritt 8) und des **Kapitalisierungszinssatzes** (Schritt 9):

$$\text{Unternehmenswert (Ertragswert)} = \frac{\text{prognostizierter Gewinn}}{\text{Kapitalisierungszinssatz}} \times 100$$

Der auf diese Weise errechnete Unternehmenswert beinhaltet alle Grundlagen des Unternehmens als intakte Einkommensquelle zum Zeitpunkt der Bewertung. Dies sind insbesondere das Anlagevermögen (**ohne Grundstücke und Gebäude**) sowie der betriebsnotwendige Waren- und Materialbestand.

Bei einer Unternehmensbewertung ist auch die **Rechtsform** zu beachten. Während bei **Einzelunternehmen** und **Personengesellschaften** regelmäßig nur die Vermögenswerte als „**Asset deal**“ übernommen werden und die Schulden im Normalfall beim Übergeber verbleiben, handelt es sich beim Verkauf einer **GmbH** meist um einen „**share deal**“, also den Verkauf der Geschäftsanteile.

Im **Erbfall** sind bei **Einzelunternehmen** und **Personengesellschaften** die zu übernehmenden Verbindlichkeiten vom ermittelten Ertragswert abzuziehen. Gleichzeitig müssen das sonstige Anlagevermögen sowie das gesamte Umlaufvermögen zum Ertragswert addiert werden.

Diese **Hinzurechnungen und Kürzungen** werden mit einer **Überleitungsrechnung** vorgenommen.

Für eine Bewertung von **GmbH-Anteilen** („Share Deal“) werden mit einer **Überleitungsrechnung** durch Hinzurechnungen und Kürzungen ein **share Deal-Wert** berechnet.

Hinzugerechnet werden alle Positionen der Aktivseite der Bilanz, die nicht vom Ertragswert umfasst werden (mit Ausnahme eines eventuell bilanzierten Firmenwertes).

Gekürzt wird um das gesamte Fremdkapital, d. h. Verbindlichkeiten und Rückstellungen. Um einen eventuell bilanzierten „Sonderposten mit Rücklagenanteil“ wird nicht gekürzt, da dieser dem Eigenkapital zuzurechnen ist.

Damit ergibt sich letztlich der **aktuelle Wert des Eigenkapitals** (gesamtes Vermögen minus gesamte Verbindlichkeiten) zum Bewertungszeitpunkt.

Der auf diese Weise ermittelte **share Deal-Wert** setzt sich dann aus folgenden **Positionen** zusammen:

- Gezeichnetes Kapital
- + Gewinnrücklage
- ± Gewinn-/Verlustvortrag
- ± Jahresüberschuss/-fehlbetrag
- + Sonderposten mit Rücklagenanteil
- + Derivativer Firmenwert (Saldo)
- = share deal-Wert

Literatur – Hinweise:

Dr. Behringer, Stefan, Unternehmensbewertung der Klein- und Mittelbetriebe, Erich Schmidt Verlag

Seicht Gerhard, Moderne Kosten- und Leistungsrechnung, Industrieverlag Linde/Wien

Dr. Barthel, Der Betrieb 2003, S.1181

Helbig, Unternehmensbewertung und Steuern

Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen
(IDW S 1 , i. d. F. 2008)

Tuller, Small Business Valuation Book

Peemöller, Volker H., Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, NWB Verlag