

Gutachten

Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren

Muster GmbH

zum 24.08.2010, erstellt durch

Mediserv GmbH

Europastraße 7
72622 Nürtingen
Telefon 07022 254522
Fax 07022 213229

Allgemeines

Herr Max Mustermann beauftragt die Mediserv GmbH, das Unternehmen Muster GmbH, zu bewerten. Der Auftrag ging am 24.08.2010 ein. Die Richtigkeit der durch den Kunden eingegebenen Zahlen dürfte unterstellt werden.

Allgemeine Grundsätze

Zur Bewertung von Unternehmen wird eine Vielzahl von Bewertungsmethoden angewandt. Soweit eine Bewertungsmethode nicht vorgegeben wird, liegt die Wahl des Bewertungsverfahrens weitgehend im Ermessen des Bewerbers. Voraussetzung dabei ist, dass Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Ergebnisse gegeben sind. Dies begründet sich darin, dass weder gesetzlich noch nach ständiger Rechtsprechung eine einheitliche Bewertungsmethode vorgegeben ist. Aufbauend auf einige allgemeine Bewertungsgrundsätze ist der aktuelle betriebswirtschaftliche und juristische Stand der Unternehmensbewertung zu berücksichtigen. Innerhalb dieses Rahmens hat die Unternehmensbewertung zu erfolgen.

Betriebswirtschaftliche Grundsätze

Da in Deutschland Unternehmensbewertungen vor allem durch Wirtschaftsprüfer vorgenommen werden, haben die Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen, zusammengefasst unter IDW S 1 vom Institut der Wirtschaftsprüfer, grundsätzliche Bedeutung. Demnach ist in der Regel einzig das Ertragswertverfahren geeignet, den Unternehmenswert zu bestimmen. Das Online-Gutachten verzichtet zu Gunsten der schnellen Durchführung der Bewertung und einfachen Handhabung auf eine vollständige Umsetzung des IDW S 1. Die berechneten Unternehmenswerte stellen für den Unternehmer eine Tendenz dar und ersetzen nicht die Ergebnisse einer individuell durchgeführten Bewertung.

Juristische Grundsätze

Eine bestimmte Bewertungsmethode wird vom Gesetz nicht vorgegeben. Allerdings werden für eine fundierte Bewertung von Unternehmen und Unternehmensanteilen betriebswirtschaftliche Methoden ausdrücklich gefordert.

Substanzwertverfahren

Bilanz Aktiva	
Marktwert Anlagevermögen	23.863,00 EUR
Marktwert Umlaufvermögen	78.784,00 EUR
Bilanz Passiva	
Zeitwert Fremdkapital	- 21.431,00 EUR
Substanzwert	81.216,00 EUR

Der Substanzwert bezeichnet den Betrag, der aufzuwenden wäre, wenn ein fremder Dritter das Unternehmen rekonstruieren möchte. Ausgangspunkt der Substanzbewertung ist daher das Inventar des Unternehmens. Für die Berechnung des Substanzwertes muss der Unternehmer den Marktwert des Anlage- und Umlaufvermögens bestimmen. Dieser stellt den Betrag dar, den der Unternehmer bei einer Veräußerung der betrieblichen Substanz auf dem Markt erzielen könnte. Von diesen Marktwerten wird in einem nächsten Schritt der Wert der Schulden, also des Fremdkapitals, abgezogen. Das Ergebnis ist der Substanzwert.

Der Substanzwert hat bei einer Entscheidung "Kauf oder Verkauf des Unternehmens" keinen Einfluss mehr und stellt lediglich die Wertuntergrenze des Unternehmens dar.

Vereinfachtes Ertragswertverfahren

Jahr	Jahresüberschuss *	Pauschaler Steueraufwand *	Betriebsergebnis *
2007	71.438,00 EUR	- 21.431,40 EUR	50.006,60 EUR
2008	64.303,00 EUR	- 19.290,90 EUR	45.012,10 EUR
2009	71.426,00 EUR	- 21.427,80 EUR	49.998,20 EUR
Summe			145.016,90 EUR
Durchschnittsertrag			48.338,97 EUR
Basiszins			3,98 %
Risikozuschlag			4,50 %
Kapitalisierungsfaktor			11,79
Vereinfachter Ertragswert			570.034,98 EUR

* Jahresüberschuss gem. § 201 BewG

* Pauschaler Steueraufwand gem. § 202 Abs. 3 BewG

* Betriebsergebnis gem. § 202 BewG

Das neue vereinfachte Ertragswertverfahren hat das sog. Stuttgarter Verfahren für die Bewertung zu Erbschaft- bzw. Schenkungsteuerzwecken zum 01.01.2009 abgelöst. Die Bewertung von Unternehmen nach diesem Verfahren ist somit nur für erbschaft- und schenkungsteuerpflichtige Personen von Interesse.

In den meisten Fällen führt das vereinfachte Ertragswertverfahren zu erhöhten Werten, so dass im Falle einer Erbschaft oder Schenkung je nach Steuerklasse eine überhöhte Steuer anfallen würde, wenn nicht gemäß § 11 Abs. 2 BewG eine gesonderte Unternehmensbewertung nach IDW S 1 erstellt wird.

Zur Anwendung könnte dieses Verfahren kommen, wenn die ermittelten Werte unterhalb der durch das Ertragswertverfahren ermittelten Werte liegen.

Dieses Kurzgutachten ersetzt im Falle einer Steuerplanung kein individuelles Gutachten.

Ertragswert Phase I

Jahr	Jahresüberschuss	Barwert
2010	43.289,00 EUR	40.227,67 EUR
2011	65.289,00 EUR	56.381,26 EUR
2012	23.289,00 EUR	18.689,30 EUR

Barwert Phase I	115.298,23 EUR
------------------------	-----------------------

Basiszinssatz	3,61 %
Risikozuschlag	4,00 %
Nominaler Kapitalisierungszinssatz	7,61 %

Realer Kapitalisierungszinssatz	7,61 %
--	---------------

Ertragswert Phase II

Jahr	Jahresüberschuss	Barwert
>2012	23.289,00 EUR	199.815,35 EUR

Barwert Phase II	199.815,35 EUR
-------------------------	-----------------------

Basiszinssatz	4,00 %
Risikozuschlag	6,00 %
Nominaler Kapitalisierungszinssatz	10,00 %
Wachstumsabschlag	-1,00 %

Realer Kapitalisierungszinssatz	9,00 %
--	---------------

Unternehmenswert	315.113,57 EUR
-------------------------	-----------------------

Als Ausgangsbasis dienen die durch den Unternehmer eingetragenen prognostizierten Jahresüberschüsse der folgenden drei Jahre.

Ausgangsgröße für die Ermittlung des Kalkulationszinssatzes ist der Basiszinssatz. Der Basiszinssatz wird angesetzt, um die Rendite aus einer Alternativanlage zu bestimmen. Grundsätzlich wird hierbei auf die langfristige Rendite öffentlicher Anleihen abgestellt: 4,00 % (Bundesschatzbriefe; Laufzeit 30 Jahre).

Dem erhöhten Risiko der Investition in Unternehmen wird mit einem Risikozuschlag auf den Basiszinssatz Rechnung getragen. Dieser beträgt 6,00 %.

Für den ermittelten zukünftigen Ertrag in Form der ewigen Rente wurde der Kapitalisierungszinssatz um einen Wachstumsabschlag von 1 % gemindert.

Der Unternehmenswert in Höhe von 315.113,57 EUR ermittelt sich aus dem Barwert aller künftigen finanziellen Überschüsse, die dem Unternehmen aufgrund seiner Geschäftstätigkeit oder seinen Vermögens zufließen. Dieser Barwert setzt sich aus der Summe der Barwerte der Detailplanungsphase (Phase I) und dem Barwert der Rentenphase (Phase II) zusammen.

Mittelwertverfahren

Mittelwert	198.164,79 EUR
-------------------	-----------------------

Beim Mittelwertverfahren wird der Unternehmenswert als arithmetisches Mittel des als Teilreproduktionswert bestimmten Substanzwerts und des auf Basis von Periodenerfolgen ermittelten Ertragswerts des Unternehmens errechnet. Die Methode basiert auf der Überlegung, dass der Ertragswert zwar den eigentlichen Unternehmenswert darstellt, die Ermittlung dessen allerdings mittels vieler unsicherer Faktoren erfolgt und daher die vorhandene materielle Substanz mit in die Bewertung einfließen sollte.

Firmenwert

Firmenwert	233.897,57 EUR
-------------------	-----------------------

Der Firmenwert ergibt sich aus der Subtraktion des Substanzwertes von dem bezahlten Kaufpreis. Wenn das Unternehmen für den nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Wert von 315.113,57 EUR verkauft wird, ergibt sich demnach ein erworbener Firmenwert in Höhe von 233.897,57 EUR.

Der Firmenwert wird auch Goodwill genannt. Der Goodwill entspricht dem Betrag, den ein Käufer als Ganzes unter Berücksichtigung zukünftiger Ertragsenerwartungen über den Wert aller materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände nach Abzug der Schulden bereit zu zahlen ist. Der Firmenwert darf sowohl in der Handelsbilanz als auch in der Steuerbilanz nur dann aktiviert werden, wenn er im Rahmen eines Unternehmenskaufs tatsächlich erworben wurde. In diesem Fall muss in der Steuerbilanz der Firmenwert ausgewiesen (§ 5 Abs.2 EStG) und abgeschrieben werden (§ 7 Abs. 1 S. 3 EStG).