

Praxisbewertung: Ertragswertmethode - und sonst nichts?

- Anmerkungen aus der Anwendersicht -

Dipl.-Kfm. Wirtschafts-Ing. Wolfgang Wehmeier, Berlin

1. Einleitung

Am 1.1.1995 waren rd. **8.700** Angehörige der steuerberatenden und wirtschaftsprüfenden Berufe **über 60 Jahre** alt, davon knapp **3.000 über 70 Jahre**. Damit ist zumindest der Personenkreis umrissen, der aus Altersgründen über die Beendigung der aktiven Berufsausübung durch eine Praxisveräußerung oder Praxisnachfolge nachdenken wird. Eine andere Gruppe sind existenzgründungswillige Berufsangehörige. Die Fragestellung ist fast immer gleich: „Sagen Sie mal, was wird denn zur Zeit so für eine Praxis bezahlt?“

Diese Frage von Berufsangehörigen impliziert bereits die Wahl des in der Literatur als „Praktikermethode“ diskreditierten **Umsatzwertverfahrens (UWF)**. Die erhoffte Antwort: **xy Prozent**, je nach Sicht ein möglichst hoher (Verkäufer) oder tiefer Prozentwert (Käufer). Im Gegensatz zum UWF wird das **Ertragswertverfahren (EWF)** primär von Theorie und Wissenschaft präferiert¹.

Dieser Beitrag soll **keinen** weiteren theoretischen Diskussions-Beitrag² zum EWF liefern. Anhand eines einfachen **Falles** soll stattdessen mit **realitätsnahen** Werten die praktischen Probleme³ des EWF erläutert werden.

Letztlich soll potentiellen Anwendern weiterhin **Mut auch** zum verpönten **UWF** gemacht werden, trotz Betrachtung als theoretisch nicht hinreichend abgesicherter Vorgehensweise. Das UWF weist zweifellos methodische Probleme auf. Entscheidend ist nach Auffassung des Verfassers aber **beiderseits befriedigende** Verhandlungsergebnisse, die auch (oder gerade!) bei Anwendung des UWF erzielt werden. Sicher kennen die Leser den Unterschied zwischen Theorie und Praxis? ... Praxis ist, wenn alles klappt und keiner weiß warum!

2. Modifiziertes Ertragswertverfahren

Ertragswert-Definition⁴ : Summe der Barwerte künftiger Ertragsüberschüsse.

Bei dem modifizierten EWF wird von der Vorstellung ausgegangen, daß der Erwerber einige Jahre benötigt, um eine vergleichbare Praxis aufzubauen und er deshalb den Nettoüberschuß des unterstellten Zeitraumes dem früheren Praxisinhaber als Kaufpreis bezahlt. Tabelle 1⁵ zeigt die Abhängigkeit des zu ermittelnden Praxis-(Ertrags-)wertes von den Erfolgsfaktoren z.B. durch Zins und Jahre mit beispielhaften, aber (leider) **theoretischen** Wertvorgaben:

Umsatz	DM 400.000
- Kosten	DM 200.000
- kalkulatorischer Beraterlohn	<u>DM 100.000</u>
= Nettoüberschuß	DM 100.000

Tab. 1: Abhängigkeit des Praxiswerts von Zins und Kapitalisierungszeitraum

Jahre/Zins	6%	8%	10%
5	432.700	413.710	396.160
6	505.110	479.000	455.140
7	573.430	539.460	508.770

Angegeben sind die Barwerte für eine **nachschüssige monatliche** Rente. Hierbei sind bereits erste Annahmen (zur Zahlung des Kaufpreises) gemacht worden, nämlich **nachschüssige** und **monatliche** Zahlungsweise. Weil dieser Wert schon aus subjektiven Einzelentscheidungen beruhen, wird zur Vereinfachung der folgenden Beispiele diese Monats-Werte auf **Jahreswerte** bei unendlicher Lebensdauer der Praxis (Buchwert einer ewigen Rente⁶), umgerechnet:

Tab. 2: Abhängigkeit des Praxiswerts von Zins und Kapitalisierungszeitraum mit Angaben in % gem. Umsatzwertverfahren

Jahre/Zins	6	in % Umsatz	8	in % Umsatz	10	in % Umsatz
5	421.236	105	399.271	100	379.079	95
6	491.732	123	462.288	116	435.526	109
7	558.238	140	520.637	130	486.842	122
8	620.979	155	574.664	144	533.493	133
9	680.169	170	624.689	156	575.902	144
10	736.009	184	671.008	168	614.457	154

Die (Praxisbar-)Werte der Tabelle 2 implizieren (wie auch in Tab. 1) weitere - **unausgesprochene** - Prämissen. Der Bewertende (primär der Verkäufer) muß bei der Berechnung von sich aus **festlegen**:

1. Kapitalisierungszeitraum

- Der Bewertende muß bestimmen, wie lange ein fremder Dritter benötigt, um eine vergleichbare Praxis aufzubauen, d.h. die Umsatzwachstums-**Chance** pro Jahr für einen ihm in der Qualifikation und Leistungsfähigkeit meist unbekanntem Nachfolger (z.B. Bewerber über Chiffre-Inserate).
 - ☞ Wieso schafft dieser es schon in 5 -7 Jahren auf den gleichen Umsatz von TDM 400 zu kommen, den er (der Bewertende) selbst erst nach 25- oder 30-jähriger Tätigkeit **erreicht** bzw. hierauf zurückgegangen ist? Sollten es nicht doch 8 bis 10 Jahre sein (wenn er obige Zahlenwerte vor Augen hat)?
 - ☞ Besonders deutlich werden die Probleme bei der Schätzung für extrem hohe Umsatzklassen über ca. DM 2,5 Mio aufwärts, d.h. das der benötigte Zeitraum über 20 Jahre hinaus zu schätzen sein wird.
- Die Tabellenzahlen unterstellen über den **gesamten** Zeitraum einen **gleichbleibenden** Umsatz/Ertrag von DM 400.000/DM100.000.
 - ☞ Warum eigentlich? Der Aufbau einer eigenen Praxis würde zunächst mit weniger als TDM 400 beginnen und außerdem „unregelmäßig“ verlaufen. Z. B. mit DM 120.000 im ersten Jahr, vielleicht auf DM 160.000 im zweiten Jahr, im dritten Jahr auf DM 180.000 usw.? Warum sollte die Vergleichspraxis bei DM 400.000 Umsatz verharren?

2. Kosten

- Die Kosten werden mit 50 % des Umsatzes angenommen.
 - ☞ Lt. statistischer Umfrage⁷ betragen die Kosten 1994 in der Umsatzklasse TDM 250-500 insgesamt 62,20 %, d.h. statt DM 200.000 Überschuß bleiben nur noch 151.200,- Die Annahme einer Kosten**konstanz** unabhängig von der Umsatzgröße ist ebenso irreal.
- Ansatz des zusätzlichen Kostenfaktors „kalkulatorischer Beraterlohn“⁸ mit DM 100.000.

- ☞ Zum Vergleich: die Anwälte ziehen die Richterbesoldung heran und kommen in der Umsatzgruppe über DM 250.000 in der Gruppe R 2/Ortszuschlagsstufe I b - 4 unter Berücksichtigung eines Zuschlages von 40 % für die Altersversorgung auf einen kalkulatorischen Anwaltslohn von DM 169.000,-⁹.

3. Kapitalisierungszinssatz

- Schätzung des künftigen¹⁰ Kapitalisierungszinssatzes zwischen 6-10 %.
- ☞ Warum? In den bisherigen Literaturbeispielen werden - offensichtlich in Anlehnung an die VSt-Richtlinien - überwiegend mit 8 % angegeben. Bei Kenntnis des Rechenverfahrens: Möglichst niedrig aus Sicht des bewertenden Verkäufers, möglichst hoch aus Sicht des potentiellen Erwerbers.
- ☞ Vergleich eines **rückwärts** gerichteten Zeitraumes (Dauer des Aufbaus bis zur erreichten Umsatzgröße) mit **zukünftig** erwartetem Zins (unter Berücksichtigung von Inflation und allgemeinem/besonderem Unternehmensrisiko).

Bereits an dieser Stelle dürfte deutlich werden:

- Die Bewertung vom Verkäufer/Käufer ist subjektiv und deshalb einseitig.
- Auch der durch einen „neutralen“ Bewerter ermittelte Ertrags- oder Praxiswert kann zum Bewertungszeitpunkt (= Verkaufszeitpunkt) nicht mit „richtig“ oder „falsch“ überprüft werden, weil die Werte erst zukünftig eintreten.

Folgender Fall¹¹: Beabsichtigter Erwerb einer freiberuflichen Steuerberater-Praxis von **DM 850.000 Umsatz** durch einen **35-jährigen** Berufsangehörigen. Bewertung durch den Verkäufer.

Nachfolgend Kurzbegründungen (☞) zum/zur

- Kapitalisierungszeitraum
- Kalkulationszinsfuß
- kalkulatorischen Beraterlohn
- Ertragsprognose
- Diskontierung der Jahreserträge

die nachfolgend mit Rechengrößen in den Modellfall eingehen sollen, die vom Verfasser als **realitätsnah betrachtet** werden.

1. Kapitalisierungszeitraum

- ☞ Aufgrund des **Lebensalters des Erwerbers** wäre von einer mindestens 25 Jahre dauernden Tätigkeit auszugehen. Beim modifizierten EWF spielt das Lebensalter nur eine sekundäre Rolle, da hier von der **Dauer des alternativen Praxisaufbaues** auszugehen ist. Hierbei werden folgende Einflußfaktoren zugrundegelegt:
- kurzfristig: weiterhin wirtschaftlich schlechte/schleppende Konjunkturlage, fortschreitende Markt- und damit Mandantenkonzentration
 - mittelfristig/langfristig: erhebliche Zunahme des Wettbewerbs innerhalb des Berufsstandes durch große Nachwuchszahlen, Tendenzen zur Steuervereinfachung, gesetzliche Begünstigung konkurrierender Berufsgruppen (EU-Einflüsse).

Ingesamt wird deshalb mit einem Aufbau- = Kapitalisierungszeitraum von **12 Jahren** für einen Umsatz von TDM 850 gerechnet. Eine annähernd genaue Berechnung ist **höchstens** für drei bis fünf Jahre möglich, über 8 Jahre hinaus erscheint sie - unter Berücksichtigung

sichtigung der starken personenbezogenen Tätigkeit - nicht möglich. Die Dauer der jährlichen Erträge wird deshalb wie folgt festgesetzt (3-Phasenmethode):

1. Phase 1.-3. Jahre (1996 - 1998): individuell berechnete Jahreserträge
2. Phase 4.-8. Jahre (1999 - 2002): erwartete Trenderträge
3. Phase 9.-12. Jahr (2003 -2007): durchschnittlich erwartete Erträge

2. Kapitalisierungszinssatz

- ↪ Als Basiszinssatz für langfristig festverzinsliche Anlagen wird der „landesübliche“ Zinssatz in Form der sog. **Umlaufrendite** verwendet. Diese betrug am **26.9.1996** für Anlagen mit einer Laufzeit von 8-15 Jahren: **6,02 %**. In den Jahren 1982 bis 1991 betrug die Umlaufrendite für festverzinsliche Wertpapiere 7,43 %; für öffentliche Anleihen 7,38 %. Die durchschnittliche Verzinsung mit **7,40 %** wird auch **zukünftig** erwartet.
- ↪ Zinsen auf Kapitalanlagen enthalten eine **Geldentwertungsprämie**. Die einer Kapitalisierung zugrunde zu legenden Ergebnisse müssen deshalb mit einem inflationsbereinigten Kapitalisierungszinssatz kapitalisiert werden.
Ein Geldentwertungsabschlag ist gerechtfertigt, wenn die Inflationsfolgen in der Praxis ausgeglichen oder durch Preiserhöhung weitergegeben werden kann. Aufgrund der Bindung der steuerberatenden Berufe an die verhältnismäßig starre Steuerberatergebührenverordnung könnte von einem Inflations-Abschlag¹² abgesehen werden, aufgrund der bevorstehenden Europäischen Währungsunion wird jedoch - auch unter Beachtung der Konvergenzkriterien - von einer Erhöhung des Preisniveaus ausgegangen. Ein **Inflationsabschlag** von **1 %** wird deshalb für angemessen gehalten.
- ↪ Ebenso wird aufgrund der bisher noch positiven wirtschaftlichen Entwicklung im steuerberatenden Berufe (u.a. Beschränkung durch Zugangsvoraussetzungen usw.) von einem **Zuschlag** für das **allgemeine Unternehmerrisiko**¹³ **in Höhe von 1,5 %** für gerechtfertigt, für ein branchenübliches (besondere) Risiko, als methodisch bedenklich angesehen.

Methodische Ableitung:

landesüblicher Zins		7,40 %
- Inflationsabschlag	-	<u>1,00 %</u>
Real-Zins	=	6,40 %
+ Risiko-Zuschlag	+	<u>1,50 %</u>
Kapitalisierungszinssatz	=	<u>7,90 %</u>

3. Kalkulatorischer Beraterlohn

- ↪ Zum Vergleich einer Kapitalanlage ohne Einsatz der eigenen Arbeitskraft bzw. Gleichstellung mit den als Betriebsausgaben abziehbaren Aufwendungen bei einer StB-GmbH für die Geschäftsführergehälter, ist der Lohn für einen tätigen Berater abzuziehen. Hierbei wird von einem gewichtetem Durchschnittsgehalt¹⁴ für angestellte Steuerberater von **DM 94.271** ausgegangen.
- ↪ Aufgrund des im freiberuflichen Bereich erforderlich hohen persönlichen Einsatzes und Verantwortung einer selbständigen Tätigkeit werden **Zuschläge von 20-30 %** für notwendig und angemessen gehalten.

Kalkulatorischer Beraterlohn = DM 94.271 x 25 % = 23.567 = DM 117.838

↪ In den bisherigen Literaturbeispielen wurde der Beraterlohn als unveränderlich über den gesamten Kapitalisierungszeitraum angesehen (oder evtl. als Vereinfachung so geführt). Unter dem Aspekt, daß ein fremder Dritter die Erträge erwirtschaften soll, wird diese Annahme für **realitätsfremd** gehalten¹⁵. Kein fremder Dritter würde ohne einen zahlenmäßig relevantem jährlichen Zuwachs die erwartete Mehr-Leistung gegenüber einem normal gem. § 58 StBerG angestelltem Berufsangehörigen erbringen. Unter der Annahme, daß mit steigendem (absoluten) Gehalt der Anreiz zur Aufnahme einer selbständigen Tätigkeit sinkt, wird der prozentuale Zuschlag im Zeitverlauf abgesenkt: Phase 1: 8 % - Phase 2: 6 % - Phase 3: 4 %.

4. Ertragsvorschau

Tab. 3: Ableitung der jährlichen Erträge aus dem Umsatz

Phase	Jahr	Umsatz*	Kosten in %**	Beraterlohn***	Ertrag
1	1996	850.000	67,38	117.838	159.432
1	1997	901.000	67,38	127.265	166.641
1	1998	955.060	67,38	137.446	174.094
2	1999	993.262	67,38	145.693	178.309
2	2000	1.032.993	67,59	154.435	180.358
2	2001	1.074.313	67,59	163.701	184.484
2	2002	1.117.285	67,59	173.523	188.589
3	2003	1.161.977	67,59	180.464	196.133
3	2004	1.196.836	67,59	187.682	200.212
3	2005	1.244.709	67,59	195.189	208.221
3	2006	1.282.051	67,59	202.997	212.516
3	2007	1.333.333	67,59	211.117	221.016

unterstellte Prämissen:

* Umsatzsteigerungen 6 % in Phase 2, 4 % in Phase 2 und 3 % ab Phase 3

**Kosten lt. Praxisumfrage 1994 (Hrsg. Deutscher Steuerberaterverband e.V.)

***sinkende Steigerungsraten: Phase 1: 8 %; Phase 2: 6 %, Phase 3: 4 %

5. Diskontierung der Jahreserträge

Die Jahreserträge der Phasen 1-3 (Jahre 1996 - 2007) werden mit den Abzinsungsfaktoren¹⁶ für den Kapitalisierungszinssatz von 7,9 % diskontiert:

Tab. 4: Ermittlung der Barwerte durch Diskontierung der Erträge

Phase	Jahr	Erträge	Abzinsungsfaktor*	Barwert	Ertragswert bis zum Jahr n	in % zum Umsatz
1	1996	159.432	0,926784	147.759	147.759	17,38
1	1997	166.641	0,858929	143.133	290.892	34,22
1	1998	174.094	0,796041	138.586	429.478	50,53
2	1999	178.309	0,737758	131.549	561.027	66,00
2	2000	180.358	0,683743	123.319	684.345	80,51
2	2001	184.484	0,633682	116.904	801.249	94,26
2	2002	188.589	0,587286	110.756	912.005	107,29
2	2003	196.133	0,544288	106.753	1.018.758	119,85
3	2004	200.212	0,504437	100.994	1.119.752	131,74
3	2005	208.221	0,467504	97.344	1.217.096	143,19
3	2006	212.516	0,433275	92.078	1.309.174	154,02
3	2007	221.016	0,401553	88.750	1.397.924	164,46
Summe Barwerte = Praxiswert				1.397.924		

Ergebnis

Die Betrachtung über die erwartete 12-jährige Kapitalisierungsdauer kann bei ertragstarken Unternehmen (hier Freiberuflerpraxen) zu einem hohen Praxiswert führen. Der gem. EWF ermittelte ideelle Praxiswert von **DM 1.397.924** entspricht einer Bewertung von

164,44 Prozent

gemäß UWF (Umsatz TDM 850 = 100 % bewertet).

Aus der vorletzten Spalte der Tabelle 5 wird der jeweilige Ertrags- oder Praxiswert bei Begrenzung auf einen bestimmten Kapitalisierungszeitraum ersichtlich (z.B. 6 Jahre: Praxiswert = DM 684.345 oder bei 7 Jahren: DM 912.005). Die letzte Spalte gibt die Prozentwerte zum Ausgangs-Umsatz von DM 850.000 (= 100 % gem UWF) an. Der Vergleich mit den in der Literatur üblicherweise zitierten **Kapitalisierungszeiträumen von 5-7 Jahren** (hier 80,51 - 107,29 %) macht deutlich, daß nur bei einer Beschränkung auf diesen Kapitalisierungszeitraum eine annähernde Übereinstimmung bzw. Vergleichbarkeit mit den gem. UWF-Praxiswerten möglich ist. Allenfalls eine Betrachtung bis zum 9. Jahr könnte noch mit den real abgeschlossenen UWF-Praxiswerten von 90 - max. 140 % in Frage kommen.

Das erklärt auch die in der Literatur bevorzugte „beispielhafte“ Betrachtungsweise auf geringere Umsatzklassen (die scheinbar schnell erreichbar sind) und damit auf kürzer erforderliche Zeiträume.

Alternativrechnung

Zur Verdeutlichung der **Variationsbreite** möglicher Rechenergebnisse folgende Annahmen:

- Gleich: Start mit DM 850.000; 12 Jahre; Zinssatz 7,9 Prozent
- Neu: erwarteter Endumsatz DM **1.500.000**
- Neu: **konstanter** kalkulatorischer Beraterlohn DM **100.000 ohne** Leistungszuschlag

Tab. 5: Alternativer Ertrags-(Praxis-)wert

Phase	Jahr	Umsatz	Kosten in %	Beraterlohn	Ertrag
1	1996	850.000	67,38	100.000	177.270
1	1997	918.000	67,38	100.000	199.452
1	1998	991.440	67,59	100.000	221.326
2	1999	1.050.926	67,59	100.000	240.605
2	2000	1.113.982	67,59	100.000	261.042
2	2001	1.180.821	67,59	100.000	282.704
2	2002	1.251.670	67,59	100.000	305.666
2	2003	1.326.770	67,59	100.000	330.006
3	2004	1.366.573	67,59	100.000	342.906
3	2005	1.407.571	67,59	100.000	356.194
3	2006	1.449.798	67,59	100.000	369.879
3	2007	1.493.292	67,59	100.000	383.976

Aufgrund des Ansatzes eines reduzierten Beraterlohnes in konstanter Höhe steigen in Folge die jährlichen Erträge erheblich. Abgezinst ergibt sich für die Kapitalisierungszeiträume folgende kumulierten Barwerte:

Tab. 5: Alternativer Ertrags-(Praxis-)wert

Phase	Jahr	Erträge	Abzinsungsfaktor*	Barwert	Ertragswert bis zum Jahr n	in % zum Umsatz
1	1996	177.270	0,926784	164.291	164.291	19,33
1	1997	199.452	0,858929	171.315	335.606	39,48
1	1998	221.326	0,796041	176.185	511.791	60,21
2	1999	240.605	0,737758	177.508	689.299	81,09
2	2000	261.042	0,683743	178.486	867.785	102,09
2	2001	282.704	0,633682	179.144	1.046.929	123,17
2	2002	305.666	0,587286	179.513	1.226.442	144,29
2	2003	330.006	0,544288	179.618	1.406.061	165,42
3	2004	342.906	0,504437	172.974	1.579.035	185,77
3	2005	356.194	0,467504	166.522	1.745.557	205,36
3	2006	369.879	0,433275	160.259	1.905.817	224,21
3	2007	383.976	0,401553	154.187	2.060.003	242,35
Summe Barwerte = Praxiswert				2.060.003		

Der Praxiswert würde unter den genannten Prämissen auf DM 2.060.003 oder **242,35 Prozent** (Umsatzwertverfahren) steigen.

Also, wie erzielt man einen maximalen Preis für eine freiberuflichen StB-Praxis:

- **Behauptung/Nachweis** möglicher Umsatzsteigerungen nach der Praxisübernahme (z.B. Ausbau betriebswirtschaftlicher Beratung - Unternehmensnach-/Erbfolgeberatung). **Hintergrundgedanke:** „Sie sind so qualifiziert, Sie schaffen doch mehr Umsatz/Ertrag“.
- **Behauptung/Nachweis** möglicher Kostensenkungen (z.B. aktuell im Personalbereich durch verkürzte Lohnfortzahlung im Krankheitsfall),
- **Behauptung/Nachweis** der Notwendigkeit eines längeren Kapitalisierungszeitraumes wegen hoher erforderlicher Qualifikation für diesen Umsatz (**Hintergrundgedanke:** „Sie sind zu dumm/unfähig, eine Praxis in kürzerer Zeit aufzubauen“);

- **Behauptung/Nachweis** des erforderlichen Ansatzes beim kalkulatorischen Beraterlohn in nur geringer Höhe (z.B. wegen fachlich unterdurchschnittlicher Anforderungen aufgrund Mandantenstruktur **conträr** (!) zu vorstehendem Argument).
- **Behauptung/Nachweis** künftig geringer zu erwartender langfristige Verzinsung am Kapitalmarkt (z.B. durch „beruhigende“, d.h. preisstabilisierende Einflüsse der Europäischen Währungsunion),

Die vorstehenden „Empfehlungen“ für einen Verkäufer oder analog umgekehrt aus der Sicht des Käufers sind deshalb richtig/fair/angemessen, wenn sich **beide Vertragspartner** der rechnerischen Auswirkung bewußt sind.

StB-Praxen gehören (derzeit) noch zu ertragstarken Unternehmen. Das führt bei Anwendung des EWF mit Realannahmen zu Unternehmenswerten, die weit an den Ergebnisse der Umsatzwertmethode vorbeigehen und am „Markt“ nicht akzeptiert würden. Nur in theoretischen Beispielen und bei Verwendung „modellhafter“, aber realitätsfremder Werte lassen sich annähernd marktgerechte Ergebnisse wie beim Umsatzwertverfahren errechnen. Die Beispiele zeigen aber den weiten Spielraum und in praxi kaum widerlegbaren Angaben des jeweiligen Bewerter, die die theoretisch geforderte wissenschaftliche Strenge ad absurdum führt.

Die Ertragswertmethode kann m.E. auch von existenzgründungswilligen Berufsangehörige insbesondere nicht für den Investitionsvergleich **Aufbau** oder **Erwerb** einer **bestehenden** Praxis herangezogen werden. Dies kann auch nicht durch eine sog. **Grenzpreisermittlung**¹⁷ überbrückt werden, die ebenfalls aufgrund der notwendigen Schätzungen der erzielbaren Umsätze die gleichen Prognoseprobleme aufweist, bzw. noch potenziert. Im Gegenteil, zum einen müssen die eigenen - aus der Sicht des Bewerter für realistisch gehaltenen - Umsätze und Kosten der kommenden Jahre geschätzt werden, zum anderen die Bewertung der zu erwerbenden Praxis vorgenommen werden.

Fazit: Jede Variation der vorstehenden Faktoren, insbesondere mittels „Mix“ dieser Preisfaktoren, ermöglicht die Ermittlung eines methodengerechten, aber in beliebiger Höhe ausfallenden, d.h. deutlicher gesagt, gewollten Praxiswertes. Das Grundproblem des EWFs, die Prognose **zukünftiger** und damit **grundsätzlich unsicherer** Entwicklungen, kann trotz methodengerechter Mathematik nicht überwunden werden.

Gewerbliche Werbung wird für Steuerberater auch zukünftig nicht zulässig sein, trotzdem sei ein Rückgriff zum Thema Ertragswertverfahren erlaubt: „Nichts ist unmöglich...!“

¹Nach einer empirischen Feststellung von Peemüller/Bömelburg/Denkman, Wpg 1994, 741, werden in Deutschland folgende Methoden angewendet: 39 % das EWF, 34 % die DCF-Methode (Discounted-Cash-flow-Methode), zu 19% werden Börsenwert/Vergleichspreise/Umsatzzahlen herangezogen und zu 7 % zum Reproduktionswert/Liquidationswert und Substanzwertverfahren. Vgl. auch Born, Überleitung von der Discounted-Cash-flow-Methode (DCF-Methode) zur Ertragswertmethode bei der Unternehmensbewertung, DB 1996, 1885, Studer, Unternehmensbewertung im Umbruch? Cash-Flow-basierte Verfahren im Vormarsch, ST 92, 303.

²**Grundlegend:** Ballwieser, Aktuelle Aspekte der Unternehmensbewertung, Wpg 1995, 119, Ballwieser/Leuthier: Betriebswirtschaftliche Steuerberatung: Grundprinzipien, Verfahren und Probleme der Unternehmensbewertung, DStR 1986, 545, Barthel, Unternehmenswert: Der Markt bestimmt die Bewertungsmethode; DB 1990, 1145, ders. Unternehmenswert: Die Grundkonzeption des Kölner Verfahrens, DStR 1993, 1492, ders. Unternehmenswert: Zur entscheidungstheoretischen Fundierung des Kölner Verfahrens, DStR 1993, 1603, ders. Unternehmenswert: Handlungsalternativen bei der Abgrenzung von Bewertungseinheiten, DStR 1994, 1321, ders. Unternehmenswert: Die nutzenorientierten Bewertungsverfahren, DStR 1995, 343, Bellingier/Vahl, Unternehmensbewertung in Theorie und Praxis, 1992, Bender/Lorson, Verfahren der Unternehmensbewertung : Kritische Würdigung des EWFs nach HFA-Stellungnahme 2/1983, BuW 1996, 650, Born, Unternehmensanalyse und Unternehmensbewertung, 1995, Bretzke, Das Prognoseproblem bei der Unternehmensbewertung, Diss. 1975, Busse von Colbe, Der Zukunftserfolg. Die Ermittlung des künftigen Unternehmenserfolges und seine Bedeutung für die Bewertung von Industrieunternehmen 1957, Busse von Colbe/Coenenberg, Unternehmensaquisition und Unternehmensbewertung 1992, Großfeld, Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht, 3. Aufl. 1994, Grundsätze zur Durchfüh-

zung von Unternehmensbewertungen: Aus der Facharbeit des IDW, Stellungnahme HFA 2/1983, Wpg 1983, Hackmann, Unternehmensbewertung und Rechtsprechung 1987, Helbling, Unternehmensbewertung und Steuern 7. Aufl. 1993, Hetzel, Stichtagszins oder zukünftiger Zins - zur Ertragswertermittlung im Rahmen der Unternehmensbewertung, BB 1988, 725, Heubes, Eine Anmerkung zur Berechnung des Kapitalisierungszinssatzes im Rahmen des EWFs zur Unternehmensbewertung, BB 1988, 725, Hosterbach, Unternehmensbewertung: Renaissance des Substanzwertes, DB 1987, 897, Künnemann, Objektivierete Unternehmensbewertung 1985, Lacher/Popper, Unternehmenskauf nach der Methode des realisierten Ertragswertes, DB 1988, 1761, Löhr, Die Grenzen des EWF - Kritik und Perspektive, Diss. 1993 Universität Bochum, Matschke, Funktionale Unternehmensbewertung Bd. II Der Arbitriumwert der Unternehmung 1979, ders. Geldentwertung und Unternehmensbewertung, WPg 1986, 549, Maul, Offene Probleme der Bewertung von Unternehmen durch Wirtschaftsprüfer, DB 1992, 1253, Meilicke, W., Rechtsgrundsätze zur Unternehmensbewertung, DB 1980, 2121, Mellerowicz, Der Wert der Unternehmung als Ganzes, 1952, Moxter, Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung, 2. Aufl. 1991, ders. Die Bedeutung der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung in: Unternehmensbewertung und Akquisition, Busse von Colbe/Coenenberg (Hrsg.) 1992, 53, Münstermann, Wert und Bewertung der Unternehmung, 3. Aufl. 1970, Olbrich, Zur Unternehmensbewertung bei Inflation, WPg 1979, 583, ders. Unternehmensbewertung - Ein Leitfaden für die Praxis, 1981, Piltz, die Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung, 3. Aufl. 1994, Schildbach, Der Verkehrswert - eine universelle Lösung für alle Probleme der Unternehmensbewertung, WPg 1983, 493, Sieben, Der Substanzwert der Unternehmung, 1963, Sieben/Boing/Hafner, Expertensysteme zur Bewertung ganzer Unternehmen, BFuP 1986, 132, Sieben/Schildbach, Zum Stand der Entwicklung der Lehre von der Bewertung ganzer Unternehmungen, DStR 1979, 455, Sieben/Zapf, Unternehmensbewertung als Grundlage unternehmerischer Entscheidungen 1981, Siepe, Das allgemeine Unternehmensrisiko bei der Unternehmensbewertung, DB 1986, 705, ders., Die Bemessung des Kapitalisierungszinsfußes bei der Unternehmensbewertung in Zeiten fortschreitender Geldentwertung, DB 1984, 1689, Vahl, Die Stellungnahme des Instituts der Wirtschaftsprüfer zur Unternehmensbewertung, DB 1984, 1205, Viel/Bredt/Renard, Die Bewertung von Unternehmungen und Unternehmungsanteilen, 5. Aufl. 1975, Wirtschaftsprüfer-Handbuch 1992, hrsg. v. Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. Bd. 2, 1992, Wollny, Rechtsprechung zum „Streit um den Wert von Unternehmen“, BB 1991, Beilage 17, ders. Unternehmens- und Praxisübertragungen 4. Aufl. 1996, Zimmerer, Die Unternehmensbewertung in der Praxis, in: Curtius-Hartung/Niemann/Rose (Hrsg.) Steuerberater-Jahrbuch 1981/82, 1982, 241.

Als berufsspezifisch **praxisorientierte Bewertungs**-Literatur vgl. Barthel, Unternehmenswert: Grundlagen und Variante des Umsatzverfahrens, DStR 1996, 1458, ders. Unternehmenswert, Der Markt bestimmt die Bewertungsmethodik, DB 1990, 1145, Breidenbach, Überlegungen zur Ermittlung des Wertes einer Steuerberaterpraxis, DStR 1991, 47, Bundessteuerberaterkammer, Empfehlungen für die Ermittlung des Wertes einer Steuerberaterpraxis, in: Berufsrechtliches Handbuch März 1990, Gratz, Bewertung von Freiberufler-Praxen bei Veräußerung und Auseinandersetzung, DB 1987, 2421, Knief, Neue Ansätze zur Bewertung von Wirtschaftsprüfer- und/oder Steuerberaterpraxen, DStR 1978, 21, Peemöller/Bömelburg/Hoferer, Ansätze zur Ertragswertermittlung von Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungskanzleien, DStR 1994, 914, Unkelbach, Ermittlung des Praxiswertes von Steuerberaterpraxen, DStR 1988, 631, Wehmeier, Praxisübertragungen in wirtschaftsprüfenden und steuerberatenden Berufe, 3. Aufl. 1996, S. 32 ff m.w.N.

³Grundzüge des EWFs werden als bekannt vorausgesetzt .

⁴ Bereits über diese Definition und der damit getroffenen Abgrenzungen läßt sich trefflich streiten. Für die „Richtigkeit“ und Gegenmeinungen lassen sich jeweils Rechtsprechung und Literaturstimmen finden. Nachfolgend wird ausdrücklich im Sinne eines Beitrages für Praktiker auf die Beweisführung durch Zitate verzichtet und auf die weiterführende Literatur verwiesen.

⁵Berufsrechtliches Handbuch: hrsg. von der Bundessteuerberaterkammer, Teil 5.2.2. S. 5

⁶ An dieser Stelle wäre z.B. schon wieder nachzuweisen, daß die Barwerte einer **unendlichen** Rente dem Barwert einer 30- bis 40-jährigen **endlichen** Rente nahezu gleichkommen. „Ungläubige“ mögen als letzte Zitatstelle hierzu bei Bierle, in: Handwörterbuch des Steuerrechts, S 441 f nachlesen.

⁷Praxenvergleich 1994, Hrsg, Deutscher Steuerberaterverband e.V.

⁸ Hilfsweise könnten zwar die Werte aus den brancheninternen Vergleichszahlen z.B. der DATEV herangezogen werden, diese werden von den Teilnehmer am Branchenvergleich aber unter anderen Kriterien genannt, als der hier vorliegenden Untersuchung. Interessant wären auch Angaben für GmbH-GF-Gehälter, die allerdings so hoch wie möglich bemessen werden (unter Berücksichtigung der vGA-Problematik) und deshalb in der hier behandelten Thematik sogar zu negativen Ertragswerten führen würden.

⁹Eich, Die Bewertung von Anwaltspraxen, 1995, S. 26

¹⁰ vgl. z.B. als aktueller Beitrag in der Sekundärliteratur zur Zinsproblematik: Schwetzler, Zinsänderungen und Unternehmensbewertung: Zum Problem der angemessenen Barabfindung nach § 305 AktG, DB 1996, 1961

¹¹Zur größtmöglichen Vereinfachung wird ausdrücklich auf die Angabe weiterer Praxisdaten verzichtet, die auf den zu berechnenden Ertragswert Einfluß haben und im konkreten Bewertungsfall überprüft werden müßten. Dazu zählen u. a. Strukturdaten der: Praxis, Mandanten, Mitarbeiter. Die genannten Werte werden als zutreffend ermittelt angenommen.

¹² Lt. Rechtsprechung kommen Inflationsabschläge zwischen 1-3 % in Frage: OLG Düsseldorf : 1 %, WM 1988, 2052; BGH: 3 %, Wpg 1978, 302.

¹³ Lt. Rechtsprechung zwischen 2-4 %, Piltz, aaO., 158f

¹⁴Ermittelt aus Umfragen von sieben regionalen Steuerberaterverbänden der Jahre 1993-1996

¹⁵ Über diese These lässt sich ebenfalls trefflich diskutieren, sicherlich aber kaufwilligen Personen „gefallen“ wird.
¹⁶ entnommen: Gillardon, Abzinsungsfaktoren, Gillardon Verlag Bretten 1978
¹⁷ vgl. Gratz aaO.