

**Beispiel:**

Der barunterhaltspflichtige Elternteil betreut das 8 Jahre alte Kind zu 1/3 und kommt dabei nicht nur für die Beköstigung, sondern auch spürbar (relevant) für dessen Freizeitgestaltung auf; außerdem kleidet er das Kind – wie abgesprochen – unter bewusster Entlastung des anderen Elternteils (sonst Mehrkosten) komplett ein.

**Ersparnis:**

**bei einem Einkommen von 1.500 € (Barunterhalt: 364 €):**

für die Zeit der Betreuung 1/3 von 33 % (25+8) = 11 % + 6 % (Ansatz für 1 Jahr) = 17 % von 364 € = 62 €. Nur für Beköstigung 8 % von 364 € = 29 €.

**bei einem Einkommen von 4.000 € (Barunterhalt: 525 €):**

17 % von 525 € = 89 €. Nur für Beköstigung 8 % von 525 € = 42 €.

Beträge über 50 € ergeben sich damit erst bei Summierung.

Darf einem wirtschaftlich beengten Elternteil sein über das übliche Maß hinausgehender Umgang mit dem Kind auch

nicht dadurch erschwert werden, dass er – anders als bei Mehrkosten, die eine einkommensmäßige Beteiligung des anderen Elternteils ermöglichen – für den Barunterhalt teilweise doppelt (Rentenzahlung und Naturalleistung) ohne Entlastung aufkommt, so dürfte unter Berücksichtigung bestehender Toleranzgrenzen doch bei einem Ersparnisbetrag von etwa 50 €, jedenfalls bei über den angemessenen Selbstbehalt hinausgehenden Einkommensverhältnissen des Barunterhaltspflichtigen, die Marge liegen, ab der im Grundsatz die Zumutbarkeitsprüfung eines Ersparnisabzugs vom Barunterhalt einsetzt.<sup>53</sup>

**III. Ergebnis**

Die vielfach problematisierte Abgrenzung Wechselmodell/Ausweitung des Umgangsrechts ließe sich bei differenzierender Betrachtung entschärfen. Kann auch nicht jede monetäre Leistung, die der an sich barunterhaltspflichtige Elternteil aufgrund der von ihm übernommenen Betreuungsverantwortlichkeit erbringt, zu einer Veränderung des Barunterhalts führen, so lässt sich doch betreuungsbedingten Besonderheiten – bei der Kindergeldaufteilung, den Mehrkosten und einer Ersparnis auf den Barunterhalt – interessengerecht Rechnung tragen.

<sup>53</sup> Entsprechend der Toleranzgrenze bei Mehrkosten, vgl. Kap. II. 1. c).

## Unternehmensbewertung im Zugewinnausgleichsverfahren<sup>1</sup> – unter besonderer Berücksichtigung der Rspr.-Änderung des BGH zur Bewertung der freiberuflichen Praxis<sup>2</sup> – Teil 1

von Bernd Kuckenburg, Rechtsanwalt, Fachanwalt für Familien- und Steuerrecht, vereidigter Buchprüfer, Mediator, Unternehmensbewerter, Hannover

**I. Rechtsfrage versus Tatfrage**

Rechtlicher Anknüpfungspunkt für die Unternehmensbewertung ist eine gerichtliche Entscheidung oder ein Übertragungsvorgang. Wegen ihrer instanzrechtlichen Konsequenzen<sup>3</sup> gewinnt der Unterschied zwischen den zu entscheidenden Rechtsfragen und den Tatsachenfeststellungen immer mehr an Bedeutung. Sowohl die Rechtsanwendung nach Art. 92 1. Alt GG als auch die Tatsachenfeststellungen nach §§ 286, 287 ZPO sind allein dem Gericht übertragen. Während Rechtsfragen unbeschränkt überprüfbar sind, können Tatsachenfeststellungen nur dann überprüft werden können, wenn sie widersprüchlich sind, Denkgesetzen oder allgemeinen Erfahrungssätzen widersprechen oder wenn sie Teile des Bewertungsergebnisses ungewürdigt lassen<sup>4</sup>. Die zu entscheidende **Rechtsfrage** ist die Bewertung des Unternehmens. **Tatfrage**, und deshalb von den Tatsacheninstanzen modifizierbar, sind dagegen die Auswahl der Bewertungsmethode und die Ermittlung der Parameter der Bewertung, insbesondere die Prognose der Erträge des Unternehmens und der Kapitalisierungszins.

Der Anlass der Bewertung ist ein juristischer; die Bewertungsmethoden stammen aus dem Wissenschaftsgebiet der Betriebswirtschaftslehre oder stellen vereinfachte Preisfindungen ohne verifizierbare Grundlagen dar.

»An diesem Punkt stößt der Jurist (wieder einmal) an seine Grenzen.«<sup>5</sup>

Die folgenden Ausführungen werden die Unternehmensbewertung zwar darstellen, dem Juristen jedoch nicht ermöglichen, selbst Unternehmensbewertungen vorzunehmen (schlechte Nachricht). Er wird aber in die Lage versetzt, bei der Auswahl der Bewertungsmethode fachkompetent zu beraten und ein Sachverständigengutachten kritisch zu würdigen (gute Nachricht).

Wenn die Bewertungslehre von der Betriebswirtschaft und dem wirtschaftlichen Prüfungswesen dominiert wird, sind die Bewertungsanlässe juristisch geprägt. Die weiteren Darstellungen betreffen **alle Arten** der Unternehmensbewertungsanlässe.

<sup>1</sup> Vortrag des Autors vom 27.04.2012 anlässlich der 15. Jahresarbeitstagung Familienrecht des DAI, Köln.

<sup>2</sup> BGH FamRZ 2011, 622 und 1367.

<sup>3</sup> Kuckenburg, Unternehmensbewertung der freiberuflichen Praxis und des geschlossenen Fonds im Zugewinnausgleichsverfahren, FuR 2011, 512; Veröffentlichungen des Verfassers zum Downloaden unter kuckenburg-ra-vbp.de

<sup>4</sup> BGH FamRZ 1995, 1270; BGH FuR 2002, 501, 503; insb. auch zur Unternehmensbewertung, BGH NJW 1999, 781, 787 = FamRZ 1999, 361, 364; BGH FamRZ 2005, 99, 100; BGH 2011, 622 = NJW 2011, 999 = FuR 2011, 281; BGH FamRZ 2011, 1367 = BGHZ 188, 249 = AnwBl 2011, 778 = BRAK-Mitt 2011, 252 = DSitR 2011, 1683-1684 = FamRB 2011, 265 = FF 2011, 368-373 = MDR 2011, 1042-1043 = NJW 2011, 2572-2577 = NotBZ 2011, 392-393 = ZEV 2011, 527-528; BGH FamRZ 2011, 1367 = FuR 2012, 29.

<sup>5</sup> Schwab, Handbuch des Scheidungsrechts, VII, 96.

Hauptanwendungsbereich der Unternehmensbewertung ist das **Gesellschaftsrecht**. Bewertungen sind hier beim Ausscheiden von Gesellschaftern zur Ermittlung der Abfindung erforderlich. Zudem gibt es diverse Bewertungsanlässe aus den aktien- und umwandlungsrechtlichen Vorschriften zum Schutz von Minderheitsaktionären für bestimmte gesellschaftsrechtliche Umstrukturierungen:

- Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (§ 305 AktG),
- Rechtsformwechsel (§ 207 UmwG),
- Verschmelzung (§ 29 UmwG),
- Eingliederung (§ 320 AktG),
- Ausschluss von Minderheitsaktionären (squeeze out, § 327a AktG),
- Delisting<sup>6</sup>,
- Übernahmeangebot (§ 31 WpÜG).

Weiterer Anwendungsbereich ist das **Erbrecht**, insb. die Pflichtteilsberechnung. Ferner gibt es Bewertungen im **Steuerrecht** zur Ermittlung des Teilwertes/gemeinen Werts der Beteiligung oder zu Erbschaft- bzw. Schenkungsteuerzwecken. Eine Rolle spielt auch die Unternehmensbewertung im **öffentlichen** Recht, z.B. wenn es um Entschädigungsansprüche wegen Enteignungen geht. Besonderheiten der Unternehmensbewertung im **familienrechtlichen Verfahren** werden nachfolgend dargestellt und hervorgehoben. Sie betreffen alle Unternehmensbewertungen unabhängig vom ihrem Bewertungsanlass.

## II. Bewertungsmethodenauswahl

Da das Gesetz, außer bei der Bewertung von landwirtschaftlichen Betrieben<sup>7</sup> (§ 1376 Abs.4 BGB; Ertragswertbewertung), keine Regelungen für eine Bewertung von Unternehmen kennt, hat die Auswahl der Bewertungsmethode<sup>8</sup> durch den sachverständig beratenen Tatrichter zu erfolgen. Dieser muss dem Sachverständigen mit seiner Beauftragung infolge des Beweisbeschlusses die Bewertungsmethode vorgeben. Dabei soll und sollte er sich zuvor sachverständiger Hilfe<sup>9</sup> bedienen, weil ihm regelmäßig die eigene Sachkunde zu den Unternehmensbewertungsmethoden fehlt. Da die Bewertungsmethoden aus der wissenschaftlichen Disziplin der Betriebswirtschaftslehre stammen, ist eine Bewertung ohne Sachverständigenhilfe praktisch unmöglich. Die Auswahlentscheidung des Tatrichters kann vom Instanzgericht nur darauf überprüft werden, ob sie gegen Denkgesetze und Erfahrungssätze verstößt oder sonst auf rechtsfehlerhaften Erwägungen<sup>10</sup> beruht. Insbesondere darf sie, wie häufig, nicht gänzlich fehlen, indem die Auswahl konkludent dem Sachverständigen überlassen wird.

## III. Wert als unbestimmter Rechtsbegriff in § 1376 BGB

Das Gesetz trifft keine Regelung, **wie** Vermögenswerte zu bewerten sind. Der unbestimmte Rechtsbegriff des »Wertes« nach § 1376 BGB ist von der Rechtsprechung mit seiner Ausnahme in § 1376 Abs. 4 BGB zu konkretisieren<sup>11</sup>. Teilweise wird deshalb dieser Vorschrift rechtstechnisch keine eigene Bedeutung zugemessen<sup>12</sup>. Die kongruenten Formulierungen

und der Aufbau des § 1376 Abs. 1 und des Abs. 2 BGB lassen in grammatikalischer Auslegung jedoch den gesetzgeberischen Willen erkennen, dass das Anfangs- und Endvermögen in gleicher Weise zu bewerten sind. Daraus folgt der **Grundsatz der Bewertungskongruenz<sup>13</sup> von Anfangs- und Endvermögen**. Erfolgt z.B. eine Unternehmensbewertung im Endvermögen mit einem Stichtag im Jahr 2011 und eine Bewertung im Anfangsvermögen mit einem Stichtag z.B. in 1975, haben beide Bewertungen nach den **heute geltenden anerkannten Regeln** der Bewertungslehre zu erfolgen. Die Bewertung im Anfangsvermögen hat deshalb nicht nach den seinerzeit üblichen und heute völlig überholten Kombinationsmethoden stattzufinden<sup>14</sup>. Letztlich hat die Bewertung unter Berücksichtigung der latenten Steuerlast für den Fall der tatsächlichen Veräußerung bzw. eines Schenkungs- oder Erbvorgangs zu erfolgen, was unten noch ausführlich dargestellt wird<sup>15</sup>. Neben dem Gesetz hilft grds auch die höchstrichterliche Rechtsprechung zur Auswahl der Bewertungsmethode bei der Beantwortung der Frage, wie die Werte von Vermögensgegenständen im familienrechtlichen Verfahren zu bewerten sind, nicht wirklich weiter. Danach ist der »volle und wirkliche Wert« zu ermitteln, wobei die Definition deutlich macht, dass dieses nicht der Verkehrswert sein muss<sup>16</sup>. Vielmehr können temporäre Wertschwankungen unbeachtlich sein. Wenn vom vollen wirklichen Wert die Rede ist, bedeutet dies grds. den Verkehrswert. Wertermittlungsmethoden des Steuerrechts scheiden daher aus, soweit sie keinen Verkehrswert ermitteln<sup>17</sup>. Auch ein übertriebener »Liebhaberwert« ist unbeachtlich.

### Praxishinweis:

Der **Familienrichter** sollte infolge seiner Verpflichtung, die sachgerechte Bewertungsmethode zu bestimmen, bereits vor Erlass des Beweisbeschlusses den Sachverständigen hinzuziehen und um dessen Vorschläge zur Bewertung nachsuchen.

Der **Anwalt** hingegen hat zur Vermeidung von Beratungsfehlern im Sachvortrag auf die geeignete Bewertungsmethode hinzuweisen bzw. zur Auswahl der Bewertungsmethode durch das Gericht fundiert Stellung zu nehmen.

6 BGH, ZIP 2003, 387.

7 Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Kap. 2, Rn. 1.628 ff.

8 S. st. Rspr. des BGH in Fn. 2.

9 Fn. 2; Burschel, FamRB 2011, 134.

10 BGH FamRZ 1999, 361 und Fn. 2.

11 Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.450 ff.

12 FA-Komm-FamR/Weinreich, § 1376 BGB Rn. 1.

13 Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.453.

14 HFA 2/1995, Hauptfachausschuss des IDW »Zur Unternehmensbewertung im Familien- und Erbrecht«; II, 2.; LG Bremen AG 2003, 215; OLG Celle AG 2007, 866; kritisch Ruthardt/Hachmeister, WPg 2011, 351 ff. mit Rspr.-Hinweisen.

15 BGH FamRZ 2011, 622, BGH FamRZ 2011, 1367; Kuckenburg, Unternehmensbewertung der freiberuflichen Praxis und der Freiberufler GmbH, FuR 2011, 515, 517; P/W/W/Weinreich, BGB, 6. Aufl. 2011, § 1376 Rn. 7; BGH, FamRZ 1989, 1051; OLG Düsseldorf, FamRZ 2008, 516; OLG Dresden, FamRZ 2008, 1857; a.A. Hoppenz, FamRZ 2006, 449 ff.

16 BGH in ständiger Rspr. z.B. BGH, FamRZ 2005, 99, 100; BGH, FamRZ 2005, 1974, 1976; BGH, FamRZ 1991, 43, 44; BGH, FamRZ 1986, 37, 39; BGH, FamRZ 1986, 776, 779 und insb. auch BVerfG, FamRZ 1985, 256, 260; Münch, FamRZ 2006, 1164.

17 Jonas, WPg 2011, 299, 302.

Die folgenden Ausführungen werden dabei eindringlich deutlich machen, dass unterschiedliche Bewertungsmethoden, wegen ihrer Denkmodelle, zu völlig unterschiedlichen Ergebnissen führen<sup>18</sup>! Der Verfahrensbevollmächtigte hat daher die Beratungsverpflichtung, auf die für den Mandanten geeignete Bewertungsmethode hinzuwirken. Dies setzt fundierte Kenntnisse der geeigneten Bewertungsmethoden voraus. Gericht und anwaltliche Parteivertreter dürfen sich bei der Auswahl der Bewertungsmethode nach der vorgenannten Rechtsprechung nicht auf eine geeignete Methodenauswahl durch den Sachverständigen verlassen oder ihm gar die Auswahl der Bewertungsmethode überlassen. Dies wäre grob rechtsfehlerhaft und erfolgt oftmals inzident durch den allgemeinen Auftrag an den Sachverständigen im Beweisbeschluss, den Vermögensgegenstand zum Bewertungsstichtag zu bewerten. Kenntnisse der Bewertungsmethoden und deren Wirkungsweisen sind darüber hinaus dann erforderlich, sobald das Sachverständigen Gutachten vorliegt. Nicht vorhandener oder unsachgerechter Vortrag bei der Auswahl der Bewertungsmethode und bei der kritischen Würdigung des Gutachtens durch den anwaltlichen Parteivertreter führen unweigerlich zu dessen Haftung<sup>19</sup>. So hat ein Rechtsanwalt sogar dafür gehaftet, die durch den Sachverständigen festgestellten Flächenangaben in einem Gebäudesachverständigen Gutachten nicht überprüft und die darin enthaltenen Fehler nicht entdeckt zu haben<sup>20</sup>. Aber auch das Gericht handelt rechtsfehlerhaft, wenn es die Auswahl der Bewertungsmethode dem Sachverständigen überlässt<sup>21</sup>. Letztlich »lebt« die Wertermittlung mit dem Problem, dass gerade kein Marktpreis vorliegt, der herangezogen werden kann und die Bewertung obsolet machte.

In der angelsächsischen Lehre zur Unternehmensbewertung wird dieses mit einem Merksatz treffend umschrieben:

**Price is what you pay! Value is what you get!**

#### IV. Wertermittlungssystem und -begriffe des Zugewinnausgleichs

Drei Kalküle liegen allen **Bewertungsmodellen**<sup>22</sup> zugrunde:

**1. Kalkül:** Für den Wert eines Vermögensgegenstandes ist allein der Veräußerungserlös maßgeblich, der erzielt werden kann.

**2. Kalkül:** Für den Wert eines Vermögensgegenstandes ist allein der Betrag maßgeblich, der für die Wiederbeschaffung des gebrauchten Gegenstandes aufzuwenden ist.

**3. Kalkül:** Für den Wert eines Vermögensgegenstandes ist die Höhe des Barwertes der Nutzungen ohne Veräußerung maßgeblich.

Hieraus leiten sich drei **elementare Begriffe der Wertermittlung**<sup>23</sup> in der Reihenfolge der v.g. Aufzählung ab:

- Veräußerung
- Wiederbeschaffung
- Ertrag

#### Tabellarische Systematisierung der Wertbegriffe:

	Wertbegriffe		
Veräußerungswert	Wiederbeschaffungswert		Ertragswert
Verkaufspreis	Anschaffungswert		Nutzungswert
Liquidationswert	Reproduktionswert		
	Substanz- und Sachwert		
Goodwill: immanent	Goodwill: kumulativ		Goodwill: immanent
		Mittelwert	

#### 1. Veräußerungswert

Der zuerst genannte Veräußerungserlös, also ein faktischer Marktpreis, liegt, auf den Bewertungsstichtag des Zugewinnausgleichsverfahrens bezogen, praktisch nie vor.

Eine Ausnahme bildet der »stichtagsnahe Veräußerungspreis«.

Im Kontext zum Stichtag des Zugewinnausgleichs findet aber, von wichtigen Ausnahmen abgesehen, keine Veräußerung statt. Dieser Wertansatz ist nur dann von Bedeutung, wenn ein Veräußerungsvorgang wenigstens stichtagsnah stattfindet. Man spricht dann vom **stichtagsnahen Veräußerungspreis**<sup>24</sup>, der in der Unternehmensbewertung mit zwei Jahren und in der Bewertung von Betriebsgrundstücken nach § 11 Abs. 2 Satz 2 BewG<sup>25</sup> mit einem Jahr angenommen wird. Dem ist auch die Rechtsprechung des BGH gefolgt.

#### 2. Mittelwertverfahren aus Ertrag und Substanz

Die weiter in Betracht kommenden Prämissen der Wiederbeschaffung und des Ertrags gehen, wie die obigen Kalküle zeigen, von völlig unterschiedlichen Bewertungsmodellen aus. Gleichwohl ist häufig in der Vergangenheit immer wieder versucht worden, kombinierende Mittelwertmethoden<sup>26</sup> anzuwenden. Allein wegen der unterschiedlichen Bewertungskalküle ist die Anwendung von irgendwelchen Kombinationsmethoden abzulehnen<sup>27</sup>. Substanzwert- und Ertragswertverfahren führen zu höchst unterschiedlichen Ergebnissen. Auch das »Stuttgarter Verfahren«<sup>28</sup> ist ein derartiges Mittelwertverfahren. Es ist von der überkommenen Rechtsprechung in der Vergangenheit häufig angewandt worden<sup>29</sup>. In der betriebs-

18 Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 4. Aufl., S. 1001.

19 Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1457 f.

20 OLG Düsseldorf, ZFE 2007, 36; BGH, AnwBl. 2009, 306.

21 BGH, NJW 1999, 781, 787 = FamRZ 1999, 361, 364; BGH, FamRZ 2005, 99, 100; BGH, FamRZ 2005, BGH, FamRZ 1974, 1976; BGH FamRZ 2011, 183, BGH FamRZ 2011, 622.

22 Ausführlich zu Vor- und Nachteilen der relevanten Bewertungsmethoden: Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.490–1.607!

23 Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.461 ff.; Kuckenburg, Wertermittlungssystem und -begriffe im Zugewinn, FuR 2009, 316 f.

24 IDW Fachgutachten »Zur Unternehmensbewertung im Familien- und Erbrecht«, HFA 2/1995, III, 4.

25 Kuckenburg, FuR 2009, 381, 386.

26 Zur Arbeitsweise der Mittelwertverfahren ausführlich: Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.583 ff.

27 Kuckenburg, FuR 2009, 316, 317.

28 Geregelt in den Erbschaftsteuerrichtlinien R 97 ff. ErbStR 2003, selbst im Steuerrecht überholt durch Schenkung- und Erbschaftsteuerreform 2009, vgl. Kuckenburg, FuR 2009, 261 und FuR 2009, 381.

29 BGH, FamRZ 1982, 54 m.w.N.

wirtschaftlichen Unternehmensbewertungslehre werden Mittelwertverfahren wegen ihrer völlig unterschiedlichen Denkmodelle der kombinierten Methoden abgelehnt. Seit Anfang der achtziger Jahre gilt die Anwendung derartiger Verfahren in der betriebswirtschaftlichen Bewertungslehre als Kunstfehler<sup>30</sup>. Auch in der Grundstücksbewertung<sup>31</sup> ist die Anwendung von Mittelwertverfahren gem. § 8 ImmoWertV unzulässig. Die Anwendung eines Mittelwertverfahrens macht die Unfähigkeit des Bewerbers deutlich, sich für ein bestimmtes Kalkül zu entscheiden. Bei der Anwendung eines Mittelwertverfahrens werden »Äpfel und Birnen« verglichen. Es gilt also ein **Aggregationsverbot**. Die Auswahl der Bewertungsmethode ist deshalb durch das Gericht im Beschluss/Urteil darzustellen und zu begründen. Praktikabilitätsgesichtspunkte, wie z.B. die Einfachheit der Ermittlung, dürfen keine Rolle spielen, da der »volle und wahre Wert« zu ermitteln ist. Das Mittelwertverfahren ist nicht verifizierbar und verstößt damit gegen Grundsätze der Logik. Die Rechtsmittelinstanz kann zwar grundsätzlich nicht die Auswahl der Bewertungsmethode überprüfen. Ein Verstoß gegen Denkgesetze führt aber zur Aufhebung von Entscheidungen der Tatsacheninstanz<sup>32</sup>. »Die Mittelwertverfahren sind in der gerichtlichen Praxis ausgestorben.«<sup>33</sup>

### 3. Substanzwert

Das Substanzwertverfahren<sup>34</sup> geht von der Überlegung aus, was aufzuwenden wäre, um einen identischen Vermögenswert, sogar Unternehmen oder auch Grundstücke, zu reproduzieren. Der Sachwert wird über die Summe der Wirtschaftsgüter im Zuge einer Gesamtbewertung unter going-concern-Gesichtspunkten nach Abzug der Verbindlichkeiten ermittelt. Dies geschieht nicht zu Buchwerten. Die insoweit veraltete Rechtsprechung des BGH<sup>35</sup> verlangt ein Hinzufügen des Geschäftswertes. Dazu ist die Substanzwertmethode aber nicht in der Lage, weil sich die den einzelnen Wirtschaftsgütern innewohnenden stillen Reserven nicht im Goodwill widerspiegeln. Die Schwächen des Wiederbeschaffungswertes werden also schon dadurch deutlich, dass dieser den Goodwill nicht immanent ermitteln kann; d.h., der Substanzwert ist nicht in der Lage, den Goodwill, bestehend aus weichen Faktoren wie Firmenwert, Kundenrelationen, Managementfaktoren, Vorteilen bei inneren Abläufen, Kreditwürdigkeit, Marktstellung, Organisation, Bedeutung eingeführter Markenartikel, funktionierendes Distributionsmanagement, Lieferantenrelationen, Standortvorteile und anderen Wettbewerbsvorteilen, abzubilden<sup>36</sup>.

### 4. Ertragswert

Unter dem Ertragswert versteht man den Barwert einer zeitraumbezogenen (»modifizierte« Ertragswertmethode) oder ewigen Rente, in dem der zukünftige, nachhaltig erzielbare und bereinigte Jahresertrag mit einem zu bestimmenden Kapitalisierungszinssatz, auf den Stichtag bezogen, kapitalisiert wird. Anknüpfungspunkt sind zukünftig zu prognostizierende Erträge, die immanent den Goodwill des Unternehmens abbilden. Die weichen Faktoren, die die anderen oben dargestellten Methoden nicht ausdrücken können, sind in den zukünftigen Zahlungsströmen enthalten. Es bedarf somit auch keiner gesonderten, ohne Bezug zu Zahlungsströmen hergeleiteten, Ermittlung eines Goodwills. Diese Bewertung ist zukunftsbezogen. Hauptkritik an dieser Methode ist das Problem der damit korrespondierend zu erstellenden Prognose. Dieses Argument tritt aber wegen des überragenden Argu-

ments zugunsten der Ertragswertmethode völlig in den Hintergrund:

Niemand würde für einen Vermögensgegenstand, insb. für ein Unternehmen, einen wertbildenden Faktor zugrunde legen, der vergangenheitsbezogen ist. Die Preisvorstellung eines potenziellen Erwerbers bildet sich nicht aus den Erträgen des Vermögensgegenstandes in der Vergangenheit; ihn interessieren vielmehr ausschließlich die zukünftigen Einnahmen und Zahlungsströme, die er selbst nach dem Erwerb für den Einsatz seines Kapitals erzielen kann. Anderenfalls könnte man alle in der Vergangenheit erfolgreichen und später in Insolvenz geratenen Unternehmen (z.B. Kodak, Quelle, Porst, AEG, Telefunken) prächtig veräußern.

»Für das Gewesene gibt der Kaufmann nichts!«<sup>37</sup>

Die Ertragswertmethode wird methodisch aus dem Kapitalwertkalkül der Investitionsrechnung abgeleitet. Daraus resultiert auch der Leitsatz des »Vaters« der modernen Bewertungslehre Moxter<sup>38</sup>: »bewerten heißt vergleichen«. Hierbei wird ein Bewertungsobjekt einem Vergleichsobjekt (ggf. auch einer Nichtinvestition) gegenübergestellt. Sodann wird aus dem ermittelten oder bekannten Preis des Vergleichsobjekts auf den unbekanntem Preis (Wert) des Bewertungsobjekts geschlossen. Dies entspricht exakt der Vorstellungswelt des Stichtagsprinzips im Zugewinnausgleichsverfahren, da der volle wirkliche Wert, d.h. ein von Wertschwankungen unabhängiger Verkehrswert und somit ein fiktiver und potenzieller Marktwert, zu ermitteln ist, der sich allein an den Erträgen der Zukunft orientiert.

### 5. Liquidationswert

Der Liquidationswert ist der Wert, der bei Veräußerung (durch Veräußerung von Einzelwirtschaftsgütern und Vermögensgesamtheiten) unter Zerschlagungsgesichtspunkten nach Abzug der Verbindlichkeiten und der Liquidationskosten sowie ferner unter Berücksichtigung der Ertragsteuern (§§ 16, 18, 34 EStG) verbleibt. Die Vermögensgegenstände und Schulden sind hierbei mit dem Marktwert zu bewerten, wobei Grundstücke, Gebäude und immaterielle Vermögensgegenstände oft stille Reserven enthalten. Der Marktwert der Schulden ist i.d.R. der Buchwert. Auch hängt der Marktwert von einer erwarteten Zerschlagungsgeschwindigkeit ab. Die Liquidationskosten beinhalten z.B. Kosten für einen Sozialplan oder Transaktionskosten für die Veräußerung der Sachanlagen. Zudem ist die Berechnung dieses Wertes insgesamt als schwierig anzusehen, da die Zerschlagungssituation für den Bewerter nur schwer zu antizipieren ist<sup>39</sup>.

30 Moxter, Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung, S. 56 ff., 61-63; bezeichnet jede **Mittelung** von Substanz- und Ertragswert **als theoretisch nicht legitimierbares und praktisch außerordentlich gefährliches »Rechenpiel«**.

31 Kuckenburg, Immobilienwertermittlungsverordnung, FuR 2010, 593 und 665.

32 BGH, FamRZ 2011, 183; BGH FamRZ 2011, 622 = NJW 2011, 999, NJW 1999, 781, 787 = FamRZ 1999, 361, 364.

33 Peemöller/Hannes, S. 1002.

34 Einzelheiten zum Substanzwertverfahren: Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.576 ff.

35 BGH FamRZ 1982, 34.

36 Kuckenburg, FuR 2009, 316, 317.

37 Peemöller, S. 33.

38 Moxter, Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung, S. 123.

39 Moxter, S. 103.

Die **Berechnungsformel** lautet:

$$\begin{aligned} \sum & \text{Veräußerungspreise aller Vermögensgegenstände} \\ - & \text{Fremdkapital zu Nominalwerten} \\ - & \text{Kosten der Liquidation} \\ = & \text{Liquidationswert} \end{aligned}$$

#### Vorteile der Liquidationsbewertung:

- i.d.R. absolute Wertuntergrenze eines Unternehmens;
- einfache Berechnung, sofern sich fiktive Marktpreise ermitteln lassen;
- für Banken im Firmenkundengeschäft geeignet, um den Wert der Sicherheiten von Bankkrediten im Sanierungsfall zu prüfen;
- dient als Kontrollgröße.

#### Nachteile der Liquidationsbewertung:

- keine Berücksichtigung zukünftiger Unternehmensentwicklung;
- Liquidationswert wird von der Transaktionsdauer beeinflusst;
- Synergieeffekte bleiben ggf. unberücksichtigt;
- je größer ein Unternehmen, desto schwieriger umzusetzen, da jede einzelne Vermögensposition zu Liquidationswerten zu bewerten ist.

Der Liquidationswert bildet die Wertuntergrenze bei der Unternehmensbewertung<sup>40</sup> und der Bewertung anderer Vermögensgegenstände. Bei der Bewertung im Güterrecht ist er dann von Bedeutung, wenn der Vermögenswert infolge der Zugewinnausgleichszahlung in Geld umgesetzt werden muss oder ohnehin eine Veräußerung beabsichtigt war<sup>41</sup>. Auch als wirtschaftliche Wertuntergrenze bei der Unternehmensbewertung ist die Liquidationsbewertung von Bedeutung, wenn der Ertragswert (z.B. auch durch den kalkulatorischen Unternehmerlohn) nach dem Bewertungsstandard IDW S 1 unter dem Liquidationswert liegt. Es wäre anderenfalls unwirtschaftlich, das Unternehmen fortzuführen, ohne dass es der konkreten Liquidation bedarf.<sup>42</sup> Hat das Unternehmen keinen positiven Ertragswert und wird es in absehbarer Zeit liquidiert, ist ebenfalls der Liquidationswert als voller und wirklicher Wert zugrunde zu legen<sup>43</sup>.

Der BGH geht in früheren Entscheidungen, im Übrigen jetzt auch das OLG Düsseldorf, davon aus, dass in Fällen tatsächlicher Fortführung eines Unternehmens nach dem Bewertungsstichtag der **Ansatz eines höheren Liquidationswertes, der also über dem Ertragswert liegt, nicht zulässig** ist und begründet das mit der Freiheit unternehmerischer Entscheidungen<sup>44</sup>. Nach einer weiteren Entscheidung des OLG Düsseldorf kann es aber einem unternehmerischen Handeln nicht entsprechen, wenn ein Unternehmen fortgeführt wird, dessen Erfolgsaussichten dauerhaft negativ sind. Danach ist der Liquidationswert für ein Unternehmen maßgeblich, das kein operatives Geschäft betreibt<sup>45</sup>.

Weitere Rechtsprechung differenziert nach den **Umständen und Gründen für die Fortführung** des unrentablen Unternehmens<sup>46</sup>. Danach ist es i.d.R. bei Rechtsbeziehungen des Unternehmers zu Dritten nur dann gerechtfertigt, den Liqui-

datationswert als Bewertungsuntergrenze zu unterschreiten, wenn ein rechtlicher oder tatsächlicher Zwang zur Unternehmensfortführung (testamentarische Auflage, öffentlich-rechtliche Bedingung)<sup>47</sup> oder ein »erhaltenswertes« Unternehmen vorliegt. Dies soll dann der Fall sein, wenn immerhin der kalkulatorische Unternehmerlohn und damit der Unterhalt erwirtschaftet werden kann.<sup>48</sup> Grds. sollte der **Liquidationswert als ökonomisch begründete Bewertungsuntergrenze** aufgrund des Schutzzwecks der einschlägigen Vorschriften für die Bewertungsanlässe im Zugewinnausgleich zur Anwendung kommen<sup>49</sup>. Dieser Meinung ist m.E. uneingeschränkt zu folgen: Die Unternehmensfortführung als solche kann nicht den Ansatz eines niedrigeren Ertragswertes rechtfertigen. Anderenfalls könnte ein Unternehmer die Abfindungsansprüche Dritter dadurch mindern, dass er sich unbewusst oder bewusst unökonomisch verhält und/oder bei Einzelunternehmen oder Personengesellschaften Ertragsminderungen vornimmt. Nur ein rechtlicher oder tatsächlicher Zwang zur Unternehmensfortführung kann Anlass sein, bei der Unternehmensbewertung nicht vom Liquidationswert auszugehen<sup>50</sup>. Auch wenn es nicht zur tatsächlichen Veräußerung des Unternehmens kommt, ist stets die latente Steuerlast aus Veräußerungsgewinnen nach den o.g. Vorschriften wertmindernd zu berücksichtigen<sup>51</sup>. Dies gilt auch für die Liquidationskosten<sup>52</sup>.

#### 6. Multiplikatorverfahren: vereinfachte Preisfindung – marktwertorientiertes Bewertungsverfahren – Praktikerverfahren

Diese den Mittelwertverfahren ähnlichen Verfahren sind marktwertorientiert, indem sie entweder eine betriebswirtschaftliche Kennzahl mit einem Faktor multiplizieren, was einem Marktwert entsprechen soll, oder an Marktwerten vergleichbarer Unternehmen ansetzen<sup>53</sup>. Als betriebswirtschaftliche Kennzahlen werden dabei meist entweder der Umsatz oder der Gewinn des Unternehmens herangezogen, der dann mit einem Faktor multipliziert wird. Dabei erfolgt eine Gewichtung von vergangenheitsorientierten Kennzahlen. Diese Vergangenheitsbezogenheit ist auch der Hauptkritikpunkt an diesen Methoden. Die Befürworter sehen in diesen »Daugenregeln« eine »versteckte Intelligenz«<sup>54</sup>. Die Ermittlung

40 BGH, FamRZ 1986, 776, 779.

41 BGH, FamRZ 1992, 918, 919; BGH, FamRZ 1993, 1183; BGH, FamRZ 1995, 1270.

42 BGH, FamRZ 1986, 776, 779; IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008, im Folgenden zitiert: »IDW S 1«).

43 BGH, FamRZ 2011, 183; BGH, FamRZ 1982, 2497; BGH, NJW 1982, 2441, Rn. 43.

44 BGH, WM 1973, 306; Peemöller, S. 1012; OLG Düsseldorf, 10.06.2009 – I 26 W 1/07, www.justiz.nrw.

45 OLG Düsseldorf, 29.07.2009 – I 26 W 1/08.

46 BGH, FamRZ 1986, 776 ff.; BGH, BB 1982, 887; OLG Karlsruhe, WM 1984, 656; BayObLG, AG 1995, 509 f.; LG Frankfurt/M., AG 1996, 187, 188.

47 IDW S 1, Rn. 140.

48 Münch, Die Unternehmerehe, Rn. 106; Münch, FamRB 2007, 375, 377.

49 Peemöller/Hannes, S. 1012, BayObLG, WM 1995, 1580; Schröder, Rn. 80; Haußleiter/Schulz, Rn. 112.

50 Münch, Die Unternehmerehe, Rn. 105 unter Hinweis auf Kuckenburg, FuR 2005, 401.

51 BGH FamRZ 2011, 622 & 1367; BGH, FamRZ 1991, 43, 48, Rn. 31.

52 Einzelheiten zur Ermittlung des Liquidationswerts: Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.552 ff.

53 Behringer, Unternehmensbewertung der Mittel- und Kleinbetriebe, 4. Aufl., S. 147 ff.; Kuckenburg FPR 2009, 290, 292.

54 Behringer, S. 149.

ist einfach und als nicht verifizierbar unwissenschaftlich; sie kann aber zur Geltendmachung von Ansprüchen dienlich sein. Barthel<sup>55</sup> wendet gegen die Ertragswertmethode ein, gerade die Mitglieder wirtschaftsprüfender Berufe würden bei der Veräußerung ihrer eigenen Unternehmen die Ertragswertmethode nicht zur Anwendung bringen, sondern wie Steuerberater und Wirtschaftsprüfer<sup>56</sup>, Rechtsanwälte<sup>57</sup>, Ärzte und Tierärzte<sup>58</sup> nach den jeweiligen branchentypischen Regeln umsatzorientiert die Werte ermitteln. Das Problem der Ertragswertmethode sei also ihre Nichtanwendung durch bestimmte Berufsgruppen. Die Komplexität der Unternehmensbewertung wird durch die Multiplikatorverfahren reduziert. Der Bewertungsstandard IDW S 1<sup>59</sup> hält vereinfachte Preisfindungen allerdings nur dafür geeignet, Anhaltspunkte für Plausibilitätsüberlegungen zu liefern. Diese Methoden sind allenfalls bei kleineren Unternehmen sinnvoll<sup>60</sup>. Insb. hat aber der BGH<sup>61</sup> diese vereinfachten Preisfindungen für familienrechtliche Verfahren als nicht ungeeignet erachtet. Gleichzeitig weist der BGH aber auf die Methodenvielfalt hin und überlässt die Auswahl dem Tatrichter. Die Anwendung vereinfachter Preisfindungen verstößt wegen ihrer Akzeptanz in der Praxis nicht gegen Denkgesetze. In seiner neuesten Rechtsprechung rückt der BGH hiervon allerdings ab, indem er die modifizierte Ertragswertmethode zur Bewertung von Freiberuflerpraxen heranziehen will und damit den Praktikermethoden eine klare Absage erteilt<sup>62</sup>.

#### Vorteile der Multiplikatorverfahren:

- zeit- und kostensparende Verfahren;
- branchenübliche Multiplikatoren sind meist öffentlich zugänglich;
- die Verfahren dienen dem relativen Vergleich;
- hohe Marktakzeptanz.

#### Nachteile der Multiplikatorverfahren:

- unwissenschaftliche Wertermittlung ohne Berücksichtigung individueller Merkmale;
- keine Berücksichtigung zukünftiger Unternehmensentwicklungen, weil vergangenheitsbezogen;
- Kapitalkosten und notwendige Investitionen bleiben unberücksichtigt;
- kombinieren vielfach Substanzwert und Ertragswert wie Mittelwertverfahren;
- berücksichtigen oftmals nicht die höchst relevante Kostenstruktur.

Letztlich sind diese Verfahren abzulehnen, weil bei der Anknüpfung an Umsatzgrößen die Kosten nicht berücksichtigt werden. Der Wert eines Unternehmens wird maßgeblich dadurch geprägt, ob das Unternehmen bspw. 50 oder 85 % Kosten ausweist<sup>63</sup>.

#### V. Prinzipien der Unternehmensbewertung, dargestellt am Ertragswertverfahren

In der Praxis von überragender Bedeutung ist das Ertragswertverfahren insbesondere bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften oder allgemein von Unternehmen, bei denen in gewissem Umfange im besten marxistischen Sinne Arbeit und

Kapital eingesetzt werden. Gleichzeitig werden die allgemeinen Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung im Folgenden komprimiert dargestellt.

#### Die Ausführungen sollen dem Praktiker gleichzeitig helfen, Sachverständigengutachten auf deren Richtigkeit und Vollständigkeit kritisch zu würdigen.

##### 1. Stichtagsprinzip

Das Stichtagsprinzip<sup>64</sup> ist ein bewerterisches Prinzip und dem Rechtsanwender über die §§ 1374 Abs. 1, 1384 BGB vertraut. In der Unternehmensbewertung hat das Stichtagsprinzip folgende Ausprägung<sup>65</sup>:

Der Bewertungsstichtag determiniert bei der Ertragswertbewertung die einzubeziehenden finanziellen Überschüsse und alle wertbildenden Kriterien. Es wird kein fiktives Gebilde, sondern ein reales Unternehmen bewertet. Dies verlangt die Besichtigung bzw. Inaugenscheinnahme eines zum Bewertungsstichtag noch existierenden Unternehmens durch den Gutachter<sup>66</sup>. Der Stichtag klärt die Zurechnung der finanziellen Überschüsse auf die bisherigen und zukünftigen Eigentümer. Der Bewertungsstichtag ist gesetzlich bestimmt; im außergerichtlichen Bereich bzw. bei Veräußerungsvorgängen kann der Stichtag vertraglich vereinbart werden. Das Gericht hat den Bewertungsstichtag dem Bewerter vorzugeben (§ 1384 BGB; §§ 253 Abs. 1 und 622 ZPO). Nach der **Wurzeltheorie** können nur die Erkenntnisse berücksichtigt werden, die zum Bewertungsstichtag bekannt waren. Bei dem gerade im Zugewinnausgleich deutlicheren Auseinanderfallen des Bewertungsstichtages und des Zeitpunktes der Durchführung der Bewertung ist daher nur der Informationsstand zu berücksichtigen, der bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätte erlangt werden können. Dies gilt auch in Bezug auf den Informationsstand über die **Ertragsteuerbelastung** der finanziellen Überschüsse<sup>67</sup>. Das Stichtagsprinzip liefert dem BGH sogar das Argument für die Berücksichtigung der Anwendung des geltenden Steuerrechts zum Stichtag bei der Berücksichtigung der individuellen latenten Steuerlast<sup>68</sup>. Methodenänderungen in der Unternehmensbewertung sind rückwirkend vorzunehmen. Das bedeutet, dass auch bei weit zurückliegenden Stichtagen im Anfangsvermö-

55 Barthel, DB 1996, 149 mit Tabelle zu Branchen Kennzahlen, Schröder, Rn. 181.

56 Sehr ausführlich, auch zum hier oft angewandten modifizierten Ertragswertverfahren: Peemöller, S. 719 ff., Schröder, Rn. 176.

57 BRAK-Mitteilungen 2009, 268 f.

58 Hinweise zur Bewertung von Arztpraxen v. 09.09.2008, www.bundesaeztekammer, ambulante Versorgung, Bewertung von Arztpraxen.

59 IDW S 1, Rn. 164 ff.

60 Übersicht über branchenspezifische Bewertungsmethoden der Bayerischen Staatskanzlei unter [http://www.ihk-kassel.de/solva\\_docs/ueberblick\\_bewertungsmethoden\\_Dez09.pdf](http://www.ihk-kassel.de/solva_docs/ueberblick_bewertungsmethoden_Dez09.pdf).

61 BGH, NJW 1999, 781 = FamRZ 1999, 361 für eine Steuerberatungspraxis; FamRZ 2011, 183; FamRZ 2011, 622.

62 BGH FamRZ 2011, 622 & 1367; Kuckenburg FuR 2011, 512 ff & 515 ff.

63 Klein/Kuckenburg, Handbuch Familienvermögensrecht, 2011, Rn. 1.595 ff.

64 FA-FamR/v. Heintschel-Heinegg, 9. Kap., Rn. 69 ff.

65 Peemöller, S. 33; Kuckenburg, FuR 2005, 298, 301.

66 Kuckenburg, FuR 2001, 293, 296.

67 BGH in st. Rspr. seit DB 1973, 563 ff, 565; OLG Celle, DB 1979, 1031; BVerfG, DStR 1999, 695; OLG Düsseldorf, AG 2000, 323; IDW S 1, Rn. 22, 23; Kuckenburg, FuR 2005, 298, 301; BGH FamRZ 2011, 622 & 1367;

Kuckenburg FuR 2011, 512 ff & 515 ff.

68 BGH FamRZ 2011, 622 & 1367; Kuckenburg, FuR 2011, 512 ff und 515 ff.

gen bspw. der Bewertungsstandard IDW S 1 in seiner Fassung von 2008 zur Anwendung zu bringen ist<sup>69</sup>.

## 2. Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit

Bewertungsobjekt ist stets die wirtschaftliche Unternehmenseinheit<sup>70</sup>. Alle Kombinationen von Produktionsfaktoren können bewertet werden. Das Bewertungsobjekt muss nicht identisch sein mit der rechtlichen Einheit. Wenn bei der Bewertung aus dem Unternehmen erzielbare Zahlungsströme an die Eigentümer von Bedeutung sind, hat eine Abgrenzung dahingehend stattzufinden, ob die Unternehmensgesamtheit als Quelle der Nutzung als eine Rechtseinheit bestanden hat.

Darüber hinaus hat eine Abgrenzung zum Privatvermögen, insb. bei personenbezogenen Unternehmen, unabhängig von ihrer Rechtsform zu erfolgen. Die Abgrenzung zur Privatsphäre ist bspw. von Bedeutung bei Betriebsaufspaltungen (Besitzgesellschaft vermietet Betriebsgrundstück oder wesentliches Anlagevermögen an zu bewertende Betriebsgesellschaft) oder wenn wesentliche Grundlagen wie Patente und Grundstücke zurückbehalten werden (steuerrechtliches Sonderbetriebsvermögen). Dies führt zu zusätzlichen Aufwendungen beim Unternehmen wie bspw. Zinsaufwendungen. Von Bedeutung ist auch die Absicherung betrieblicher Kredite durch Privatvermögen, bspw. durch Grundschulden oder Bürgschaften. Abzugrenzen sind betriebsnotwendiges und nicht betriebsnotwendiges Vermögen.

### a) Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens, insb. zukünftige finanzielle Überschüsse

»Für das Gewesene gibt der Kaufmann nichts!«<sup>71</sup> Will man folglich ein Unternehmen bewerten, muss man zukünftige Zahlungsströme unter going concern- Gesichtspunkten abbilden. Der Ertragswert ergibt sich aus den **Zukunftserfolgswerten**. Nur die zukunftsorientierte, prognoseorientierte Ertragswertermittlung entspricht ausschließlich, im Gegensatz zu vergangenheitsorientierten Methoden, dem **Stichtagsprinzip**<sup>72</sup>.

#### Definition<sup>73</sup> der Ertragswertmethode:

Der Wert des betriebsnotwendigen Vermögens bestimmt sich unter Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner). Demnach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner Eigenschaft abgeleitet, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.

Die Bewertung der zukünftigen finanziellen Überschüsse hat danach gemäß folgenden **Kriterien** zu erfolgen:

- Der Ertragswert ergibt sich aus den Zukunftserfolgen.
- Es erfolgt eine Prognose der erzielbaren und entziehbaren finanziellen Überschüsse. Nettoentnahmen können als Ertragsüberschüsse oder Discounted-Cash-Flows ermittelt werden<sup>74</sup>.
- Mittelzufluss und Ausgabenersparnis bringen in Deutsch – Ertrag, in Englisch – Cash-Flows. Da zukünftige Zahlungsströme interessieren, sind sie auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Man errechnet einen Bruttokapitalwert, der Ertragswert oder Discounted Cash-Flow heißt. Die zukünftig zu erwartenden Erträge hängen dabei von der Geschäftspoli-

tik und den Umweltbedingungen (Verbraucher, Konkurrenten und Wirtschaftsentwicklung) ab.

Die Unternehmensbewertung nach der Ertragswertmethode ist ein Teilgebiet der Investitionstheorie. Die **Investitionstheorie** setzt auf die erwarteten zukünftigen Zahlungsströme auf, wobei eine Kapitalisierung zukünftiger Zahlungsströme die aus theoretischer Sicht richtige Vorgehensweise ist. Zur Ermittlung dieses Barwertes wird ein **Kapitalisierungszinssatz** verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage (bewerten heißt vergleichen) repräsentiert. Danach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse für den Unternehmenseigner zu erwirtschaften, abgeleitet.

Dabei spielen regelmäßig nur **zwei Phasen** eine Rolle:

In der **erste Phase (Detailplanungsphase)**, die einen überschaubaren Zeitraum von drei bis max. sechs Jahren umfasst und bis zur zweiten Phase reicht, sollen detaillierte Planungsrechnungen zur Verfügung stehen, sodass die zahlreichen Einflussgrößen meist einzeln in die Prognose der finanziellen Überschüsse einbezogen werden können.

Die **zweite Phase (Fortführungswert/continuation value)** umfasst den Zeitraum nach dem ersten Planungshorizont. Die Ertragsprognose dieser zweiten Phase basiert i.d.R. auf einer mehr oder weniger pauschalen Fortschreibung der Detailplanung der ersten Phase. Diese zweite Phase wird finanzmathematisch als ewige Rente aufgefasst<sup>75</sup>. Diese zweite Phase sollte beginnen, sobald ein »eingeschwungener Zustand« durch Beendigung der Auswirkungen von Synergien und Investitionen oder bspw. außergewöhnlichem Wachstum in jungen Märkten erreicht ist.

Neben der Plan-Bilanz und der Plan-G&V hat jede Unternehmensbewertung auch eine Finanzbedarfsrechnung<sup>76</sup> zu enthalten, weil Anlage- und Umlaufvermögen sowie Wachstum zu finanzieren sind<sup>77</sup>.

Persönliche Steuern der Unternehmenseigner sind bei der streitentscheidenden Unternehmensbewertung zu berücksichtigen<sup>78</sup>. Managementfaktoren<sup>79</sup> sind zu ermitteln und einzubeziehen. Die Bewertung muss sich mit der Frage der Voll- oder Teilausschüttung mit korrespondierender Thesaurierung befassen, da die Höhe der Ausschüttung ein sog. Werttreiber ist. Nur für den Fall, dass der Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich bei Liquidation des gesamten Unternehmens ergeben (Liquidationswert), den Fortführungswert übersteigt, kommt der Liquidationswert als Unternehmenswert in Betracht<sup>80</sup>. Nur »en passant« arbeitet der

69 HFA 2/1995, II, 2; LG Bremen, AG 2003, 215; OLG Celle, AG 2007, 866; krit. Guthardt/Hachmeister, WPg 2011, 351 ff mit Rspr-Hinweisen.

70 Peemöller, S. 32, 33; IDW S 1, Rn. 59 ff.

71 Peemöller, S. 33.

72 Peemöller, S. 33.

73 IDW S 1, Rn. 4; Kuckenburg, FuR 2005, 298, 300.

74 IDW S 1, Rn. 5.

75 IDW S 1, Rn. 75 ff.; Peemöller, S. 59.

76 Peemöller, S. 34.

77 Perridon/Steiner, Finanzwirtschaft der Unternehmung, S. 631 ff.

78 Peemöller, S. 35 ff.; BGH FamRZ 2011, 622 & 1367; Kuckenburg FuR 2011, 512 ff. und 515 ff.

79 Peemöller, S. 38.

80 IDW S 1, Rn. 5.

IDW Standard die Substanzwertmethode in diesem Zusammenhang mit einem Satz ab:

»Dagegen kommt dem Substanzwert bei der Ermittlung des Unternehmenswertes keine eigenständige Bedeutung zu!«<sup>81</sup>

Dabei ist der Ertragswert finanzmathematisch ein Bruttokapitalwert. Diskontiert werden erwartete Zahlungsmittelzuflüsse und ersparte Zahlungsmittelabflüsse beim Eigner des Unternehmens<sup>82</sup>.

#### Vorteile des Ertragswertverfahrens:

- Zukünftige Unternehmensentwicklung findet Berücksichtigung;
- die in Deutschland am weitesten verbreitete Methode<sup>83</sup>;
- findet Anlehnung an die Investitionsrechnung und vertritt damit die Sichtweise des Investors (der BGH<sup>84</sup> verlangt eine Marktfähigkeit für das zu bewertende Unternehmen!);
- Going-Concern-Prinzip findet Berücksichtigung.

#### Nachteile des Ertragswertverfahrens:

- Diskontierungsgrößen sind nicht eindeutig definiert, da sehr starke Schwankungen im Unternehmenswert möglich sind;
- Gewinn ist die am meisten von der Rechnungslegung manipulierbare Größe;
- Gewinn entspricht nicht der Ausschüttung an die Inhaber;
- nachhaltiger Ertrag (= Fortführungswert = continuation value) hat überragenden Einfluss auf den Unternehmenswert wegen des Barwerts der ewigen Rente!<sup>85</sup>

#### b) Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens

Das nicht betriebsnotwendige Vermögen<sup>86</sup> ist auszusondern und mit Liquidationswerten einzusetzen. Die Abgrenzung zum betriebsnotwendigen Vermögen erfolgt nach **zwei Kriterien**:

- Funktion des Vermögensgegenstandes für den Betriebszweck und
- Notwendigkeit aus der Sicht des potenziellen Investors.

Ein über die Normalsubstanz hinausgehendes Vermögen ist nicht betriebsnotwendig<sup>87</sup>. Kosten der Liquidation sind abzusetzen und steuerliche Folgen für den Investor zu berücksichtigen. Wenn unter bestimmten Voraussetzungen Schulden dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen zuzurechnen sind, ist der Liquidationserlös um diesen Betrag zu kürzen. Hat das nicht betriebsnotwendige Vermögen unter bestimmten Voraussetzungen zur Kreditsicherheit gedient, kann sich die Finanzierungssituation ändern.

#### 3. Funktion der Unternehmensbewertung / Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks

Für die Nachprüfbarkeit eines Gutachtens ist der Bewertungszweck im Gutachten zu dokumentieren und deutlich zu machen, dass die Berechnungen nur in dem dargestellten Beziehungskomplex gelten.<sup>88</sup> Darauf muss insb. ein Parteigutachten hinweisen.

Die Hauptfunktionen<sup>89</sup> sind (sog »Kölner Funktionenlehre«):

- Beratungsfunktion zur Ermittlung subjektiver Entscheidungswerte (Kaufpreishöchstgrenze/Verkaufspreisuntergrenze);
- Vermittlungsfunktion für die Ermittlung eines Einigungswertes;
- Funktion als neutraler Gutachter mit der Ermittlung eines objektiven Unternehmenswerts

Das Gerichtsgutachten im Zuge der Beweiserhebung durch das FamG ist streitentscheidend, sodass dort ein objektiver Unternehmenswert zu ermitteln ist.

#### 4. Nachvollziehbarkeit der Bewertungsansätze

Die Annahmen und das Kalkül im Gutachten sind zu beschreiben und darzustellen<sup>90</sup>. Dabei muss deutlich gemacht werden, von wem die Annahmen stammen; Management (im familienrechtlichen Verfahren oftmals ein Verfahrensbeteiligter!), Parteigutachter oder Sachverständige.

#### 5. Vergangenheitsanalyse

Ausgangspunkt für die Prognose künftiger Entwicklungen und zur Vornahme von Plausibilitätüberlegungen ist die Vergangenheitsanalyse. Diese basiert in aller Regel auf den Gewinn- und Verlustrechnungen, der Kapitalflussrechnung, den Bilanzen und der internen Ergebnisrechnung (Kosten- und Leistungsrechnung). Zu berücksichtigen sind darüber hinaus die Werttreiber und die Umsatzentwicklung, wichtige Kostenblöcke (fix/variabel), Änderung der Kapitalstruktur, Ausschüttungspolitik und Investitionspolitik des Unternehmens. Die Dokumentationen hierfür sind aber bei jungen und kleinen Unternehmen oftmals wenig ausgereift oder nicht vorhanden<sup>91</sup>. Das Rechnungswesen ist wichtigster Anknüpfungspunkt für die Unternehmensbewertung und deshalb vom Bewerter kritisch zu würdigen.

Darüber hinaus sind die für die Ertragskraft bedeutenden Markt- und Umweltentwicklungen, wie z.B. politische, gesamtwirtschaftliche und technische Entwicklungen, Branchenentwicklungen, Entwicklung der Märkte und der Marktstellung des Unternehmens zu analysieren<sup>92</sup>. Bei den Umsätzen ist zu prüfen, ob diese aus Geschäften erzielt worden sind, die für das Unternehmen typisch sind oder ob es in den vergangenen Perioden Umsätze aus sonstigen betrieblichen und außerordentlichen Erträgen gab. Waren die deklarierten Umsätze tatsächlich realisiert, d.h. erfolgten Lieferung und Leistung? Waren die unbaren Umsätze der Periode auch werthaltig, sodass mit einem Eingang der Forderung zu rechnen ist?

81 IDW S 1, Rn. 6.

82 Ballwieser, Unternehmensbewertung, S. 12.

83 OLG Stuttgart, 22.09.2009 – 20 W 20/06; OLG Düsseldorf, 10.06.2009 – 26 W 1/07; OLG München, 14.07.2009 – 31 Ws 121/06.

84 BGH FamRZ 1978, 332 ff; BGH FamRZ 2011, 1367.

85 »Das verschafft Unbehagen!« Ballwieser, S. 66.

86 Peemöller, S. 43 ff.; IDW S 1, Rn. 59 ff.

87 BayObLG (»Paulaner«), AG 1996, 127 ff, danach war Immobilieneigentum brauereieigener Gaststätten nicht betriebsnotwendig!

88 Moxter, Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung, S. 6; Peemöller, S. 33; WP Handbuch II, A, 27 ff.; Kuckenburg, FuR 2005, 298, 300.

89 IDW S 1, Rn. 12, Peemöller, S. 7 ff.

90 IDW S 1, Rn. 66; Peemöller, S. 33.

91 IDW S 1, Rn. 75 ff.

92 Kuckenburg, FuR 2005, 298, 302.

Bei Umsätzen in Fremdwährungen sind die Kurse zu überprüfen. Umsätze können auch zeitlich verschoben werden durch Werbemaßnahmen, Preisnachlässe oder lange Zahlungsziele an die Kunden. Zu fragen ist auch bei Umsätzen mit verbundenen Unternehmen, ob die Konditionen marktüblich sind. Erfolgt Stornierung oder gegenläufige Geschäfte, die Umsätze rückgängig machten?<sup>93</sup> Bei den Aufwandspositionen sind insb. zu überprüfen: Materialaufwand, Personalaufwand (einschließlich der Geschäftsführergehälter), Abschreibungen, sonstige betriebliche Aufwendungen<sup>94</sup>.

Ziel der Analyse ist die Schaffung eines Ausgangspunktes für Prognose- und Plausibilitätsüberlegungen sowie Verständnis für das Geschäft in der Vergangenheit. Dies setzt stets eine Besichtigung des Bewertungsobjekts – im Gegensatz zur »Schreibtischbewertung« – durch den Bewerter voraus<sup>95</sup>.

### 6. Ausschüttungsannahme

Wenn das Ertragswertverfahren zur Ermittlung eines objektiven Unternehmenswertes von den finanziellen Überschüssen ausgeht, ist folgerichtig die Höhe der Ausschüttung für den Unternehmenswert von Bedeutung und Werttreiber. Die älteren Bewertungsstandards gingen noch von einer Vollausschüttungsannahme aus, die Gewinn mit Ausschüttung gleichsetzte. Dies ist nicht realitätskonform, da empirisch Ausschüttungsquoten von 40 bis 70 % ermittelt worden sind<sup>96</sup>.

»Soweit die Planung zwei Phasen unterscheidet, ist die Aufteilung der finanziellen Überschüsse auf Ausschüttungen und Thesaurierung für die erste Phase der Planung (Detailplanungsphase) auf der Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen. Sofern für die Verwendung dieser Wertbeträge keine Planungen vorliegen und auch die Investitionsplanung keine konkrete Verwendung vorsieht, ist eine sachgerechte Prämisse zur Mittelverwendung zu treffen. Unterliegen die thesaurierungsbedingten Wertzuwächse einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung, so ist dies bei der Bewertung zu berücksichtigen«<sup>97</sup>.

In der zweiten Planungsphase wird das Ausschüttungsverhalten äquivalent zum Ausschüttungsverhalten der Alternativanlage bzw. zur Peer-Group angenommen, soweit nicht Beson-

derheiten der Branche, der Kapitalstruktur oder der rechtlichen Rahmenbedingungen zu beachten sind<sup>98</sup>. Für die thesaurierten Beträge wird die Teilnahme einer kapitalwertneutralen Verwendung getroffen. Als Ausschüttungsquote der ewigen Rente ist also das Ausschüttungsverhalten der Alternativanlage zugrunde zu legen, d.h. i.d.R. der Durchschnitt der Ausschüttungsquoten einer Peer Group.

Die Einführung der **Abgeltungsteuer** im Jahre 2009 beendete die einkommensteuerfreien Wertbeiträge aus der Thesaurierung. So unterliegen diese jetzt einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung, die aber nur mit 50 % der Dividendenbesteuerung angerechnet wird. Dies hängt mit der üblichen Haltdauer und den Kursrenditen zusammen, die zu einer effektiven Kursgewinnbesteuerung in einer Bandbreite von 10 bis 20 % führen<sup>99</sup>. Im Gutachten wird deshalb vielfach eine effektive Kursgewinnbesteuerung von 12,5 % angenommen<sup>100</sup>. Die Dividendenbesteuerung beläuft sich noch genauer unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags damit auf 26,375 % und die Veräußerungsgewinnbesteuerung dann auf 13,1875 %. Die Ausschüttungsquote beeinflusst damit den Unternehmenswert aufgrund unterschiedlicher steuerlicher Behandlung von ausgeschüttetem ggü. thesauriertem Gewinn. Seit Abkehr vom Anrechnungsverfahren ist eine Vollausschüttung an den Anteilseigner steuerlich oft unvorteilhaft. Die Unternehmenssteuerreform 2008<sup>101</sup> führte zu einer Angleichung der Besteuerung zwischen Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften, d.h. es liegt praktisch eine steuerliche Rechtsformneutralität vor. In der Literatur wird deshalb sogar vorgeschlagen, bei der Bewertung die Steuer fiktiv bei Personengesellschaften wie bei der Kapitalgesellschaft anzurechnen<sup>102</sup>.

### ■ Der Beitrag wird in der nächsten Ausgabe der FuR fortgesetzt.

93 Ausführlich Ballwieser, Unternehmensbewertung, S. 23 ff.

94 Ballwieser, Unternehmensbewertung, S. 27 ff.

95 Kuckenburg, FuR 2001, 293, 296.

96 IDW S 1 2005, Rn. 44; Wagner/Jonas/Ballwieser/Tschöpel, WPg 2004, 889.

97 IDW S 1, Rn. 35 ff.

98 IDW S 1, Rn. 37.

99 Wiese, WPg 2007, 368, 371.

100 Ballwieser, Unternehmensbewertung, S. 121.

101 FA-FamR/Kuckenburg/Perleberg-Köbel, 8. Aufl. 2011, 13. Kap., Rn. 4.

102 Jonas, WPg 2011, S. 299, 303; ders, WPg 2008, 826 ff.

## Die Rechtsprechung des BGH zur Bagatellklausel des § 18 VersAusglG

von Hartmut Wick, Vorsitzender Richter am OLG, Celle

Keine Vorschrift des mit dem VAStrRefG<sup>1</sup> geschaffenen neuen materiellen Rechts des Versorgungsausgleichs hat die gerichtliche Praxis bisher ähnlich beschäftigt wie die sog. Bagatellklausel des § 18 VersAusglG. Die Bestimmung ist von den OLG in verschiedenen Punkten unterschiedlich interpretiert worden,<sup>2</sup> was eine erhebliche Rechtsunsicherheit zur Folge hatte. Nunmehr hat der BGH in mehreren Entscheidungen Stellung bezogen, die im Folgenden analysiert und systematisch eingeordnet werden sollen. Ferner wird auf noch offene Fragen eingegangen.

### I. Grundsätzliches

#### 1. Verfassungsmäßigkeit der Bagatellklausel

Die Bagatellregelung des § 18 VersAusglG verstößt nach Auffassung des BGH nicht gegen höherrangiges Verfassungsrecht. Nach der Rechtsprechung des BVerfG<sup>3</sup> folgt zwar aus Art. 6 Abs. 1 i.V. mit Art. 3 Abs. 2 GG die gleiche Berechtigung der

1 Gesetz zur Strukturreform des Versorgungsausgleichs vom 03.04.2009, BGBl. I S. 700.

2 Vgl. dazu Wick FuR 2011, 436, 437 ff.

3 FamRZ 2006, 1000.