

Entwurf einer IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Anwendung der Grundsätze des IDW S 1 bei der Bewertung von Beteiligungen und sonstigen Unternehmensanteilen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses (IDW ERS FAB 10)

Stand: 29.10.2026¹

Der Fachausschuss Unternehmensberichterstattung (FAB) des IDW hat den nachfolgenden Entwurf einer IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Anwendung der Grundsätze des IDW S 1 bei der Bewertung von Beteiligungen und sonstigen Unternehmensanteilen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses (IDW ERS FAB 10) verabschiedet.

Die Überarbeitung der derzeit geltenden und zuletzt im Jahr 2012 geänderten IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Anwendung der Grundsätze des IDW S 1 bei der Bewertung von Beteiligungen und sonstigen Unternehmensanteilen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses (IDW RS HFA 10) ist erforderlich, um die aus dem neu gefassten IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2026) resultierenden Änderungen zu berücksichtigen.

Gegenüber IDW RS HFA 10 sieht der Entwurf vor allem folgende Änderungen vor:

- *Entsprechend der Fortentwicklung der Wertkonzepte in IDW S 1 i.d.F. 2026 soll für die Folgebewertung unter Haltegesichtspunkten das neue Wertkonzept des plausibilisierten Entscheidungswerts anstelle des bisherigen subjektiven Unternehmenswerts zugrunde zu legen sein. Die dabei zu berücksichtigenden Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten sowie sonstigen Einflussfaktoren und individuellen Möglichkeiten einschließlich der Synergien müssen zum Abschlussstichtag plausibel, d.h. nach spezifischen Plausibilitätsmaßstäben nachvollziehbar und konsistent sein.*
- *Bei der Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten sollen entsprechend der Fortentwicklung des objektivierten Werts nicht mehr nur zum Abschlussstichtag eingeleitete oder konkretisierte Maßnahmen relevant sein, sondern es soll auch hier auf die Verhältnisse des Unternehmens und des Markts zum Abschlussstichtag sowie die hierauf aufbauenden Erwartungen einschließlich der Synergien abzustellen sein. Dabei soll der Prognose der Zukunftserfolge die Perspektive umfassend informierter Eigenkapitalgeber mit ausschließlich finanzieller Zielsetzung und ohne einseitigen Einfluss auf den*

¹ Verabschiedet vom Hauptfachausschuss (HFA) als IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Anwendung der Grundsätze des IDW S 1 bei der Bewertung von Beteiligungen und sonstigen Unternehmensanteilen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses (IDW RS HFA 10) am 29.09.2003. Änderungen durch den HFA am 04.03.2004, am 18.10.2005, am 19.12.2011 und am 29.11.2012. Änderungen insb. zur Anpassung an IDW S 1 i.d.F. 2026; vorbereitet vom Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) und vom Arbeitskreis „HGB-Rechnungslegung“; verabschiedet als Entwurf eines IDW RS FAB 10 vom Fachausschuss Unternehmensberichterstattung (FAB) am 29.10.2026.

Unternehmenswert zugrunde zu legen sein. Die solchermaßen ermittelten Zukunftserfolge müssen ebenfalls nach spezifischen Plausibilitätsbeurteilungen nachvollziehbar und konsistent sein.

- *Die Ausführungen zum Kapitalisierungszinssatz für die Folgebewertung unter Haltegesichtspunkten sollen unter Verweis auf IDW S 1 i.d.F. 2026 gekürzt werden, da für den plausibilisierten Entscheidungswert nach IDW S 1 i.d.F. 2026 – anders als für den subjektiven Unternehmenswert nach IDW S 1 i.d.F. 2008 – die allgemeinen Ausführungen zur Kapitalisierung der Zukunftserfolge gelten.*
- *Betreffend die Berücksichtigung von Ertragsteuern soll sowohl für die Folgebewertung unter Halte- als auch für die Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten ergänzt werden, dass bei der Ermittlung der Zukunftserfolge im Fall einer Beteiligung an einer Personengesellschaft, die durch eine bilanzierende Personengesellschaft gehalten wird, typisierte persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner der bilanzierenden Gesellschaft in Abzug zu bringen sind. Alternativ soll es auch zulässig sein, unter der Fiktion einer Körperschaft als Eigenkapitalgeber Körperschaftsteuer in Abzug zu bringen. Sofern bei der Ermittlung der Zukunftserfolge persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner der bilanzierenden Personengesellschaft in Abzug gebracht worden sind, sind diese jeweils auch im Kapitalisierungszinssatz anzusetzen.*
- *Ferner sollen Konkretisierungen vorgenommen werden, wann von einer Veräußerungsabsicht seitens des bilanzierenden Unternehmens auszugehen ist. Dies soll jedenfalls dann der Fall sein, wenn das Organ, das final den Verkauf der Beteiligung zu autorisieren hat, seinen Willen zur Veräußerung durch einen entsprechenden Beschluss oder auf andere nachvollziehbare Weise bis zum Abschlussstichtag dokumentiert hat.*
- *Bei der Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten sollen die noch in IDW RS HFA 10 enthaltenen Ausführungen entfallen, wonach auf die Nettozuflüsse nach Abzug der persönlichen Ertragsteuern abzustellen ist, da nach IDW S 1 i.d.F. 2026 in Fällen, in denen das Informationsbedürfnis auf Ebene von Gesellschaften im Vordergrund steht, (auch) eine Bewertung vor Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern sachgerecht ist.*
- *Ferner soll klarstellend ergänzt werden, dass für die Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten typischerweise davon ausgegangen werden kann, dass Effekte aus dem künftigen wirtschaftlichen Verbund mit dem Erwerber mindestens den Verbundeffekten des Beteiligungsunternehmens selbst (und seiner etwaigen Tochterunternehmen) im bisherigen wirtschaftlichen Verbund entsprechen. Entsprechend dem Bewertungszweck (u.a. Gläubigerschutz) dürfen aber maximal die Verbundeffekte aus dem bisherigen wirtschaftlichen Verbund berücksichtigt werden.*
- *Zudem soll klargestellt werden, dass sowohl bei der Folgebewertung unter Halte- als auch bei der Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten ein etwaiger Börsenkurs für die Bewertung von Beteiligungen jeweils nur der Plausibilitätsbeurteilung des als Zukunftserfolgswert ermittelten beizulegenden Werts dient. Lediglich bei der Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten, wenn solche Unternehmensanteile über die Börse veräußert werden sollen, soll der letzte Börsenkurs vor dem Abschlussstichtag für diese Anteile als Ausgangspunkt für einen erwarteten Veräußerungserlös heranzuziehen sein.*

- Schließlich soll klargestellt werden, dass bzw. unter welchen Umständen der Liquidationswert eines Beteiligungsunternehmens auch für bilanzielle Zwecke als Wertuntergrenze anzusehen ist.

Der Entwurf beinhaltet eine noch nicht abschließend abgestimmte Berufsauffassung. Im Einklang mit dem IDW Prüfungsstandard: Rechnungslegungs- und Prüfungsgrundsätze für die Abschlussprüfung (IDW PS 201 n.F. (09.2022)) (Stand: 28.09.2022) kann der Entwurf im Rahmen der Eigenverantwortlichkeit und des beruflichen Ermessens des Berufsangehörigen berücksichtigt werden, soweit er geltenden IDW Stellungnahmen zur Rechnungslegung nicht entgegensteht. Der FAB hat die Möglichkeit, eine Empfehlung zur Anwendung des IDW ERS FAB 10 auszusprechen: Der FAB hat eine solche Empfehlung ausgesprochen.

Änderungs- oder Ergänzungsvorschläge zu dem Entwurf werden schriftlich an die Geschäftsstelle des IDW (Postfach 32 05 80, 40420 Düsseldorf oder stellungnahmen@idw.de) bis zum 31.03.2027 erbeten. Die Änderungs- oder Ergänzungsvorschläge werden im Internet auf der IDW Website veröffentlicht, wenn dies nicht ausdrücklich vom Verfasser abgelehnt wird.

Der Entwurf steht bis zu seiner endgültigen Verabschiedung im Internet (www.idw.de) unter der Rubrik Verlautbarungen zur Verfügung.

Copyright © Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf.

1.	Vorbemerkungen.....	3
2.	Handelsrechtliche und betriebswirtschaftliche Grundlagen der Zugangs- und Folgebewertung von Beteiligungen	4
3.	Folgebewertung unter Haltegesichtspunkten.....	5
3.1.	Berücksichtigung von Maßnahmen und Synergien in der Folgebewertung bei der Ermittlung des plausibilisierten Entscheidungswerts.....	5
3.2.	Berücksichtigung von Ertragsteuern bei der Ermittlung der Zukunftserfolge	6
3.3.	Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes.....	7
4.	Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten.....	7

1. Vorbemerkungen

- Die vorliegende IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung konkretisiert, auf welche Weise die in IDW S 1 i.d.F. 2026² dargelegten betriebswirtschaftlichen Grundsätze bei der Bewertung von Beteiligungen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses zu berücksichtigen sind. Die in dieser IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung dargelegten Grundsätze sind entsprechend anzuwenden, sofern nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung zur Bewertung von Unternehmensanteilen, die keine Beteiligungen i.S. des § 271 Abs. 1 HGB darstellen, der Zukunftserfolgswert heranzuziehen ist.

² Vgl. IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2026) (Stand: 11.02.2026).

- 2 Diese *IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung* ersetzt die *IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Anwendung der Grundsätze des IDW S 1 bei der Bewertung von Beteiligungen und sonstigen Unternehmensanteilen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses (IDW RS HFA 10)* vom 29.11.2012. Sie ist erstmals anzuwenden auf Abschlüsse für Zeiträume, die nach dem 31.12.2027 beginnen. Eine frühere Anwendung ist zulässig.³

2. Handelsrechtliche und betriebswirtschaftliche Grundlagen der Zugangs- und Folgebewertung von Beteiligungen

- 3 Beteiligungen sind nach § 253 Abs. 1 Satz 1 HGB bei Zugang mit ihren Anschaffungskosten zu bewerten.
- 4 Entfällt ein Teil des für die Beteiligung gezahlten Kaufpreises auf von der bilanzierenden Gesellschaft nicht realisierbare Synergien (vgl. Tz. 11), kann insoweit eine Entnahme der Gesellschafter vorliegen bzw. bei Anwendung der für den faktischen Konzern geltenden aktienrechtlichen Vorschriften im Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs neben der Beteiligung eine Forderung auf Nachteilsausgleich i.S. des § 311 Abs. 2 Satz 2 AktG zu aktivieren sein.

Die Höhe einer solchen Forderung entspricht dem Teil des für die Beteiligung bezahlten Kaufpreises, der auf nicht von der bilanzierenden Gesellschaft direkt oder indirekt realisierbare Synergien (Synergiekreis i.S. von Tz. 11) entfällt. Bei Vorliegen eines Gewinnabführungsvertrags führt die aufgrund nicht realisierbarer Synergieeffekte notwendige außerplanmäßige Abschreibung der Beteiligung zu einer entsprechend geringeren Gewinnabführung bzw. einem entsprechend höheren Verlustausgleich durch die Muttergesellschaft.

- 5 Ist einer Beteiligung am Abschlussstichtag ein niedrigerer Wert beizulegen, so darf gemäß § 253 Abs. 3 Satz 6 HGB eine außerplanmäßige Abschreibung auf diesen Wert vorgenommen werden; sie muss vorgenommen werden, wenn die Wertminderung voraussichtlich dauernd ist (§ 253 Abs. 3 Satz 5 HGB).
- 6 Der einer Beteiligung am Abschlussstichtag beizulegende Wert ist grundsätzlich aus einem Zukunftserfolgswert abzuleiten. Dabei sind nach *IDW S 1 i.d.F. 2026* das Ertragswertverfahren und das Dividend Discount Model neben den Discounted-Cash-Flow-Verfahren zur Ermittlung des Unternehmenswerts als Zukunftserfolgswert vorgesehen, wobei alle Verfahren auf der gleichen konzeptionellen Grundlage (Kapitalwertkalkül) beruhen und bei gleichen Bewertungsannahmen und -vereinfachungen zu identischen Unternehmenswerten führen.⁴ Für den Fall, dass der Barwert der finanziellen Rückflüsse, die aus der Liquidation des gesamten Unternehmens erwartet werden (Liquidationswert), den Fortführungswert übersteigt, ist – unabhängig vom Bestehen einer tatsächlichen Liquidationsabsicht – grundsätzlich der Liquidationswert als Unternehmenswert heranzuziehen, sofern nicht ein rechtlicher oder faktischer Zwang zur Unternehmensfortführung besteht.⁵ Multiplikatormethoden dienen der vereinfachten Preisfindung

³ Vgl. *IDW Prüfungsstandard: Rechnungslegungs- und Prüfungsgrundsätze für die Abschlussprüfung (IDW PS 201 n.F. (09.2022))* (Stand: 28.09.2022), Tz. 19 Satz 2.

⁴ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 13 und 128.

⁵ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 15.

und dürfen daher nur zur Plausibilitätsbeurteilung zukunftsersfolgswertorientierter Bewertungen verwendet werden.⁶

- 7 Das für die Folgebewertung einer Beteiligung für handelsbilanzielle Zwecke anzuwendende Wertkonzept des *IDW S 1 i.d.F. 2026* richtet sich danach, ob die Beteiligung bis auf Weiteres gehalten werden soll (Halteabsicht) und gehalten werden kann (Haltefähigkeit) (vgl. Abschn. 3.) oder ob sie veräußert werden soll (Veräußerungsabsicht) oder veräußert werden muss (wirtschaftlicher Veräußerungszwang) (vgl. Abschn. 4.).

3. Folgebewertung unter Haltegesichtspunkten

3.1. Berücksichtigung von Maßnahmen und Synergien in der Folgebewertung bei der Ermittlung des plausibilisierten Entscheidungswerts

- 8 Beabsichtigt das Management der bilanzierenden Gesellschaft eine Beteiligung weiterhin zu halten und besteht auch die Fähigkeit dazu, ist der beizulegende Wert der Beteiligung unter Berücksichtigung der Grundsätze für die Ermittlung eines plausibilisierten Entscheidungswerts zu bestimmen. Ausgangsgrundlage hierfür ist die Managementplanung für das Bewertungsobjekt.⁷ Um für die Bewertung herangezogen werden zu können, hat die Managementplanung die erwartete Entwicklung des Geschäftsmodells des Beteiligungsunternehmens mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten sowie sonstigen Einflussfaktoren und individuellen Möglichkeiten einschließlich der Synergien zu berücksichtigen, welche zum Abschlussstichtag plausibel, d.h. nach bestimmten Plausibilitätsmaßstäben nachvollziehbar und konsistent sind.⁸
- 9 Eine plausible Managementplanung muss folgende Plausibilitätsmaßstäbe erfüllen:⁹
- a. rechnerische und formelle Plausibilität, bestehend aus rechnerischer Richtigkeit des Planungsmodells sowie Konsistenz der Annahmen innerhalb der Managementplanung
 - b. materielle, interne Plausibilität, bestehend aus der Nachvollziehbarkeit und Konsistenz der Annahmen der Managementplanung mit den Erläuterungen des Managements und mit der Unternehmensanalyse, sowie
 - c. materielle, externe Plausibilität, bestehend aus der Nachvollziehbarkeit und Konsistenz der Managementplanung auf Basis von Marktanalysen bzw. Wettbewerbsanalysen.
- 10 Dabei ist die materielle, interne Plausibilität einer zum Abschlussstichtag erwartbaren Maßnahme beispielsweise dann gegeben, wenn die für die Realisierung dieser Maßnahme erforderlichen Beschlüsse spätestens zum Zeitpunkt der Beendigung der Aufstellung des Abschlusses gefasst worden sind. Die materielle, externe Plausibilität einer zum Abschlussstichtag erwartbaren Maßnahme kann etwa durch die Nachvollziehbarkeit und die Konsistenz der Managementplanung mit externen Marktstudien begründet sein. Da die bilanzielle Bewertung insb. für die Zwecke des Gläubigerschutzes erfolgt und daher der Ermittlung des Schulden-

⁶ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 143 f.

⁷ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 55.

⁸ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 95 i.V.m. Abschn. 2.2. und 5.5., sowie hinsichtlich weiterführender Hilfestellungen *IDW Praxishinweis: Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion (IDW Praxishinweis 2/2017)* (Stand: 02.01.2017), Abschn. 3.2.

⁹ Vgl. entsprechend *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 75.

deckungspotenzials dient, sind in Abhängigkeit vom Einzelfall in besonderen Situationen (wie etwa Sanierungsfällen) erhöhte Anforderungen an die Nachweise zur Erfüllung der materiellen internen und materiellen externen Plausibilität zu stellen.

- 11 Sämtliche zum Abschlussstichtag als plausibel zu beurteilende Maßnahmen, die die bilanzierende Gesellschaft erwartet, sind bei der Bewertung der Beteiligung zu berücksichtigen. Die der Planung des Managements des zu bewertenden Beteiligungsunternehmens zugrunde liegenden Annahmen einschließlich der enthaltenen Maßnahmen und Synergien müssen innerhalb einer plausiblen Bandbreite der Erwartungen von umfassend informierten und ökonomisch rational handelnden Marktteilnehmern und -beobachtern liegen.¹⁰
- 12 Nach den Zwecken der handelsrechtlichen Bewertung (u.a. Gläubigerschutz, Ermittlung Schuldendeckungspotenzial) ist die Bewertung einer Beteiligung aus der Sicht der diese bilanzierenden Gesellschaft vorzunehmen. Da die Gläubiger der bilanzierenden Gesellschaft grundsätzlich nur Zugriff auf das Gesellschaftsvermögen dieser Gesellschaft haben, dürfen bei der Ermittlung des Schuldendeckungspotenzials Synergien nur insoweit erfasst werden, als sie durch die bilanzierende Gesellschaft, die zu bewertende Beteiligungsgesellschaft oder Tochterunternehmen dieser beiden Gesellschaften (Synergiekreis) realisierbar sind. Die Berücksichtigung von Synergien, die voraussichtlich bei einem Mutterunternehmen oder bei Schwesterunternehmen der bilanzierenden Gesellschaft anfallen werden, kommt hingegen nicht in Betracht.
- 13 Bei fortbestehender Beteiligungsabsicht und -fähigkeit spielt für die Beurteilung der Frage, ob die Beteiligung voraussichtlich dauernd wertgemindert ist, ein etwaiger Börsenkurs keine unmittelbare Rolle, da für die Bewertung der plausibilisierte Entscheidungswert maßgeblich ist. Ein Börsenkurs kann hier nur der Plausibilitätsbeurteilung des als Zukunftserfolgswert ermittelten beizulegenden Werts dienen.¹¹

3.2. Berücksichtigung von Ertragsteuern bei der Ermittlung der Zukunftserfolge

- 14 Bei der Einbeziehung von Ertragsteuern in die Beteiligungsbewertung ist grundsätzlich ebenso wie bei der Berücksichtigung von Synergieeffekten die Perspektive der die Beteiligung haltenden Gesellschaft maßgeblich. Für die Ermittlung des Zukunftserfolgswerts der Beteiligung sind daher die aus der Beteiligung resultierenden Nettozuflüsse an die bilanzierende Gesellschaft zu diskontieren. Dabei sind die von der Beteiligungsgesellschaft zu tragenden Unternehmensteuern (Gewerbe- und ggf. Körperschaftsteuer) sowie diese Nettozuflüsse betreffende Unternehmensteuern der bilanzierenden Gesellschaft in Abzug zu bringen. Die Ertragsteuerbelastung der Anteilseigner des bilanzierenden Unternehmens ist bei der Beteiligungsbewertung nicht zu berücksichtigen. Dies kann dazu führen, dass der beizulegende Wert der Beteiligung aufgrund von nur auf der Ebene der Anteilseigner realisierbaren Steuervorteilen niedriger ist als die Anschaffungskosten der Beteiligung. Solche Steuervorteile sind wie Synergieeffekte zu behandeln, die von der bilanzierenden Gesellschaft nicht realisiert werden können (vgl. Tz. 4).

¹⁰ Vgl. IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 98 ff.

¹¹ Vgl. IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 41 f.

- 15 Lediglich im Fall einer Beteiligung an einer Personengesellschaft, die durch eine bilanzierende Personengesellschaft gehalten wird, sind typisierte persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner der bilanzierenden Gesellschaft in Abzug zu bringen. Alternativ ist es auch zulässig, unter Fiktion einer Körperschaft als Eigenkapitalgeber Körperschaftsteuer in Abzug zu bringen.¹²

3.3. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

- 16 Der Kapitalisierungszinssatz ist entsprechend den in *IDW S 1 i.d.F. 2026* dargelegten Grundsätzen anhand der Rendite einer risikoadäquaten Alternativanlage zu ermitteln.¹³
- 17 Ebenso wie bei der Ermittlung der Zukunftserfolge ist die Ertragsteuerbelastung der Anteilseigner des bilanzierenden Unternehmens bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes nicht zu berücksichtigen (vgl. Tz. 14). Lediglich wenn im Fall einer Beteiligung an einer Personengesellschaft typisierte persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner der bilanzierenden Personengesellschaft in Abzug gebracht worden sind (vgl. Tz. 15), sind diese auch im Kapitalisierungszinssatz anzusetzen.¹⁴

4. Folgebewertung unter Veräußerungsgesichtspunkten

- 18 Der objektivierte Unternehmenswert i.S. des *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 19, ist heranzuziehen, wenn eine Bewertung einer Beteiligung unter Veräußerungsgesichtspunkten erfolgt. Eine Beteiligung ist unter Veräußerungsgesichtspunkten zu bewerten, wenn eine Veräußerung seitens des bilanzierenden Unternehmens ernsthaft beabsichtigt ist. Dies ist jedenfalls dann der Fall, wenn das Organ, das final den Verkauf der Beteiligung zu autorisieren hat, seinen Willen zur Veräußerung durch einen entsprechenden Beschluss oder auf andere nachvollziehbare Weise (z.B. genehmigter Geschäfts- und Finanzplan, der den Verkaufserlös enthält) bis zum Abschlussstichtag dokumentiert hat. Eine Veräußerungsabsicht kann auch aus anderen Gründen anzunehmen sein, z.B. weil die Sanierung des bilanzierenden Unternehmens den Verkauf der Beteiligung voraussetzt (faktischer Zwang zum Verkauf).
- 19 Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts sind die Verhältnisse des Beteiligungsunternehmens und des Markts zum Bewertungsstichtag heranzuziehen. Die Prognose der Zukunftserfolge hat ausgehend von dem vom Management des Beteiligungsunternehmens verfolgten Geschäftsmodell mit realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen, -risiken und finanziellen Möglichkeiten des Beteiligungsunternehmens zu erfolgen. Dabei kann jenseits einer Zwangsveräußerungslage typischerweise davon ausgegangen werden, dass – sofern dem nichts entgegensteht – Effekte aus dem künftigen wirtschaftlichen Verbund mit dem Erwerber mindestens den Verbundeffekten des Beteiligungsunternehmens selbst (und seinen etwaigen Tochterunternehmen) im bisherigen wirtschaftlichen Verbund entsprechen. Entsprechend dem Bewertungszweck (u.a. Gläubigerschutz, Ermittlung Schuldendeckungspotenzial) dürfen aber maximal die Verbundeffekte aus dem bisherigen wirtschaftlichen Verbund berücksichtigt werden.¹⁵ Der Prognose der Zukunftserfolge ist die Perspektive

¹² Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 106.

¹³ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 108 ff.

¹⁴ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 108 ff.

¹⁵ Vgl. *IDW S 1 i.d.F. 2026*, Tz. 81.

umfassend informierter Eigenkapitalgeber mit ausschließlich finanzieller Zielsetzung und ohne einseitigen Einfluss auf den Unternehmenswert zugrunde zu legen.¹⁶ Zur Beurteilung der Erwartungstreue der Prognosen bedarf es spezifischer Plausibilitätsbeurteilungen.¹⁷

- 20 Falls ein verbindliches Angebot für den Erwerb der Beteiligung vorliegt und dieses voraussichtlich angenommen werden soll, ist der angebotene Kaufpreis anstelle des objektivierten Unternehmenswerts der Beteiligungsbewertung zugrunde zu legen.¹⁸
- 21 Auch bei Veräußerungsabsicht dient ein etwaiger Börsenkurs für die Bewertung von Beteiligungen nur der Plausibilitätsbeurteilung des als Zukunftserfolgswert ermittelten beizulegenden Werts. Lediglich wenn solche Unternehmensanteile über die Börse veräußert werden sollen, ist der letzte Börsenkurs vor dem Abschlussstichtag (für diese Anteile) als Ausgangspunkt für einen erwarteten Veräußerungserlös heranzuziehen.
- 22 Die Ausführungen der Abschn. 3.2. und 3.3. gelten gleichermaßen für die Folgebewertung einer Beteiligung unter Veräußerungsgesichtspunkten.

¹⁶ Vgl. IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 77 f.

¹⁷ Vgl. Tz. 9 sowie IDW S 1 i.d.F. 2026, Abschn. 5.5.

¹⁸ Ungeachtet einer fehlenden Absicht, die Beteiligung zu den Konditionen des verbindlichen Erwerbsangebots verkaufen zu wollen, kann ein angebotener Kaufpreis, der nicht nur unwesentlich unterhalb des ermittelten (anteiligen) objektivierten Werts des Beteiligungsunternehmens liegt, ein Auslöser dafür sein, den ermittelten objektiven Unternehmenswert, insb. die Plausibilität der ihm zugrunde gelegten Prognose der Zukunftserfolge des Beteiligungsunternehmens, kritisch zu hinterfragen.