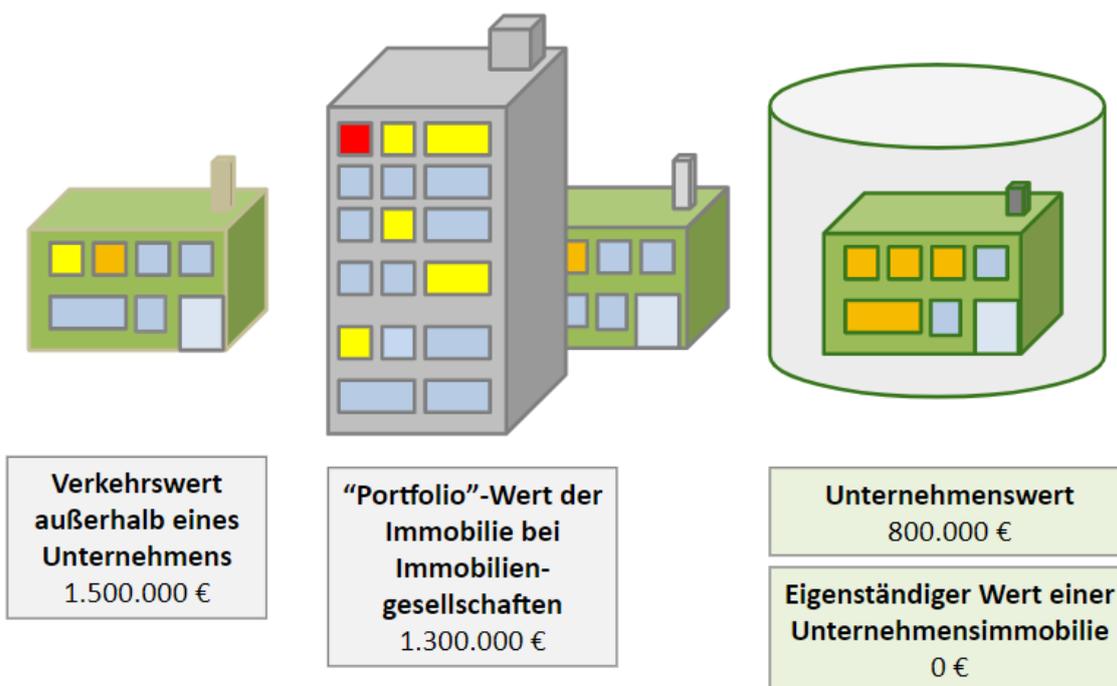


Die Immobilie als Bestandteil des Unternehmenswerts

Die Bewertung von Immobilien und Unternehmen ist ein wesentlicher Bestandteil der Finanzanalyse und spielt eine zentrale Rolle bei Investitionsentscheidungen, sei es für den Kauf oder Verkauf von Immobilien. Beide Bewertungsobjekte haben ihre eigenen Methoden und Ansätze. Daher ist es entscheidend zu verstehen, wie sie miteinander in Beziehung stehen, um Doppelbewertungen zu vermeiden.

Unterschiede zwischen Immobilienbewertung und Unternehmensbewertung

Die Immobilienbewertung konzentriert sich auf den Wert eines bestimmten Grundstücks und Gebäudes. Hierbei werden Faktoren wie Lage, Zustand, Nutzungsmöglichkeiten, Markttrends und gesetzliche Rahmenbedingungen berücksichtigt. Methoden wie das Vergleichswertverfahren, das Ertragswertverfahren oder das Sachwertverfahren kommen zum Einsatz, um den Marktwert der Immobilie zu bestimmen.



© eigene Darstellung | BURG Immobilienbewertung

Die Unternehmensbewertung hingegen zielt darauf ab, den Gesamtwert eines Unternehmens inklusive aller Vermögenswerte zu ermitteln. Dabei werden Komponenten wie Ertragskraft, Vermögenswerte, Marktposition, Wachstumspotenzial und Risikoprofile analysiert. Gängige Bewertungsverfahren sind hier das Ertragswertverfahren, das Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF) und das Multiplikator-Verfahren. Eine gesonderte Immobilienbewertung ist in der Regel nicht erforderlich, da der Immobilienwert bereits in den Produktpreisen und den erzielten Überschüssen enthalten ist.

Integration des Immobilienwertes in die Unternehmensbewertung

Aus Unternehmenssicht stellt eine betrieblich genutzte Immobilie somit lediglich ein Betriebsmittel ohne eigenen Wert dar, das im Leistungserstellungsprozess verwendet wird.¹ Eine Unternehmensimmobilie besitzt nur dann einen unternehmensabhängigen Wert, wenn und so weit mit ihr Geld verdient werden kann. Der separate Immobilienwert wird hierbei nicht zusätzlich addiert, sondern fließt in die Ertragsprognosen ein.

Der Wert einer in das Unternehmen integrierten Immobilie ist bereits im Unternehmenswert berücksichtigt. Selbst wenn der Immobilienwert bei einem separaten Verkauf höher ausfällt als der Unternehmenswert, darf dieser nicht ohne entsprechende Anpassungen der Unternehmenszahlen bei der Ermittlung des Unternehmenswerts nochmals angesetzt werden (vgl. die Abbildung auf Seite 1). Insbesondere bei inhabergeführten, kleinen und mittelständischen Unternehmen wie beispielsweise Handwerksbetrieben, können Immobilien jedoch einen erheblichen Teil des Vermögens eines Unternehmens ausmachen. Sie stellen jedoch nicht nur betriebliche Vermögenswerte dar, sondern sind regelmäßig zudem Bestandteil der persönlichen Vermögens- und Vorsorgeplanung.

Vermeidung der Doppelbewertung

Ein häufiges Problem bei der Unternehmensbewertung ist die doppelte Berücksichtigung von Immobilienwerten. Dies geschieht, wenn der Immobilienwert sowohl separat als auch im Gesamtwert des Unternehmens erfasst wird, was zu einer künstlichen Aufblähung des Unternehmenswerts oder – und das leider sehr häufig – zu einer fehlerhaften Nachfolgeplanung führt. Um dies zu verhindern, sollte eine klare methodische Trennung zwischen Immobilien- und Unternehmensbewertung erfolgen. Der Immobilienwert sollte als Teil der Gesamtbewertung in den Unternehmenswert integriert werden. Soll die Immobilie noch einmal getrennt vom Unternehmenswert bewertet werden, müssen bei der Unternehmensbewertung die Gewinn- und Verlustrechnung und das Anlagevermögen um immobilienpezifische Positionen, vor allem die Aufwendungen und Erträge bereinigt oder um kalkulatorische Größen ersetzt werden. Möchte man den Immobilienwert separat ausweisen, sollte er nach den Grundsätzen der Verkehrswertermittlung als „Wert für Jedermann“ dargestellt werden, da der nächste Nutzer nicht zwingend ein Unternehmen sein muss, das die Immobilie genau so nutzt wie der vorherige Eigentümer. Der Verkehrswert kann daher erheblich vom subjektiven, unternehmensspezifischen Nutzwert abweichen.

Ansprechpartner

BURG Immobilienbewertung
Dr. Michael Burg
Telefon 0177 6789 688
info@burg-immobilienbewertung.de

¹ vgl. EDUARD PAUL in Bewertung von Unternehmensimmobilien, in: Peemöller (Hrsg.), Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 5. Auflage, Herne 201, Seite 853.