

Die Empfehlungen des FAUB zur Marktrisikoprämie

Die Marktrisikoprämie entspricht der Differenz zwischen der Rendite einer risikolosen Anlage und der Rendite des Marktportfolios, das theoretisch alle risikobehafteten Anlagen enthält. Sie misst also den Renditeaufschlag auf eine risikolose Rendite, den der Markt für eine risikobehaftete Anlage gewährt.

Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW („FAUB“) veröffentlicht Empfehlungen zur konkreten Höhe der erwarteten Marktrisikoprämie.

Eine erste Empfehlung gab der FAUB in seiner 84. Sitzung am 10. Dezember 2004 ab. Demnach ist es sachgerecht, wenn bei Unternehmensbewertungen mit Bewertungsstichtagen nach dem 31. Dezember 2004 eine Marktrisikoprämie in Höhe von 4,0 % bis 5,0 % vor persönlichen Steuern oder 5,0 % bis 6,0 % nach persönlichen Ertragsteuern zugrunde gelegt wird, sofern dem nicht Besonderheiten im zu beurteilenden Einzelfall entgegenstehen.

Im Jahr 2008 hat der FAUB eine aktualisierte Empfehlung zur Marktrisikoprämie abgegeben, die die Umstellung des Steuersystems vom Halbeinkünfteverfahren auf die Abgeltungsteuer ab dem 1. Januar 2009 berücksichtigt. Für Bewertungsstichtage nach der Einführung der Kursgewinnbesteuerung zum 1. Januar 2009 empfiehlt der FAUB eine Bandbreite der Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern von 4,5 % bis 5,5 % und von 4,0 % bis 5,0 % nach persönlichen Steuern.

In der Folge der Finanzmarkt- und Schuldenkrise und der damit verbundenen beobachtbaren erhöhten Unsicherheit am Kapitalmarkt hat der FAUB am 10. Januar 2012 empfohlen, bei Unternehmensbewertungen zu prüfen, ob dieser Situation mit dem Ansatz der Marktrisikoprämie am oberen Rand der empfohlenen Bandbreiten von 4,5 % bis 5,5 % vor persönlicher Ertragsteuer bzw. von 4,0 % bis 5,0 % nach persönlicher Ertragsteuer Rechnung zu tragen ist.

Aufgrund der anhaltenden Finanzmarkt- und Schuldenkrise hat der FAUB am 19. September 2012 darauf hingewiesen, dass er es für sachgerecht erachtet, sich ab diesem Zeitpunkt bei der Bemessung der Marktrisikoprämie an einer Bandbreite von 5,5 % bis 7,0 % vor persönlichen Steuern bzw. 5,0 % bis 6,0 % nach persönlichen Steuern zu orientieren.

Im August 2019 ließ sich erstmals eine Situation beobachten, dass die Zinsstrukturkurve deutscher Staatsanleihen über die gesamte Laufzeit von 30 Jahren im negativen Bereich verlief. Der daraus abgeleitete und in der Unternehmensbewertung als Schätzung für den risikolosen Zinssatz verwendete barwertäquivalente Zinssatz betrug damit erstmals faktisch null Prozent und droht in absehbarer Zeit negativ zu werden. Vor diesem Hintergrund hat der FAUB in seiner Sitzung am 22.10.2019 beschlossen, seine Empfehlung für die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern auf 6,0 % – 8,0 % anzuheben. Dies führt zu einer entsprechenden leichten Anpassung der Empfehlung für die Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern auf eine Bandbreite von nunmehr 5,0 % - 6,5 %.

Der FAUB verfolgt zur Erklärung der Marktrisikoprämie einen pluralistischen Ansatz, der in dem Beitrag „Die Marktrisikoprämie im Niedrigzinsumfeld“, den unser Partner Herr Prof. Dr. Jonas mitverfasst hat (WPg 13/2018, S. 806), erläutert wird.

Ihr Ansprechpartner



WP/StB Prof. Dr. Martin Jonas

Partner

T +49 211 9524 8511

E martin.jonas@wkg.com

