

Der aktuelle IDW S1: Neues, Bekanntes und Deutlicheres

Am 8. April 2026 hat das IDW den neuen IDW S1 veröffentlicht. Bewertungspraktiker wird vor allem interessieren, was sich bei ihrer eigenen Arbeit ändern wird bzw. muss. Wir verzichten daher auf historische und dogmatische Ausführungen, sondern stellen kurz und knapp vor, was sich ändert und was nicht. Die jeweiligen Klammerverweise nehmen Bezug auf die aktuelle Fassung des IDW S1.

wevalue AG, 13.04.2026

Die Neufassung des IDW S1 ist vom Umfang zwar vergleichbar mit der Vorversion, in Duktus, den Begrifflichkeiten und der Wortwahl jedoch praxisorientierter, klarer und stringenter. Inhaltlich bleibt sich das IDW seiner Linie treu und der objektivierte Wert sein Markenkern. Darum herum hat sich jedoch einiges getan. Dabei handelt es sich einmal um tatsächlich neue Anforderungen, zum anderen aber nur um eine Verdeutlichung einer geübten Praxis. Der neue IDW S1 ist auf Bewertungsstichtage nach seiner Veröffentlichung, also dem 08.04.2026 anzuwenden. Es bleibt also noch eine Übergangszeit.

Was ändert sich nicht?

Der objektivierte Wert bleibt der Markenkern des IDW (Tz. 19). Dieser kann nur mit Zukunftserfolgsverfahren ermittelt werden (Tz. 13). Multiplikatoren können diese nicht ersetzen, allenfalls die Ergebnisse plausibilisieren (Tz. 14). Die Kapitalkosten sind weiterhin in Form der Zinszuschlagsmethode und beim objektivierten Wert modellgestützt (CAPM) zu ermitteln (Tz. 111). Der Substanzwert ist allenfalls ein Hilfswert (Tz. 156) und Zu- oder Abschläge auch bei der Bewertung von KMU bei der Ermittlung von objektivierten Werten nicht zulässig.

Was ändert sich?

Die bedeutendste Änderung ist wohl, dass sich die Funktion des Bewertenden zukünftig daraus ergibt, welche Verantwortung er für die Unternehmensbewertung als Ganzes übernimmt.

- Nur bei einer «vollumfänglichen» Plausibilitätsbeurteilung fungieren Bewertende als «neutrale Gutachter» und dürfen das Ergebnis ihrer Arbeit auch ausdrücklich als «Gutachten» bezeichnen.
- Ist die Plausibilitätsbeurteilung lediglich «ausreichend», wird man als «neutraler Sachverständiger» tätig und erstellt eine «Stellungnahme».
- Ohne jede Plausibilitätsbeurteilung gilt man als «Berater» und liefert eine «Wertberechnung».

Der Standard führt im Einzelnen aus, was unter einer solchen umfänglichen bzw. ausreichenden Plausibilisierung zu verstehen ist und wie dies dokumentiert werden sollte (Tz. 74 ff.).

Ausdrücklich wird darauf hingewiesen, dass die für die Bewertung relevante «Zukunftserfolgsplanung» von der «Managementplanung» abweichen kann (Tz. 55). Sind Bewertende als Gutachter oder Sachverständige tätig, müssen sie gegebenenfalls von der Managementplanung abweichen oder eine eigene Planung erstellen (Tz. 55). Die Planung muss dabei auf einer Planung der Erwartungswerte der Zukunftserfolge beruhen (Tz. 35). Es muss sich also um «erwartungstreue Prognosen» (Tz. 79) handeln. Auch für den Kapitalisierungszins müssen Erwartungswerte berücksichtigt werden (Tz. 113).

Bei der Planung kommt es immer auf die Perspektive an. Beim objektivierten Wert ist dies diejenige von «typisierten Eigenkapitalgebern...», die über die Verhältnisse des Unternehmens und des Markts umfassend informiert sind, rein finanzielle Interessen verfolgen und im Ergebnis keinen einseitigen Einfluss auf den Unternehmenswert haben» (Tz. 19). Diese «Perspektive atomistischer Anteilseigner» (Tz. 19) stellt nur auf die tatsächlich übertragbare Ertragskraft ab. Neu werden beim objektivierten Wert dabei auch mögliche und erwartbare Synergien berücksichtigt (Tz. 82). Die noch in der alten Fassung des IDW S1 vorgenommene Trennung in echte und unechte Synergien wird aufgegeben.

Der bislang als Gegenentwurf zum objektivierten Wert entworfene subjektive Wert taucht in der Neufassung des IDW S1 als «subjektiver Entscheidungswert» auf. Statt auf die Perspektive eines typisierten Eigenkapitalgebers wird hier auf die «eines spezifischen, bekannten Bewertungsobjekts reflektiert» (Tz. 21). Deren Sicht – und nicht wie beim objektivierten Wert die Marktsicht – ist ausschlaggebend für die Planung, die zu berücksichtigenden Synergien, die Übertragbarkeit der Ertragskraft, die Ausschüttungsannahme und die Berücksichtigung persönlicher Steuern.

Für Bewertungspraktiker sind die vorgenannten Änderungen wesentlich. Sie bedeuten eine deutlich intensivere Auseinandersetzung mit dem Kunden, seinem Unternehmen, seiner Planung und dem Markt. Gerade in Fällen, in denen Bewertende von einer vorliegenden Planung abweichen, wird dies zu Diskussionen führen.

Weitere Neuerungen sind entsprechend unkritisch und werden hier nur erwähnt:

- Bei der Bewertung von Personengesellschaften kann steuerlich deren Qualifikation als Kapitalgesellschaft unterstellt werden. Diese werden dann wie eine Kapitalgesellschaft ohne Berücksichtigung persönlicher Steuern bewertet (Tz. 93).
- Neu aufgenommen wurden umfangreiche Ausführungen zur Berechnung von Multiplikatoren (Tz. 136 ff.).
- Begrifflichkeiten wurden zum Teil angepasst. So ist etwa nicht mehr vom Restwert die Rede, sondern vom «nachhaltigen Ergebnis». Entsprechend wurde auch die in Tz. 183 aufgeführte Mustergliederung in Form und Inhalt angepasst.

Was wird verdeutlicht?

Eine ganze Reihe von Sachverhalten, die in der Bewertungspraxis bereits so gelebt wurden und werden, sind nun ausdrücklicher formuliert bzw. verdeutlicht worden. Dabei handelt es sich u.E. um keine wirklichen Änderungen. Wir beschränken uns daher auf eine kommentierte Auflistung der aus unserer Sicht praxisrelevanten Sachverhalte.

IDW S1 gilt auch bei «second opinions» (Tz. 3): In vielen Fällen ist nicht eine eigene Bewertung gefragt, sondern die professionelle Ansicht zur Bewertung Dritter. Auch hier ist der IDW S1 Massstab für die Ordnungsmässigkeit der Bewertung. Das macht auch deutlich, dass Gutachten, die «analog», «in Anlehnung» oder «in sinngemässer Anwendung» des IDW S1 erstellt werden, nicht IDW S1 konform sind.

Methodenpluralität (Tz. 13): Im Unterschied zur Vorversion nennt der neue IDW S1 nahezu alle Zukunftserfolgsverfahren, vom Ertragswert bis zum Total Cashflow. Es besteht keine Präferenz für ein bestimmtes Verfahren, da sie bei konsistenter Anwendung zu identischen Ergebnissen führen.

Auch der Ertragswert stellt auf die möglichen Zuflüsse ab (Tz. 35 f.): Aus dem Begriff «Ertrags»-Wert wird zuweilen geschlossen, dass buchhalterische Gewinne abgezinst werden. Tatsächlich wird auch hier auf die liquiditätsmässigen Zuflüsse abgestellt. Die Plausibilität der Ausschüttungsplanung ist wie oben ausgeführt zu beurteilen.

Wert und Preis sind zwei verschiedene Dinge (Tz. 39): Der objektivierte Wert eines Minderheitenanteils entspricht seinem prozentualen Anteil; 20% der Anteile einer GmbH entsprechen also 20% vom Wert aller Anteile. Dass die Quote Auswirkungen auf den Preis hat, kann nur bei der Ermittlung subjektiver Entscheidungswerte berücksich-

tigt werden.

Relevanz bezahlter Preise (Tz. 42): Der neue IDW S1 äussert sich nicht zum Verkehrswert. Tatsächlich gezahlte Preise können eine Bewertung allenfalls plausibilisieren aber nicht ersetzen.

«Sum of the Parts»-Bewertung (Tz. 46): Bei der Bewertung von Unternehmensgruppen liegt selten eine konsolidierte Planung auf Konzernebene vor bzw. kann eine solche extern kaum erstellt werden. Alternativ kann dann die Bewertung als Summe der Werte der einbezogenen Unternehmen ermittelt werden. Die Verbundbeziehungen sind dann auf dieser Ebene zu berücksichtigen (etwa Eliminierung von Beteiligungserträgen etc.).

Nachhaltiges Ergebnis statt Restwert (Tz. 70): Es wird deutlich gemacht, dass der «Restwert» kein eigenständiges Planjahr ist, «sondern eine finanzmathematisch barwertäquivalente Ableitung (Annuität) ...», die sich rechnerisch an die Detailplanungs- oder Übergangsphase anschliesst». Daher wird auch nicht mehr vom Restwert, sondern vom «nachhaltigen Ergebnis» gesprochen. In dessen Modellierung fliessen dann nicht nur Überlegungen zu den nachhaltigen Margen und dem nachhaltigen Wachstum ein, sondern auch zu den Investitionen in das Anlage- und Umlaufvermögen, die erforderlich sind, um dieses Wachstum auch zu ermöglichen.

Bewertungen vor persönlichen Steuern (Tz. 90): Die Bewertung von Kapitalgesellschaften nach persönlichen Steuern verkompliziert die Berechnung. Dazu führt eine Nach-Steuer-Betrachtung in der Regel – da die persönlichen Steuern «über» und «unter dem Strich» abgezogen und damit auch gekürzt werden können – zu identischen Werten. Ausserhalb von gesellschaftsrechtlichen Bewertungsanlässen bzw. soweit es nicht ausdrücklich vertraglich vereinbart wurde, kann bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften auf eine Berücksichtigung persönlicher Steuern verzichtet werden. Wird bei der Bewertung einer Personengesellschaft das oben ausgeführte Wahlrecht ausgeübt, diese wie eine Kapitalgesellschaft zu bewerten, kann auch dort im Ergebnis von den persönlichen Steuern abgesehen werden.

Annahme einer zeitvariablen oder konstanten Kapitalstruktur als Wahlrecht (Tz. 120): Für die Kapitalkosten ist die Annahme der Kapitalstruktur und damit zur Finanzierungspolitik zentral. Diese erfolgt (theoretisch) entweder «autonom» – orientiert sich also am effektiven Kapitalbedarf – oder «wertorientiert» – folgt einem bestimmten Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital. Die autonome Finanzierungspolitik führt zu einer zeitvariablen Kapitalstruktur, die wertorientierte Kapitalstruktur zu einer konstanten. Die Praxis bewegt sich wohl zwischen diesen beiden Polen. Denn natürlich werden Kredite nicht ohne Rücksicht auf die Rückzahlbarkeit aufgenommen, andererseits ist der Entscheid über den Mix von Eigen- und Fremdkapital Teil jeder Investitionsentscheidung. Der neue IDW S1 sieht hier ein Wahlrecht vor, zumindest im Detailplanungszeitraum von einer zeitvariablen oder festen Kapitalstruktur auszugehen. Für das nachhaltige Ergebnis ist hingegen von einer konstanten Kapitalstruktur auszugehen.

Kapitalwertneutralität als Ausgleichsventil (Tz. 129): Weichen bei der Ertragswertmethode die geplanten von den möglichen Ausschüttungen ab, ergeben sich schon in der Detailplanungsphase Unterschiede zu den DCF-Verfahren. Da irgendwann diese Beträge den Eigenkapitalgebern zufließen müssen (und dann Teil des nachhaltigen Ergebnisses sind), ist eine Annahme erforderlich, was bis dahin mit dem nicht verplanten Geld geschieht. IDW S1 sieht hier die «kapitalwertneutrale Verwendung» vor, also eine Anlage zu den Kapitalkosten.

Damit wird unterstellt, dass die Anlage der Gelder im Unternehmen eine Rendite in Höhe der Kapitalkosten abwirft, also keine Werte mehr generiert. Gleichzeitig wird damit angenommen, dass die Rendite auf Ebene des Unternehmens der Rendite auf Ebene der Anteilseigner entspricht, was im Ergebnis eine Vollausschüttung und damit das Kalkül der DCF-Methode unterstellt und zur Identität bzw. dem Ausgleich zwischen diesen Methoden führt.

Was bedeutet das für Bewertungen mit wevalue?

Natürlich haben wir die Diskussion um den neuen IDW S1 verfolgt und uns darauf vorbereitet. Die Dinge, die unverändert bleiben bzw. lediglich die geübte Praxis verdeutlichen, setzen wir bereits im aktuellen Modell um.

Für die Erstellung einer erwartungstreuen Planung werden wir in Kürze ein neues Planungsmodul zur Verfügung stellen. Damit werden verschiedene Szenarien, jeweils gewichtet mit Wahrscheinlichkeiten, in ein einwertiges Szenario überführt werden können, das letztlich dem geforderten Erwartungswert entspricht.

Da der neue IDW S1 erst auf Bewertungsstichtage nach seiner Veröffentlichung anzuwenden ist, empfiehlt es sich auch nur für solche Bewertungen die neue Version zu verwenden.