

Inhaltsübersicht

| | Seite |
|---------------------------------|-------|
| Vorwort | VII |
| Inhaltsverzeichnis | XI |
| Literaturverzeichnis | LIII |
| Abkürzungsverzeichnis | LVII |

Erster Teil Einführung

| | |
|---|----|
| § 1 Unternehmensbewertung als Rechtsproblem (<i>Hüttemann</i>) | 1 |
| § 2 Betriebswirtschaftliche Bewertungstheorie (<i>Böcking/Rauschenberg</i>) | 42 |
| § 3 Berufsständische Bewertungspraxis (<i>Jonas</i>) | 65 |

Zweiter Teil Bewertungsmethoden

| | |
|---|-----|
| § 4 Überblick über das Ertragswertverfahren (<i>Böcking/Nowak</i>) | 81 |
| § 5 Ermittlung und Plausibilisierung des Zukunftsertrags (<i>Franken/Schulte</i>) | 99 |
| § 6 Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes (<i>Franken/Schulte</i>) | 138 |
| § 7 Planung und Prognose (<i>Meyer</i>) | 192 |
| § 8 Nicht betriebsnotwendiges Vermögen (<i>Hüttemann/Meinert</i>) | 226 |
| § 9 Liquidationswert (<i>Fleischer</i>) | 255 |
| § 10 Besonderheiten des DCF-Verfahrens (<i>Jonas/Wieland-Blöse</i>) | 276 |
| § 11 Alternative Bewertungsverfahren (<i>Franken/Schulte</i>) | 291 |
| § 12 Bewertungsmethoden im Spiegel der Rechtsprechung (<i>Popp/Ruthardt</i>) | 314 |

Dritter Teil Querschnittsfragen

| | |
|--|-----|
| § 13 Abgrenzung zwischen Rechts- und Tatfragen (<i>Hüttemann</i>) | 371 |
| § 14 Stichtagsprinzip (<i>Hüttemann/Meyer</i>) | 392 |
| § 15 Intertemporale Anwendung berufsständischer Bewertungsstandards (<i>Fleischer</i>) | 423 |
| § 16 Verbundvorteile/Synergieeffekte (<i>Winner</i>) | 446 |
| § 17 Berücksichtigung von Steuern (<i>Jonas/Wieland-Blöse</i>) | 473 |
| § 18 Börsenkurs und Unternehmensbewertung (<i>Adolff/Häller</i>) | 501 |
| § 19 Vorerwerbspreise (<i>Leverkus</i>) | 547 |
| § 20 Anteilsbewertung und Bewertung unterschiedlich ausgestalteter Anteile (<i>Fleischer</i>) | 589 |

**Vierter Teil
Unternehmensbewertung im Gesellschaftsrecht**

| | Seite |
|---|-------|
| § 21 Unternehmensbewertung im Aktien- und Konzernrecht (<i>Adolff/Häller</i>) | 623 |
| § 22 Unternehmensbewertung im Umwandlungsrecht (<i>Bungert</i>) | 662 |
| § 23 Unternehmensbewertung im Übernahmerecht (<i>Winner</i>) | 712 |
| § 24 Unternehmensbewertung im Personengesellschafts- und GmbH-Recht (<i>Fleischer</i>) | 754 |

**Fünfter Teil
Unternehmensbewertung im Schadensersatz-, Familien- und Erbrecht**

| | |
|---|-----|
| § 25 Unternehmensbewertung im Schadensersatzrecht (<i>Wollny</i>) | 787 |
| § 26 Unternehmensbewertung im Familienrecht (<i>Born</i>) | 826 |
| § 27 Unternehmensbewertung im Erbrecht (<i>Lange</i>) | 867 |

**Sechster Teil
Unternehmensbewertung im Bilanz- und Steuerrecht**

| | |
|---|-----|
| § 28 Unternehmensbewertung im Bilanzrecht (<i>Leverkus</i>) | 925 |
| § 29 Steuerliche Unternehmensbewertung (<i>Kohl</i>) | 961 |

**Siebter Teil
Sonderbereiche der Unternehmensbewertung**

| | |
|---|------|
| § 30 Unternehmensbewertung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) (<i>Lauber</i>) | 1029 |
| § 31 Bewertung in der Unternehmenskrise (<i>Wieland-Blöse</i>) | 1115 |
| § 32 Unternehmensbewertung bei Non-Profit-Organisationen, gemeinnützigen Einrichtungen und öffentlichen Unternehmen (<i>Hüttemann</i>) | 1140 |

**Achter Teil
Verfahrensrechtliche Fragen der Unternehmensbewertung**

| | |
|--|------|
| § 33 Spruchverfahren (<i>Arnold/Rothenburg</i>) | 1167 |
| § 34 Unternehmensbewertung in streitigen gerichtlichen Verfahren (<i>Lauber</i>) | 1197 |
| § 35 Unternehmensbewertung im Steuerverfahren (<i>Krumm</i>) | 1260 |
| § 36 Privat- und Schiedsgutachten zu Unternehmensbewertungen (<i>Lauber</i>) | 1275 |
| § 37 Unternehmensbewertung im Schiedsverfahren (<i>Fehrenbacher</i>) | 1298 |
| § 38 Unternehmensbewertung im Spiegel der Rechtsvergleichung (<i>Fleischer</i>) | 1331 |

| | |
|--------------------------------|------|
| Stichwortverzeichnis | 1365 |
|--------------------------------|------|

Inhaltsverzeichnis

| | |
|-----------------------------|-------|
| | Seite |
| Vorwort | VII |
| Inhaltsübersicht | IX |
| Literaturverzeichnis | LIII |
| Abkürzungsverzeichnis | LVII |

Erster Teil Einführung

§ 1 Unternehmensbewertung als Rechtsproblem (Hüttemann)

| | Rz. | Seite |
|--|------|-------|
| I. Bewertung von Unternehmen als Gegenstand der Wirtschaftswissenschaft | 1.1 | 4 |
| II. „Rechtsgebundene“ Unternehmensbewertung als juristische Aufgabe | 1.5 | 6 |
| III. Rechtliche Bewertungsanlässe | 1.9 | 9 |
| 1. Gesellschafts-, Umwandlungs- und Kapitalmarktrecht | 1.9 | 9 |
| 2. Familien- und Erbrecht | 1.14 | 11 |
| 3. Bilanz- und Steuerrecht | 1.17 | 11 |
| 4. Weitere Bewertungsanlässe | 1.20 | 13 |
| IV. Bewertungsziel als Rechtsfrage | 1.25 | 14 |
| 1. „Normwert“ als Bewertungsvorgabe | 1.25 | 14 |
| 2. Abfindung ausscheidender Gesellschafter als Beispiel | 1.26 | 14 |
| a) § 738 Abs. 1 Satz 2 BGB als Ausgangspunkt | 1.26 | 14 |
| b) „Angemessene“ Barabfindung ausscheidender Aktionäre (§ 305 Abs. 3 Satz 2 AktG) | 1.28 | 15 |
| c) Verfassungsrechtliche Vorgaben für die Abfindungsbemessung (Art. 14 Abs. 1 GG) | 1.29 | 16 |
| d) Zwischenergebnis | 1.31 | 17 |
| 3. Überblick über rechtliche Bewertungsvorgaben | 1.32 | 17 |
| a) Normorientierung | 1.32 | 17 |
| b) Stichtagsprinzip | 1.33 | 18 |
| c) Bewertung des „Unternehmens als Einheit“ | 1.36 | 19 |
| d) Liquidationswert als Wertuntergrenze | 1.38 | 20 |
| e) Quotaler Unternehmenswert oder Anteilswert | 1.40 | 22 |
| f) Bewertung zum Börsenkurs | 1.41 | 22 |
| 4. Zusammenfassung | 1.43 | 23 |
| V. Wertermittlung als Tatsachenfeststellung | 1.44 | 23 |
| 1. Schwierigkeiten der Wertermittlung | 1.44 | 23 |

| | Rz. | Seite |
|---|------|-------|
| 2. Wertermittlung durch Schätzung | 1.45 | 24 |
| a) Zulässigkeit einer Schätzung | 1.45 | 24 |
| b) Richterliches Schätzungsermessen | 1.46 | 24 |
| 3. Beauftragung von Sachverständigen | 1.50 | 27 |
| 4. Zur Eignung einzelner Bewertungsverfahren | 1.52 | 28 |
| a) Ertragswert- und DCF-Methoden | 1.52 | 28 |
| b) Substanzwert und Mischverfahren | 1.57 | 30 |
| c) „Marktorientierte“ Bewertungsansätze | 1.59 | 31 |
| d) Börsenkurse und gezahlte Kaufpreise | 1.62 | 33 |
| e) Auswahl der Bewertungsmethode | 1.65 | 34 |
| f) Methodenänderungen und „Rückwirkung“ | 1.66 | 35 |
| 5. Zusammenfassung | 1.67 | 35 |
| VI. Unternehmensbewertung und Verfahrensrecht | 1.68 | 36 |
| 1. Kein einheitliches Verfahrensrecht | 1.68 | 36 |
| 2. Spruchverfahren | 1.69 | 36 |
| 3. Streitiges Verfahren | 1.71 | 37 |
| 4. Schiedsgericht und Schiedsgutachten | 1.72 | 37 |
| 5. Steuerverfahren | 1.74 | 38 |
| VII. Ausblick | 1.75 | 38 |
| 1. Vom „theoretisch richtigen Wert“ zur Bandbreite „vertretbarer“ Werte | 1.75 | 38 |
| 2. Internationale Unternehmensbewertung | 1.77 | 39 |
| 3. Reform der rechtlichen Bewertungsvorgaben? | 1.78 | 40 |

§ 2
Betriebswirtschaftliche Bewertungstheorie
(Böcking/Rauschenberg)

| | | |
|--|------|----|
| I. Einleitung | 2.1 | 43 |
| II. Erläuterung verwendeter Begriffe | 2.4 | 44 |
| III. Entwicklungshistorie der Unternehmensbewertung | 2.6 | 45 |
| 1. Objektive Werttheorie | 2.7 | 45 |
| 2. Subjektive Werttheorie | 2.11 | 46 |
| 3. Funktionale Werttheorie | 2.15 | 47 |
| IV. Anlässe für Unternehmensbewertungen | 2.16 | 48 |
| V. Funktionale Unternehmensbewertung | 2.19 | 49 |
| 1. Bewertungsfunktionen | 2.20 | 49 |
| a) Abgrenzung der Funktionen | 2.20 | 49 |
| b) Beratungsfunktion | 2.21 | 50 |
| c) Vermittlungsfunktion | 2.23 | 50 |
| d) Argumentationsfunktion | 2.25 | 51 |
| e) Nebenfunktionen | 2.27 | 52 |
| f) Funktionen gemäß IDW S 1 | 2.28 | 52 |
| 2. Gesamtbewertung und Zukunftsbezug | 2.30 | 53 |

| | Rz. | Seite |
|--|-------------|-----------|
| 3. Einzubehandelnde Erfolgsgrößen und Zuflussprinzip | 2.32 | 54 |
| 4. Sonstige Bewertungsgrundsätze gemäß IDW S 1 | 2.34 | 55 |
| VII. Ausgewählte Bewertungsverfahren | 2.37 | 56 |
| 1. Einzelbewertungsverfahren | 2.38 | 56 |
| a) Liquidationswert | 2.38 | 56 |
| b) Substanzwert | 2.40 | 58 |
| 2. Gesamtbewertungsverfahren | 2.44 | 59 |
| a) Ertragswertverfahren gemäß IDW S 1 | 2.44 | 59 |
| b) Discounted-Cashflow-Verfahren | 2.48 | 60 |
| c) Multiplikatorverfahren | 2.51 | 61 |
| 3. Mischverfahren | 2.53 | 62 |
| VIII. Ausblick: Unternehmensbewertung und Digitalisierung | 2.55 | 63 |

§ 3
Berufsständische Bewertungspraxis
(Jonas)

| | | |
|---|-------------|-----------|
| I. Einleitung | 3.1 | 66 |
| II. Historische Entwicklung der Bewertungspraxis | 3.7 | 67 |
| 1. Bewertungspraxis vor 1983: Mischverfahren | 3.10 | 68 |
| 2. Bewertungspraxis seit 1983: Dominanz der Barwertmethoden | 3.14 | 69 |
| 3. Bewertungspraxis ab 2000: Kapitalmarktorientierung und Vereinbarkeit von Ertragswert und DCF | 3.17 | 69 |
| III. Allgemeine Grundsätze der Unternehmensbewertung nach IDW S 1 | 3.22 | 70 |
| 1. Bedeutung und formaler Rahmen von IDW S 1 | 3.22 | 70 |
| 2. Grundlegendes Konzept | 3.25 | 71 |
| a) Bewerten heißt vergleichen | 3.25 | 71 |
| b) Rationale Erwartungen | 3.29 | 72 |
| c) Sonderwerte | 3.32 | 72 |
| 3. Methodische Vorgehensweise | 3.33 | 73 |
| a) Ertragswert und DCF | 3.33 | 73 |
| b) Objektivierter und subjektiver Wert | 3.38 | 73 |
| c) Typisierung der Steuerbelastung | 3.41 | 74 |
| d) Typisierung der Risikoprämie | 3.43 | 74 |
| 4. Plausibilisierung des Unternehmenswerts | 3.46 | 75 |
| 5. Börsenkurs | 3.53 | 76 |
| IV. Unternehmensbewertungskonzepte in speziellen Kontexten | 3.54 | 76 |
| 1. Bewertungsstandards anderer Berufsorganisationen | 3.55 | 76 |
| a) Österreichischer Bewertungsstandard KFS/BW 1 | 3.55 | 76 |
| b) Fachmitteilung der Schweizer Treuhandkammer | 3.56 | 76 |
| c) Best-Practice-Empfehlungen Unternehmensbewertung der DVFA | 3.57 | 77 |
| d) International Valuation Standards des IVSC | 3.60 | 77 |
| e) Empfehlungen einzelner Berufsgruppen | 3.61 | 77 |

| | Rz. | Seite |
|--|-------------|-----------|
| 2. Bewertungskonzepte im Steuerrecht und in der Rechnungslegung | 3.63 | 78 |
| a) Bewertungsgesetz und vereinfachter Ertragswert | 3.63 | 78 |
| b) Fair Value nach IFRS 13 und Nutzungswert nach IAS 36 | 3.65 | 78 |
| 3. Besondere Bewertungsstandards und Hinweise | 3.67 | 79 |
| a) IDW RS HFA 10, IDW RS HFA 16 und IDW S 5 | 3.68 | 79 |
| b) Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S 8) . . . | 3.69 | 79 |
| c) Besonderheiten bei der Bewertung kleiner und mittelgroßer Unternehmen | 3.71 | 79 |
| V. Ausblick | 3.74 | 80 |

Zweiter Teil Bewertungsmethoden

§ 4 Überblick über das Ertragswertverfahren (Böcking/Nowak)

| | | |
|--|-------------|-----------|
| I. Einleitung | 4.1 | 82 |
| II. Grundsätze ordnungsgemäßer Ertragswertberechnung | 4.4 | 83 |
| 1. Komplexitätsreduktion | 4.4 | 83 |
| 2. Zweckadäquanzprinzip | 4.6 | 84 |
| 3. Zukunftsbezogenheitsprinzip | 4.7 | 84 |
| 4. Stichtagsprinzip | 4.10 | 85 |
| 5. Gesamtbewertungsprinzip und Kapitalwertprinzip | 4.11 | 85 |
| 6. Subjektivitäts-, Typisierungs- und Objektivierungsprinzip | 4.17 | 88 |
| 7. Äquivalenzprinzipien | 4.20 | 88 |
| 8. Verbundberücksichtigungsprinzip | 4.26 | 89 |
| 9. Liquidationstest und Marktwertvergleich | 4.27 | 90 |
| 10. Dokumentationsprinzip | 4.29 | 90 |
| III. Ertragswertmethode | 4.30 | 91 |
| 1. Bewertungskonzeption | 4.30 | 91 |
| 2. Festlegung des Planungshorizontes | 4.36 | 94 |
| 3. Ertragsschätzung | 4.37 | 94 |
| 4. Bestimmung des Diskontierungszinses | 4.41 | 96 |
| 5. Berechnung des Restwerts | 4.44 | 96 |
| IV. Rechtsprechung zur Ertragswertmethode | 4.46 | 97 |
| V. Thesenförmige Zusammenfassung | 4.47 | 97 |

§ 5 Ermittlung und Plausibilisierung des Zukunftsertrags (Franken/Schulte)

| | | |
|--|------------|------------|
| I. Einführung | 5.1 | 100 |
| II. Konzeption der Ermittlung des Zukunftsertrags | 5.5 | 100 |

| | Rz. | Seite |
|--|-------|-------|
| III. Anforderungen an eine Planungserstellung | 5.11 | 102 |
| 1. Integrierte Unternehmensplanung und Planungsprozess | 5.11 | 102 |
| 2. Detailplanungsphase (Phase I) | 5.20 | 104 |
| a) Vorbemerkungen | 5.20 | 104 |
| b) Planung der Erfolgsgrößen | 5.24 | 105 |
| c) Planung der Bilanzgrößen | 5.32 | 107 |
| d) Finanzplanung | 5.39 | 109 |
| e) Planung der Ertragsteuern | 5.43 | 109 |
| f) Planung der Thesaurierung | 5.49 | 111 |
| 3. Planung der Übergangsphase (Phase II) | 5.50 | 111 |
| 4. Planung des nachhaltigen Ertragsüberschusses (Phase III) | 5.53 | 112 |
| IV. Planungsplausibilisierung | 5.58 | 113 |
| 1. Allgemeine Maßstäbe für die Durchführung der Planungsbeurteilung | 5.58 | 113 |
| 2. Gewinnung eines Verständnisses vom Planungsprozess | 5.61 | 115 |
| a) Grundlegende Überlegungen | 5.61 | 115 |
| b) Analyse der Planungstreue | 5.63 | 115 |
| 3. Plausibilitätsmaßstäbe | 5.67 | 116 |
| a) Grundlegende Überlegungen | 5.67 | 116 |
| b) Analyse der rechnerischen und formellen Plausibilität | 5.68 | 116 |
| c) Analyse der materiellen, internen Plausibilität | 5.71 | 117 |
| aa) Grundlegende Überlegungen | 5.71 | 117 |
| bb) Unternehmens- und Vergangenheitsanalyse | 5.72 | 118 |
| (1) Unternehmensanalyse | 5.72 | 118 |
| (2) Vergangenheitsanalyse | 5.79 | 119 |
| (a) Grundlegende Überlegungen | 5.79 | 119 |
| (b) Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse | 5.80 | 119 |
| (c) Ergebnis der Analysen | 5.83 | 120 |
| cc) Analyse der Erläuterungen des Managements | 5.84 | 120 |
| d) Analyse der materiellen, externen Plausibilität | 5.85 | 120 |
| aa) Grundlegende Überlegungen | 5.85 | 120 |
| bb) Marktanalyse | 5.89 | 121 |
| cc) Analyse der Branche | 5.98 | 123 |
| dd) Analyse der Wettbewerber | 5.107 | 125 |
| ee) Analyse der Marktstellung des zu bewertenden Unternehmens . | 5.108 | 125 |
| e) Zusammenfassende Darstellung der Beurteilungsmaßstäbe für Planungsbeurteilungen/Unternehmensbewertungen | 5.115 | 126 |
| 4. Einzelanalyse in der Detailplanungsphase | 5.117 | 128 |
| a) Grundlegende Überlegungen | 5.117 | 128 |
| b) Plausibilisierung der Detailplanungsphase | 5.129 | 131 |
| 5. Besonderheiten der Plausibilisierung der Übergangsphase und der ewigen Rente | 5.138 | 134 |
| a) Grundlegende Überlegungen | 5.138 | 134 |
| b) Plausibilisierung der Übergangsphase | 5.139 | 134 |
| c) Plausibilisierung der ewigen Rente | 5.141 | 134 |
| V. Zusammenfassung | 5.147 | 137 |

§ 6
Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes
(Franken/Schulte)

| | Rz. | Seite |
|---|-------|-------|
| I. Einführung | 6.1 | 140 |
| II. Bedeutung des Kapitalisierungszinssatzes und Grundlage der Ermittlung | 6.7 | 140 |
| III. Ableitung des Basiszinssatzes | 6.13 | 142 |
| 1. Vorbemerkungen | 6.13 | 142 |
| 2. Ableitung einer aktuellen Zinsstrukturkurve auf Basis der Svensson-Methode | 6.19 | 143 |
| 3. Ermittlung eines barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatzes | 6.29 | 146 |
| 4. Der Basiszinssatz in der Rechtsprechung | 6.35 | 147 |
| IV. Ableitung der Marktrisikoprämie | 6.43 | 150 |
| 1. Vorbemerkungen | 6.43 | 150 |
| 2. Zukunftsorientierte Ableitung der Marktrisikoprämie | 6.45 | 150 |
| 3. Vergangenheitsorientierte Ableitung der Marktrisikoprämie | 6.53 | 152 |
| 4. Die Marktrisikoprämie in der Rechtsprechung | 6.69 | 157 |
| V. Ableitung des Betafaktors | 6.80 | 163 |
| 1. Vorbemerkungen | 6.80 | 163 |
| 2. Alternative Methoden zur Ableitung eines Betafaktors | 6.81 | 163 |
| 3. Ableitung von Betafaktoren auf Basis historischer Kapitalmarktdaten | 6.88 | 165 |
| a) Überblick | 6.88 | 165 |
| b) Betafaktor des Bewertungsobjekts oder einer Peer Group | 6.90 | 166 |
| c) Ermittlung historischer Raw Betafaktoren | 6.103 | 169 |
| d) Belastbarkeit historischer Betafaktoren | 6.120 | 173 |
| e) Prognoseeignung historischer Betafaktoren als künftig zu erwartende Betafaktoren | 6.139 | 177 |
| f) Ermittlung von Un-/Relevered Betafaktoren | 6.156 | 181 |
| 4. Der Betafaktor in der Rechtsprechung | 6.168 | 185 |
| VI. Zusammenfassung | 6.178 | 189 |

§ 7
Planung und Prognose
(Meyer)

| | | |
|---|------|-----|
| I. Planung und Prognose als rechtlich determinierte Kategorien | 7.1 | 193 |
| 1. Problemaufriss | 7.1 | 193 |
| 2. Verhältnisbestimmung und Abgrenzung | 7.4 | 195 |
| 3. Aufgabenstellung und Vorgehensweise | 7.7 | 197 |
| II. Analyse des Meinungsstands | 7.8 | 197 |
| 1. Berufsständische Praxis | 7.8 | 197 |
| a) Darstellung | 7.8 | 197 |
| b) Kritische Würdigung | 7.12 | 199 |

| | Rz. | Seite |
|---|-------------|------------|
| 2. Rechtsprechung | 7.15 | 201 |
| a) Vorgaben des DAT/Altana-Beschlusses des BVerfG | 7.15 | 201 |
| b) Neuere Rechtsprechung des BGH | 7.20 | 204 |
| c) Jüngere Rechtsprechung der Instanzgerichte | 7.28 | 208 |
| aa) Ausgangspunkt | 7.28 | 208 |
| bb) Aktuelle Rechtsprechungsgrundsätze am Beispiel des OLG Düsseldorf | 7.29 | 208 |
| cc) Sichtweisen anderer Gerichte | 7.35 | 211 |
| dd) Rechtsprechung zu Einzelpunkten | 7.39 | 213 |
| 3. Schrifttum | 7.41 | 215 |
| a) Gleichlauf mit der herrschenden Praxis | 7.41 | 215 |
| b) Gegenmodell: Grundsatz der bestmöglichen Verwertung | 7.44 | 216 |
| III. Stellungnahme | 7.45 | 217 |
| 1. Bestmögliche Verwertung und Verkehrswert | 7.45 | 217 |
| a) Bestmögliche Verwertung als Bewertungsziel | 7.45 | 217 |
| b) Ausnahmen | 7.49 | 219 |
| c) Verkehrswert und Erwerberkalkül | 7.50 | 220 |
| 2. Praktische Konsequenzen | 7.54 | 222 |

§ 8
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen
(Hüttemann/Meinert)

| | | |
|--|-------------|------------|
| I. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen im Kontext der Ertragswertmethode | 8.1 | 227 |
| II. Abgrenzung von betriebsnotwendigem und nicht betriebsnotwendigem Vermögen | 8.4 | 229 |
| 1. Abgrenzungsmethoden | 8.4 | 229 |
| a) Allgemeines | 8.4 | 229 |
| b) Wertbezogene Abgrenzung | 8.5 | 229 |
| c) Funktionale Abgrenzung | 8.6 | 229 |
| aa) Allgemeines | 8.6 | 229 |
| bb) Perspektiven der funktionalen Abgrenzung | 8.8 | 230 |
| 2. Einzelheiten zum Meinungsstand | 8.12 | 231 |
| a) Wertbezogene und funktionale Abgrenzung | 8.12 | 231 |
| b) Maßgebliche Perspektive im Rahmen der funktionalen Abgrenzung | 8.14 | 232 |
| aa) Allgemeines und Neutralität des IDW | 8.14 | 232 |
| bb) 1. Perspektive: Erfordernis einer Veräußerungentscheidung | 8.15 | 233 |
| cc) 2. Perspektive: Tatsächliche Verhältnisse | 8.18 | 234 |
| dd) 3. Perspektive: Objektiver Betrachter | 8.20 | 235 |
| 3. Stellungnahme | 8.24 | 237 |
| a) Wertbezogene und funktionale Abgrenzung | 8.24 | 237 |
| b) Perspektive der funktionalen Abgrenzung | 8.26 | 237 |
| III. Grundsätze der Bewertung nicht betriebsnotwendigen Vermögens | 8.31 | 240 |
| 1. Bestmögliche Verwertung | 8.31 | 240 |
| 2. Liquidationswert | 8.32 | 241 |

| | Rz. | Seite |
|---|------|-------|
| a) Allgemeines | 8.32 | 241 |
| b) Abzug fiktiver Liquidationskosten | 8.33 | 241 |
| c) Abzinsung des Verkehrswertes | 8.35 | 242 |
| d) Besteuerung der fiktiven Liquidation | 8.38 | 243 |
| aa) Abzug latenter Steuern auf Unternehmens- und Eigentümer- ebene | 8.38 | 243 |
| bb) Umfang des Steuerabzugs | 8.40 | 245 |
| cc) Abzinsung der Steuerbelastung | 8.42 | 246 |
| e) Abzug von Schulden | 8.44 | 247 |
| 3. Korrektur des Gesamtwerts | 8.45 | 247 |
| IV. Einzelfragen und Fallgruppen | 8.46 | 247 |
| 1. Allgemeines | 8.46 | 247 |
| 2. Beteiligungen | 8.47 | 248 |
| 3. Forderungen | 8.49 | 249 |
| 4. Negatives Vermögen/Schulden | 8.51 | 250 |
| 5. Immaterielles Vermögen | 8.52 | 250 |
| 6. Immobilien | 8.53 | 251 |
| 7. Kunstwerke | 8.57 | 253 |
| 8. Liquide Mittel | 8.58 | 253 |
| 9. Sonstiges | 8.60 | 254 |

§ 9
Liquidationswert
(Fleischer)

| | | |
|---|------|-----|
| I. Begriff und Verhältnis zu anderen Bewertungsverfahren | 9.1 | 256 |
| 1. Begriff | 9.1 | 256 |
| 2. Verhältnis zum Substanzwert | 9.2 | 257 |
| 3. Verhältnis zum Zukunftserfolgs- oder Fortführungswert | 9.3 | 257 |
| II. Ermittlung des Liquidationswerts | 9.4 | 257 |
| 1. Liquidationserlöse | 9.5 | 258 |
| 2. Schulden und Liquidationskosten | 9.6 | 259 |
| III. Rechtliche Relevanz des Liquidationswertes | 9.7 | 260 |
| 1. Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens | 9.8 | 260 |
| 2. Bewertung von Unternehmen mit begrenzter Lebensdauer | 9.9 | 260 |
| 3. Bewertung personenbezogener Unternehmen | 9.10 | 261 |
| 4. Bewertung ertragsschwacher Unternehmen | 9.14 | 261 |
| IV. Liquidationswert als Untergrenze der Unternehmensbewertung | 9.15 | 261 |
| 1. Meinungsstand | 9.16 | 262 |
| a) Betriebswirtschaftslehre und Bewertungspraxis | 9.16 | 262 |
| b) Rechtsprechung | 9.17 | 262 |
| aa) Bundesgerichtshof | 9.18 | 262 |
| bb) Oberlandesgerichte | 9.23 | 263 |
| c) Rechtslehre | 9.25 | 265 |
| d) Rechtsvergleichung | 9.26 | 265 |

| | Rz. | Seite |
|---|-------------|------------|
| 2. Stellungnahme | 9.29 | 266 |
| a) Argumente gegen den Liquidationswert als Untergrenze | 9.30 | 267 |
| aa) Ungerechtfertigter Vorteil des Abfindungsberechtigten | 9.31 | 267 |
| bb) Freiheit der unternehmerischen Entscheidung | 9.33 | 268 |
| cc) Liquiditätsbelastung | 9.35 | 270 |
| b) Argumente für den Liquidationswert als Wertuntergrenze | 9.36 | 270 |
| aa) Grundsatz der vollen Abfindung | 9.37 | 270 |
| bb) Objektivierter Unternehmenswert | 9.38 | 271 |
| cc) Missbrauchsprävention | 9.39 | 271 |
| dd) Ordnungspolitische Gesichtspunkte | 9.40 | 272 |
| ee) Rechtsvergleichende Absicherung | 9.41 | 272 |
| 3. Ergebnis | 9.42 | 273 |
| V. Grenzen der Maßgeblichkeit des Liquidationswertes | 9.43 | 274 |

§ 10**Besonderheiten des DCF-Verfahrens***(Jonas/Wieland-Blöse)*

| | | |
|--|-------------|------------|
| I. Einleitung | 10.1 | 276 |
| II. Relevanz von DCF-Verfahren in der Rechtsprechung und der Praxis . | 10.4 | 277 |
| III. Funktionsweise von DCF-Verfahren | 10.9 | 278 |
| 1. Entity-Ansatz | 10.17 | 280 |
| a) WACC-Ansatz | 10.23 | 281 |
| aa) Free Cash Flow-Ansatz | 10.24 | 281 |
| bb) TCF-Ansatz | 10.34 | 284 |
| b) APV-Ansatz | 10.40 | 285 |
| 2. Equity-Ansatz | 10.47 | 287 |
| IV. Abgrenzung zum Ertragswertverfahren | 10.52 | 288 |
| V. Zusammenfassung | 10.58 | 289 |

§ 11**Alternative Bewertungsverfahren***(Franken/Schulte)*

| | | |
|--|-------------|------------|
| I. Einführung | 11.1 | 292 |
| II. Multiplikatorverfahren | 11.7 | 293 |
| 1. Theoretische Grundlagen | 11.7 | 293 |
| a) Definition des Multiplikatorverfahrens | 11.7 | 293 |
| b) Systematisierung der Multiplikatorverfahren | 11.13 | 294 |
| c) Differenzierung von Wert und Preis | 11.18 | 295 |
| d) Vergleichbarkeit als grundlegende Voraussetzung | 11.22 | 296 |
| 2. Durchführung einer Multiplikatorbewertung | 11.27 | 297 |
| a) Verwendung von Eigen- oder Gesamtkapitalmultiplikatoren | 11.27 | 297 |
| b) Abgrenzung des Marktpreises des Eigen- und des Gesamtkapitals . . | 11.32 | 298 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|------------|
| c) Festlegung einer geeigneten Bezugsgröße | 11.44 | 301 |
| d) Auswahl der Vergleichsunternehmen | 11.54 | 303 |
| III. Vereinfachtes Ertragswertverfahren | 11.66 | 306 |
| IV. Sonstige alternative Bewertungsverfahren | 11.75 | 308 |
| 1. Substanzwertverfahren | 11.75 | 308 |
| 2. Mittelwertverfahren | 11.80 | 309 |
| 3. Übergewinnverfahren | 11.84 | 310 |
| 4. Stuttgarter Verfahren | 11.89 | 311 |
| V. Zusammenfassung | 11.93 | 311 |

§ 12
Bewertungsmethoden im Spiegel der Rechtsprechung
(Popp/Ruthardt)

| | | |
|--|---------------|------------|
| I. Bewertungsmethoden im Spiegel der Rechtsprechung | 12.1 | 316 |
| II. Ertragswertverfahren | 12.7 | 318 |
| 1. Grundlagen | 12.7 | 318 |
| 2. Ermittlung der künftigen finanziellen Überschüsse | 12.8 | 319 |
| a) Unternehmensplanung | 12.8 | 319 |
| b) (Faktischer) Konzern und Unternehmensplanung | 12.24 | 322 |
| c) Synergieeffekte | 12.25 | 323 |
| d) Währungsumrechnung | 12.33 | 325 |
| e) Phasenmethode und nachhaltige finanzielle Überschüsse | 12.42 | 327 |
| aa) Einschub einer Übergangsphase | 12.46 | 328 |
| bb) Ansatz eines Durchschnittswertes | 12.52 | 330 |
| f) Ableitung der Netto-Ausschüttungen | 12.54 | 331 |
| 3. Stichtagsprinzip | 12.61 | 334 |
| 4. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes | 12.66 | 335 |
| a) Alternativanlage in ein Aktienportfolio und CAPM als Standardmodell | 12.66 | 335 |
| b) Basiszinssatz | 12.67 | 336 |
| c) Marktrisikoprämie | 12.82 | 338 |
| d) Betafaktor | 12.94 | 341 |
| aa) Originärer Betafaktor | 12.96 | 342 |
| bb) Liquidität der Aktie | 12.101 | 342 |
| cc) Peer Group Betafaktor | 12.107 | 344 |
| dd) Raw oder adjusted Beta | 12.115 | 346 |
| ee) Debt Beta | 12.121 | 347 |
| e) Länderrisikoprämie | 12.124 | 347 |
| f) Wachstumsabschlag | 12.126 | 348 |
| 5. Persönliche Steuern | 12.139 | 351 |
| 6. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen | 12.154 | 355 |
| III. Liquidationswert | 12.157 | 356 |

| | Rz. | Seite |
|--|--------|-------|
| IV. Substanzwert | 12.162 | 357 |
| V. Unterschiedlich ausgestaltete Anteile | 12.163 | 357 |
| VI. Net Asset Value | 12.171 | 359 |
| VII. Vorerwerbspreise | 12.175 | 359 |
| VIII. Börsenkurs | 12.178 | 360 |
| 1. Desinvestitionswert | 12.178 | 360 |
| 2. Maßgeblicher Stichtag | 12.180 | 360 |
| 3. Längerer Zeitraum und Hochrechnung | 12.183 | 361 |
| a) Längerer Zeitraum | 12.183 | 361 |
| b) Hochrechnungsmethodik | 12.188 | 362 |
| 4. Irrelevanz des Börsenkurses als Untergrenze | 12.195 | 364 |
| 5. Freiverkehrskurse | 12.199 | 365 |
| IX. Fester oder variabler Ausgleich | 12.200 | 365 |
| 1. Grundlagen | 12.200 | 365 |
| 2. Verrentungszinssatz | 12.208 | 367 |
| X. Relevanz der kapitalisierten Ausgleichszahlung | 12.219 | 369 |

Dritter Teil Querschnittsfragen

§ 13 Abgrenzung zwischen Rechts- und Tatfragen (Hüttemann)

| | | |
|--|-------|-----|
| I. Einführung | 13.1 | 372 |
| II. Unterscheidung von Rechtsanwendung und Tatsachenfeststellung | 13.2 | 373 |
| III. Festlegung der gesetzlichen Bewertungsziele als Rechtsfrage | 13.6 | 375 |
| 1. Normgebundenheit der Unternehmensbewertung | 13.6 | 375 |
| a) Abfindung ausscheidender Aktionäre als Beispielsfall | 13.6 | 375 |
| b) Bewertungsvorgaben im Familien- und Erbrecht | 13.7 | 375 |
| 2. Weitere Konkretisierungen des Bewertungsziels | 13.8 | 376 |
| a) Stichtagsprinzip | 13.8 | 376 |
| b) Quotaler Unternehmenswert oder Anteilswert | 13.9 | 376 |
| c) Liquidationswert als Wertuntergrenze | 13.10 | 377 |
| d) Börsenwert als Wertuntergrenze | 13.11 | 377 |
| 3. Festlegung des Bewertungsziels als Rechtsanwendung | 13.12 | 377 |
| IV. Abgrenzung von Rechts- und Tatfragen bei der tatsächlichen Wertfeststellung | 13.13 | 378 |
| 1. Ermittlung von Unternehmenswerten als Tatsachenfeststellung | 13.13 | 378 |
| a) Vom gesetzlichen Bewertungsziel zur Tatsachenfeststellung | 13.13 | 378 |
| b) Unternehmenswertfeststellungen als Schätzungen | 13.14 | 378 |
| c) Hinzuziehung eines Sachverständigen | 13.15 | 378 |
| d) Würdigung des Sachverständigengutachtens | 13.16 | 379 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|------------|
| 2. Richterliches Schätzungsermessen und Auswahl unter mehreren Bewertungsmethoden | 13.18 | 380 |
| a) Auswahl der Bewertungsmethode als Aufgabe des Tatrichters | 13.18 | 380 |
| b) Optimierungsgebot oder nur Vertretbarkeits- bzw. Plausibilitätsprüfung? | 13.19 | 380 |
| aa) Meinungsstand | 13.19 | 380 |
| bb) Stellungnahme | 13.22 | 382 |
| 3. Abgrenzung von Rechts- und Tatfragen | 13.24 | 383 |
| a) Rechtsfehlerhafte Tatsachenfeststellungen | 13.24 | 383 |
| b) Mangelnde Eignung einer Bewertungsmethode | 13.25 | 383 |
| c) Unrichtige Tatsachengrundlage und falsche Berechnungen | 13.27 | 384 |
| d) Fehlerhafte Methodenauswahl | 13.28 | 385 |
| e) Befangenheit des Sachverständigen | 13.29 | 385 |
| V. Exkurs: Kritik am IDW S 1 zwischen Rechts- und Tatfragen | 13.30 | 385 |
| 1. Dominanz der IDW-Verlautbarungen | 13.30 | 385 |
| 2. Eignung des IDW S 1 und gesetzliche Bewertungsperspektive | 13.33 | 387 |
| 3. Verfahrensrechtliche Relevanz | 13.40 | 390 |

§ 14
Stichtagsprinzip
(Hüttemann/Meyer)

| | | |
|--|--------------|------------|
| I. Hintergründe, Funktionen und Reichweite | 14.1 | 393 |
| 1. Ableitung und Anwendungsbereich | 14.1 | 393 |
| 2. Terminologie | 14.4 | 395 |
| 3. Funktionen | 14.8 | 396 |
| a) Wertabgrenzung | 14.8 | 396 |
| b) Informationsabgrenzung | 14.10 | 397 |
| 4. Fragenkreise ohne Aussagekraft des Stichtagsprinzips | 14.17 | 399 |
| 5. Bewertungen vor dem Stichtag | 14.20 | 401 |
| 6. Sondersituation: Ermittlung stichtagsbezogener hypothetischer Börsenkurse | 14.23 | 402 |
| II. Ermittlung des maßgebenden Stichtags | 14.24 | 402 |
| 1. Festlegung des Stichtags | 14.24 | 402 |
| 2. Stichtage bei ausgewählten gesellschaftsrechtlichen Bewertungsanlässen | 14.30 | 403 |
| a) Aktien- und umwandlungsrechtliche Abfindungs- und Ausgleichsansprüche | 14.30 | 403 |
| b) Der Abfindungsanspruch aus § 738 Abs. 1 Satz 2 BGB | 14.35 | 405 |
| III. In die Wertermittlung einzubeziehende Informationen | 14.40 | 407 |
| 1. Ausgangspunkt | 14.40 | 407 |
| 2. Berücksichtigungsfähige Tatsachen | 14.41 | 407 |
| a) Die „Wurzeltheorie“ des BGH | 14.41 | 407 |
| aa) Ursprung | 14.41 | 407 |
| bb) Folgeentscheidungen | 14.43 | 408 |
| cc) Prognosebildung: Kritik | 14.48 | 409 |

| | Rz. | Seite |
|---|-------|-------|
| dd) Rechtsprechung der Instanzgerichte | 14.50 | 410 |
| ee) Spätere Erkenntnisse über präexistente Zustände | 14.51 | 411 |
| b) Meinungsstand im Schrifttum | 14.52 | 412 |
| c) Stellungnahme | 14.56 | 413 |
| aa) Zeitpunktbezogenheit der Bewertung | 14.56 | 413 |
| bb) Perspektive eines gedachten Unternehmenserwerbers | 14.60 | 415 |
| cc) Kapitalisierungszinssatz | 14.63 | 417 |
| 3. Rechtliche Verhältnisse | 14.65 | 418 |
| 4. Standardänderungen | 14.70 | 419 |
| 5. Fazit zur Informationsabgrenzung | 14.75 | 422 |

§ 15**Intertemporale Anwendung berufsständischer Bewertungsstandards
(Fleischer)**

| | | |
|--|--------------|------------|
| I. Problemaufriss | 15.1 | 424 |
| II. Der Stinnes-Beschluss des BGH | 15.4 | 425 |
| 1. Anlassfall | 15.4 | 425 |
| 2. Vorheriger Meinungsstand | 15.5 | 426 |
| a) Rechtsprechung | 15.6 | 426 |
| aa) Einzelne Oberlandesgerichte: Keine nachträgliche Anwendung neuer Bewertungsstandards | 15.6 | 426 |
| bb) Mehrzahl der Oberlandesgerichte: Nachträgliche Anwendung neuer Bewertungsstandards | 15.9 | 427 |
| b) Schrifttum | 15.12 | 429 |
| aa) Herrschende Lehre: Nachträgliche Anwendung neuer Bewertungsstandards | 15.12 | 429 |
| bb) Einzelne Literaturstimmen: Methodenanpassungen versus Methodenverbesserungen | 15.14 | 430 |
| 3. Verfahrensausgang | 15.15 | 430 |
| 4. Reaktionen im Rechtsprechung und Rechtslehre | 15.19 | 431 |
| III. Entfaltung der Einzelargumente | 15.20 | 432 |
| 1. Sachgründe für eine nachträgliche Anwendung neuer Bewertungsstandards | 15.21 | 432 |
| a) Angemessene Abfindung als gesetzliches Bewertungsziel | 15.21 | 432 |
| b) Auswahl einer normzweckadäquaten Bewertungsmethode | 15.23 | 433 |
| c) Verschlechterungsverbot zugunsten abfindungsberechtigter Aktionäre | 15.25 | 434 |
| d) Geringes Kostenrisiko der Antragsteller im Spruchverfahren | 15.26 | 435 |
| 2. Einwände gegen eine nachträgliche Anwendung neuer Bewertungsstandards | 15.27 | 435 |
| a) Intertemporales Recht (Art. 170 EGBGB) | 15.28 | 435 |
| b) Vertrauensschutz | 15.29 | 436 |
| c) Vorhersehbarkeit und Rechtssicherheit | 15.31 | 437 |
| d) Störung der Geschäftsgrundlage | 15.33 | 438 |
| e) Stichtagsprinzip | 15.34 | 439 |

| | Rz. | Seite |
|--|--------------|------------|
| f) Grenzpreisbestimmung | 15.35 | 439 |
| g) Verbot überlanger Verfahrensdauer | 15.36 | 440 |
| 3. Ergebnis | 15.38 | 441 |
| IV. Anwendung verbesserter Bewertungsweisen auf vergangene Bewertungsstichtage | 15.39 | 441 |
| 1. Gebot der Berücksichtigung verbesserter Bewertungsstandards | 15.40 | 441 |
| 2. Vergleich mit anderen Fällen nachträglichen Erkenntnisfortschritts | 15.42 | 442 |
| V. Erkenntnisfortschritt durch neue Bewertungsstandards | 15.43 | 443 |
| 1. Betriebswirtschaftlich und bewertungsmethodisch bessere Ergebnisse durch IDW S 1 2005 | 15.44 | 443 |
| 2. Überlegenheitsvermutung für einen neuen Expertenstandard | 15.46 | 444 |

§ 16
Verbundvorteile/Synergieeffekte
(Winner)

| | | |
|---|--------------|------------|
| I. Begriffsklärung | 16.1 | 447 |
| II. Problemstellung | 16.4 | 448 |
| III. Position der Bewertungspraxis und -lehre | 16.7 | 449 |
| 1. IDW S 1 | 16.7 | 449 |
| 2. Betriebswirtschaftslehre | 16.9 | 450 |
| IV. Verfassungsrechtliche Vorgaben | 16.13 | 451 |
| V. Abfindungen | 16.16 | 452 |
| 1. Squeeze-out gem. §§ 327a ff. AktG | 16.17 | 453 |
| a) Ausgangslage | 16.17 | 453 |
| b) Rechtsprechung und Schrifttum | 16.20 | 453 |
| c) Stellungnahme | 16.26 | 457 |
| d) Verteilungsschlüssel | 16.31 | 459 |
| 2. Abfindungsanspruch bei gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierungen | 16.37 | 460 |
| a) Fallgruppen | 16.37 | 460 |
| b) Meinungsstand | 16.41 | 461 |
| c) Stellungnahme | 16.44 | 463 |
| 3. Gesellschafterausschluss im GmbH-Recht | 16.50 | 464 |
| VI. Anteiltausch | 16.53 | 465 |
| 1. Verschmelzung | 16.53 | 465 |
| a) Ausgangslage | 16.53 | 465 |
| b) Rechtsprechung und Schrifttum | 16.56 | 466 |
| c) Grundlagen | 16.59 | 467 |
| d) Stellungnahme | 16.61 | 468 |
| 2. Abfindung in Aktien gem. § 305 AktG | 16.67 | 470 |
| 3. Weitere Fallgruppen | 16.70 | 471 |
| VII. Summe | 16.72 | 471 |

§ 17
Berücksichtigung von Steuern
(Jonas/Wieland-Blöse)

| | Rz. | Seite |
|--|-------|-------|
| I. Grundsätzliche Berücksichtigung von Ertragsteuern bei Unternehmensbewertungen | 17.1 | 474 |
| 1. Bewertungsrelevante Unternehmensteuern | 17.3 | 475 |
| 2. Bewertungsrelevanz von persönlichen Ertragsteuern | 17.8 | 475 |
| a) Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern bei der objektivierten Unternehmenswertermittlung | 17.12 | 476 |
| aa) Unmittelbare Typisierung | 17.15 | 477 |
| bb) Mittelbare Typisierung | 17.20 | 478 |
| b) Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern bei subjektiven Unternehmenswerten | 17.24 | 479 |
| 3. Abbildung von laufenden Ertragsteuern: Anwendungsbeispiel | 17.26 | 479 |
| II. Abbildung von laufenden Ertragsteuern bei der Bewertung von Kapitalgesellschaften | 17.28 | 480 |
| 1. Laufende Ertragbesteuerung der Kapitalgesellschaft | 17.28 | 480 |
| 2. Laufende Ertragsteuern der Unternehmenseigner | 17.39 | 483 |
| 3. Abbildung der laufenden Ertragsteuern in Abhängigkeit vom Bewertungsverfahren | 17.46 | 485 |
| a) Ertragswertverfahren | 17.46 | 485 |
| b) WACC-DCF-Ansatz | 17.47 | 486 |
| 4. Kapitalisierungszinssatz | 17.50 | 487 |
| III. Abbildung von laufenden Ertragsteuern bei der Bewertung von Personengesellschaften und Einzelunternehmen | 17.60 | 490 |
| 1. Laufende Ertragsbesteuerung der Personengesellschaft | 17.61 | 490 |
| 2. Laufende persönliche Einkommensteuer | 17.65 | 491 |
| 3. Ergänzungsbilanzen, Sonderbetriebsvermögen und Tätigkeitsvergütungen | 17.73 | 493 |
| 4. KMU und Vereinfachungen | 17.77 | 495 |
| IV. Bewertungskalküle ohne die vollständige Berücksichtigung von Steuern | 17.80 | 496 |
| 1. Internationale Unternehmensbewertungspraxis | 17.81 | 496 |
| 2. Nutzungswert | 17.82 | 496 |
| V. Diskussion zur Berücksichtigung transaktionsabhängiger Steuern | 17.84 | 497 |
| 1. Abfindungsansprüche ausscheidender Gesellschafter | 17.85 | 497 |
| 2. Erbrechtliche und familienrechtliche Ausgleichsansprüche | 17.88 | 498 |
| VI. Diskussion zur Erfassung persönlicher Steuern bei der Bewertung nicht betriebsnotwendigen Vermögens | 17.90 | 499 |

§ 18
Börsenkurs und Unternehmensbewertung
(Adolff/Häller)

| | Rz. | Seite |
|---|-------|-------|
| I. Fallgruppen und Interessenlage | 18.1 | 503 |
| 1. Abfindung (in Geld und Aktien) | 18.2 | 503 |
| 2. Echte Fusion („ <i>merger of equals</i> “) | 18.5 | 504 |
| 3. Konzernverschmelzung | 18.11 | 505 |
| 4. Übernahmerecht | 18.13 | 506 |
| 5. Delisting und Downgrading | 18.17 | 507 |
| II. Rechtsprechung bis Ende der 1990er Jahre | 18.21 | 509 |
| III. Die DAT/Altana-Entscheidung des BVerfG | 18.29 | 512 |
| IV. Heutiger Stand der Rechtsprechung des BVerfG | 18.34 | 514 |
| 1. Abfindung in Geld | 18.35 | 514 |
| a) Quotaler Unternehmenswert (nach der Liquidationshypothese) | 18.36 | 515 |
| b) Deinvestitions Wert der Aktie (nach der Veräußerungshypothese) | 18.41 | 518 |
| aa) Durchschnittskurse | 18.51 | 520 |
| bb) Ausnahmefälle | 18.52 | 521 |
| 2. Abfindung in Aktien und Konzernverschmelzung | 18.53 | 522 |
| a) Die DAT/Altana-Entscheidung des BVerfG | 18.53 | 522 |
| b) Die Siemens/SNI-Entscheidung des BVerfG | 18.54 | 522 |
| c) Die Kuka-Entscheidung des BVerfG | 18.55 | 522 |
| d) Die Telekom/T-Online-Entscheidung des BVerfG | 18.56 | 523 |
| e) Derzeit unvollkommene Umsetzung des Deinvestitionsgedankens beim Aktientausch | 18.57 | 524 |
| 3. Echte Fusion („ <i>merger of equals</i> “) | 18.58 | 524 |
| a) Die Entscheidung Wüstenrot und Württembergische des BVerfG | 18.58 | 524 |
| b) Die Daimler/Chrysler-Entscheidung des BVerfG | 18.59 | 525 |
| c) Stellungnahme zum Deinvestitionsgedanken beim <i>merger of equals</i> | 18.62 | 526 |
| d) Stellungnahme zum Verhandlungsmodell | 18.64 | 527 |
| V. Umsetzung der verfassungsrechtlichen Vorgaben durch die Zivilgerichte | 18.65 | 528 |
| 1. Abfindung in Geld | 18.65 | 528 |
| a) Meistbegünstigungsprinzip | 18.67 | 528 |
| aa) Entwicklungslinien der Rechtsprechung | 18.67 | 528 |
| bb) Stellungnahme | 18.73 | 531 |
| b) Maßgeblicher Stichtag für die Bestimmung des Börsenkurses | 18.77 | 535 |
| c) Konkretisierung der Ausnahmen zur Börsenkursrechtsprechung | 18.82 | 538 |
| aa) Marktentge | 18.84 | 539 |
| bb) Fehlender Handel | 18.85 | 539 |
| cc) Kursanomalien und Marktverzerrung | 18.86 | 540 |
| 2. Abfindung in Aktien und Konzernverschmelzung | 18.88 | 540 |
| a) Entwicklung der Rechtsprechung: Methodengleichheit und Meistbegünstigung | 18.88 | 540 |
| b) Stellungnahme | 18.94 | 543 |
| 3. Echte Fusion („ <i>merger of equals</i> “) | 18.97 | 545 |

| § 19 Vorerwerbspreise (<i>Leverkus</i>) | Rz. | Seite |
|--|--------|-------|
| I. Abgrenzung des Begriffs „Vorerwerbspreise“ | 19.1 | 548 |
| II. Aussagekraft von Vorerwerbspreisen | 19.4 | 549 |
| 1. Gewöhnlicher Geschäftsverkehr | 19.6 | 549 |
| 2. Unveränderte Verhältnisse am Bewertungsstichtag | 19.10 | 550 |
| 3. Erworogene Anteilsquote | 19.14 | 551 |
| 4. Vergleich zur Bewertung zum Börsenkurs | 19.17 | 552 |
| 5. Vergleich mit dem Multiplikatorverfahren | 19.20 | 552 |
| 6. Vergleich mit dem Ertragswertverfahren | 19.22 | 553 |
| III. Sonderfragen bei der Wertermittlung mit Vorerwerbspreisen | 19.26 | 554 |
| IV. Gesetzliche Vorschriften zur Berücksichtigung von Vorerwerbspreisen | 19.33 | 555 |
| 1. Mindestpreis bei Übernahme- oder Pflichtangeboten nach dem WpÜG | 19.36 | 556 |
| 2. Abfindung beim übernahmerechtlichen Squeeze-out nach dem WpÜG | 19.40 | 557 |
| 3. Delisting vom regulierten Markt nach § 39 BörsG | 19.46 | 559 |
| 4. Gemeiner Wert nach dem BewG | 19.50 | 560 |
| 5. Beizulegender Zeitwert nach § 255 Abs. 4 HGB | 19.53 | 560 |
| 6. Beizulegender Zeitwert („Fair Value“) nach IFRS 13 | 19.57 | 561 |
| V. Vorerwerbspreise in der Rechtsprechung | 19.64 | 563 |
| 1. Gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen | 19.66 | 564 |
| a) BVerfG: Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag – DAT/Altana (1999) | 19.67 | 564 |
| b) BGH: Squeeze-out – Stollwerck (2010) | 19.70 | 565 |
| c) OLG-Entscheidungen (1994–2019) | 19.71 | 565 |
| d) Ausgewählte LG-Entscheidungen | 19.86 | 569 |
| aa) LG Stuttgart (2018) | 19.87 | 569 |
| bb) LG Frankfurt (2014) | 19.88 | 570 |
| cc) LG Hannover (2011) | 19.91 | 570 |
| dd) LG Köln (2009) | 19.94 | 571 |
| 2. Sonstige Bewertungsanlässe | 19.98 | 572 |
| a) BGH: Pflichtteilsberganzungsanspruch (1982) | 19.99 | 572 |
| b) OLG Köln: Auskunftsanspruch eines Pflichtteilsberechtigten (2014) | 19.100 | 572 |
| c) OLG Dresden: Zugewinnausgleich (2008) | 19.101 | 573 |
| d) Ausgewählte BFH-Entscheidungen (1980–2016) | 19.103 | 573 |
| VI. Vorerwerbspreise in der Literatur | 19.111 | 574 |
| 1. Vorerwerbspreis ist kein Grenzpreis | 19.114 | 575 |
| 2. Vorrang von Marktpreisen | 19.121 | 578 |
| 3. WpÜG analog anwendbar | 19.130 | 580 |
| VII. Thesen zur Relevanz von Vorerwerbspreisen | 19.134 | 581 |
| 1. Verwendung als Mindestpreis nur im Ausnahmefall | 19.135 | 582 |
| 2. Wichtiger Wertindikator für den Unternehmenswert | 19.139 | 582 |
| a) Sorgfältige Analyse der Umstände erforderlich | 19.141 | 583 |
| b) Vorrang von Marktpreisen in IFRS 13 methodisch anerkannt | 19.145 | 584 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------|-------|
| c) Vorrang vor Multiplikatoren | 19.149 | 585 |
| d) Fundamentalanalytische Verfahren unverzichtbar | 19.150 | 585 |
| e) Kalibrierung der Bewertungsannahmen | 19.155 | 586 |
| 3. Paketzuschlag erfordert Quantifizierung | 19.160 | 587 |

§ 20**Anteilsbewertung und Bewertung unterschiedlich ausgestalteter Anteile
(Fleischer)**

| | | |
|--|--------------|------------|
| I. Methoden der Anteilsbewertung | 20.1 | 591 |
| 1. Indirekte vs. direkte Anteilsbewertung | 20.1 | 591 |
| 2. Abfindungen im Personengesellschafts- und GmbH-Recht | 20.3 | 593 |
| 3. Abfindungen im Aktienrecht | 20.4 | 594 |
| II. Bewertungsabschläge | 20.6 | 596 |
| 1. Minderheitsabschlag | 20.7 | 597 |
| a) Betriebswirtschaftliche Grundlagen | 20.7 | 597 |
| b) Gesellschaftsrechtliche Beurteilung | 20.8 | 597 |
| aa) Personengesellschaft und GmbH | 20.8 | 597 |
| (1) Meinungsstand | 20.8 | 597 |
| (2) Rechtsvergleichung | 20.10 | 598 |
| (3) Stellungnahme | 20.11 | 599 |
| bb) Aktiengesellschaft | 20.14 | 601 |
| (1) Meinungsstand | 20.14 | 601 |
| (2) Rechtsvergleichung | 20.15 | 602 |
| (3) Stellungnahme | 20.16 | 602 |
| 2. Fungibilitätsabschlag | 20.17 | 603 |
| a) Betriebswirtschaftliche Grundlagen | 20.17 | 603 |
| aa) Betriebswirtschaftslehre | 20.18 | 603 |
| bb) Berufsständische Bewertungspraxis | 20.21 | 605 |
| b) Gesellschaftsrechtliche Beurteilung | 20.22 | 606 |
| aa) Personengesellschaft und GmbH | 20.22 | 606 |
| (1) Meinungsstand | 20.22 | 606 |
| (2) Rechtsvergleichung | 20.24 | 607 |
| (3) Stellungnahme | 20.25 | 607 |
| bb) Aktiengesellschaft | 20.27 | 609 |
| (1) Meinungsstand | 20.27 | 609 |
| (2) Rechtsvergleichung | 20.30 | 610 |
| (3) Stellungnahme | 20.31 | 610 |
| 3. Abschlag für Schlüsselpersonen | 20.33 | 611 |
| a) Betriebswirtschaftliche Grundlagen | 20.33 | 611 |
| b) Gesellschaftsrechtliche Beurteilung | 20.37 | 613 |
| aa) Meinungsstand | 20.37 | 613 |
| bb) Rechtsvergleichung | 20.38 | 614 |
| cc) Stellungnahme | 20.39 | 615 |
| III. Bewertung unterschiedlich ausgestalteter Anteile | 20.40 | 615 |
| 1. Stamm- und Vorzugsaktien | 20.41 | 616 |

| | Rz. | Seite |
|--|-------|-------|
| a) Rechtsprechung | 20.42 | 616 |
| b) Schrifttum | 20.45 | 618 |
| 2. Mehrstimmrechte | 20.47 | 619 |
| a) Aktiengesellschaft | 20.47 | 619 |
| b) Personengesellschaft und GmbH | 20.49 | 620 |
| 3. Besondere Vermögensrechte | 20.50 | 620 |
| 4. Sonstige Sonderrechte | 20.51 | 621 |
| 5. Übertragungsbeschränkungen | 20.52 | 621 |

Vierter Teil

Unternehmensbewertung im Gesellschaftsrecht

§ 21

Unternehmensbewertung im Aktien- und Konzernrecht

(Adolff/Häller)

| | | |
|---|-------|-----|
| I. Bewertungsanlässe im Aktien- und Konzernrecht | 21.1 | 625 |
| 1. Aktienrechtlicher Squeeze-out | 21.4 | 626 |
| a) Beschluss, Prüfung, Eintragung und Auszahlung | 21.4 | 626 |
| b) Spruchverfahren | 21.7 | 627 |
| c) „Verhältnisse der Gesellschaft“ zum Bewertungstichtag | 21.9 | 628 |
| 2. Aktienrechtliche Eingliederung | 21.12 | 630 |
| 3. Begründung eines Vertragskonzerns | 21.16 | 631 |
| a) Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nach dem AktG | 21.16 | 631 |
| aa) Wiederkehrende Ausgleichszahlungen | 21.17 | 631 |
| (1) Fixer Ausgleich | 21.18 | 632 |
| (2) Variabler Ausgleich | 21.22 | 633 |
| bb) Angebot der Abfindung | 21.23 | 633 |
| (1) Barabfindung | 21.24 | 634 |
| (2) Abfindung in Aktien | 21.25 | 635 |
| b) Abschluss eines isolierten Beherrschungsvertrages nach dem AktG | 21.30 | 636 |
| 4. Verschmelzungsfälle (aus Sicht der aufnehmenden Aktiengesellschaft) | 21.32 | 636 |
| a) Unterschiedliche Schutzsysteme „unten“ und „oben“ | 21.32 | 636 |
| b) Verfahren der Anfechtungsklage nach § 255 Abs. 2 AktG | 21.37 | 637 |
| c) Materieller Verwässerungsschutz nach § 255 Abs. 2 AktG | 21.41 | 638 |
| d) Spielräume für eine unternehmerische Entscheidung | 21.44 | 639 |
| e) Gleiche Grundsätze für die Konzernverschmelzung | 21.46 | 640 |
| 5. Kapitalerhöhung der Bietergesellschaft beim öffentlichen Tauschangebot | 21.47 | 641 |
| 6. Übrige Fälle des Verwässerungsschutzes nach § 255 Abs. 2 AktG | 21.53 | 643 |
| 7. Kapitalaufbringung und Werthaltigkeitsprüfung | 21.55 | 643 |
| a) Maßgeblicher Schwellenwert für die Werthaltigkeitsprüfung | 21.61 | 645 |
| b) Rechtliche Methodenvorgaben für die Werthaltigkeitsprüfung | 21.71 | 647 |
| aa) Regelfall der Bewertung im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfung | 21.71 | 647 |
| bb) EU-rechtlich vorgegebene Befreiungstatbestände nach § 33a AktG | 21.75 | 649 |
| 8. Delisting und Downgrading | 21.78 | 649 |

| | Rz. | Seite |
|--|--------|-------|
| II. Rechtliche Methodenvorgaben für die Unternehmensbewertung | 21.80 | 650 |
| 1. Abfindung in Geld | 21.80 | 650 |
| a) Regelfall der Barabfindung bei Verlust der Teilhabe an den unternehmerischen Erträgen | 21.81 | 651 |
| aa) Bestimmung des quotalen Unternehmenswerts (Fundamentalwert) | 21.88 | 652 |
| bb) Deinvestitionswert der einzelnen Aktie | 21.92 | 653 |
| cc) Kein „Meistbegünstigungsprinzip“ | 21.95 | 654 |
| dd) Stichtagsprinzip, Wurzeltheorie und Verbundvorteile | 21.96 | 654 |
| b) Sonderfall der Barabfindung bei bereits „verrenteten“ Aktien im Vertragskonzern | 21.103 | 657 |
| 2. Abfindung in Aktien | 21.108 | 659 |

§ 22

Unternehmensbewertung im Umwandlungsrecht (Bungert)

| | | |
|--|-------------|------------|
| I. Einführung | 22.1 | 664 |
| II. Verschmelzung | 22.3 | 665 |
| 1. Bestimmung eines Umtauschverhältnisses | 22.5 | 665 |
| a) Das Umtauschverhältnis | 22.5 | 665 |
| aa) Grundsätzliches | 22.5 | 665 |
| bb) Ermittlung des Umtauschverhältnisses | 22.10 | 667 |
| cc) Angemessenheit | 22.11 | 668 |
| dd) Problem des „krummen“ Umtauschverhältnisses | 22.12 | 668 |
| ee) Auswahl der Bewertungsmethode | 22.16 | 669 |
| ff) Grundsätze der Ermittlung des Unternehmenswertes | 22.27 | 676 |
| gg) Besondere Schwierigkeiten bei der Unternehmensbewertung | 22.36 | 680 |
| hh) Verschmelzungsprüfung | 22.37 | 681 |
| b) Schutz von Sonderrechten, § 23 UmwG | 22.40 | 681 |
| c) Rechtsbehelfe gegen die Unternehmensbewertung | 22.43 | 682 |
| 2. Bestimmung eines Barabfindungsanspruchs | 22.50 | 685 |
| a) Barabfindungsanspruch | 22.51 | 685 |
| b) Kernregelung, § 29 UmwG | 22.53 | 686 |
| aa) Allgemeines | 22.53 | 686 |
| bb) Angemessenheit | 22.56 | 687 |
| cc) Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung | 22.60 | 688 |
| c) Rechtsbehelfe gegen die Unternehmensbewertung | 22.63 | 689 |
| d) Sonderfall: Barabfindung beim verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out | 22.64 | 689 |
| 3. Grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften | 22.68 | 691 |
| a) Grundsätzliches | 22.68 | 691 |
| b) Sonderfall: Verschmelzung zur Societas Europaea | 22.73 | 692 |
| c) Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung | 22.77 | 693 |
| d) Besondere Schwierigkeiten bei der Unternehmensbewertung | 22.78 | 694 |
| e) Geplante Änderungen der grenzüberschreitenden Verschmelzung | 22.79 | 694 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------|-------|
| III. Spaltung | 22.84 | 696 |
| 1. Bestimmung eines Umtauschverhältnisses | 22.89 | 697 |
| a) Das Umtauschverhältnis | 22.89 | 697 |
| b) Auf- und Abspaltung | 22.95 | 699 |
| aa) Grundsätzliches | 22.95 | 699 |
| bb) Anwendungsbereich der Unternehmensbewertung | 22.96 | 699 |
| cc) Besondere Schwierigkeiten bei der Unternehmensbewertung . . | 22.101 | 700 |
| dd) Spaltungsprüfung | 22.102 | 701 |
| c) Ausgliederung | 22.104 | 702 |
| aa) Grundsätzliches | 22.104 | 702 |
| bb) Anwendungsbereich der Unternehmensbewertung | 22.105 | 702 |
| cc) Besondere Schwierigkeiten bei der Unternehmensbewertung . . | 22.106 | 702 |
| d) Schutz von Sonderrechten, §§ 133, 23 UmwG | 22.107 | 703 |
| e) Rechtsmittel gegen die Unternehmensbewertung | 22.108 | 703 |
| 2. Bestimmung eines Barabfindungsanspruchs | 22.109 | 703 |
| a) Auf- und Abspaltung | 22.110 | 703 |
| b) Ausgliederung | 22.111 | 704 |
| 3. Grenzüberschreitende Spaltung | 22.112 | 704 |
| IV. Formwechsel | 22.116 | 706 |
| 1. Bestimmung eines Barabfindungsanspruchs | 22.119 | 706 |
| a) Grundsätzliches | 22.119 | 706 |
| b) Angemessenheit | 22.123 | 707 |
| c) Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung | 22.127 | 708 |
| 2. Bestimmung eines (Umtausch-)Verhältnisses | 22.128 | 708 |
| a) Unternehmensbewertung als Ausnahmefall | 22.128 | 708 |
| b) Bare Zuzahlung gem. § 196 UmwG | 22.130 | 709 |
| c) Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung | 22.131 | 709 |
| d) Sonderfälle | 22.132 | 709 |
| aa) Schutz von Sonderrechten | 22.132 | 709 |
| bb) Bestimmung des Geschäftsguthabens gem. § 256 UmwG bei Genossenschaft | 22.134 | 710 |
| 3. Grenzüberschreitender Formwechsel | 22.135 | 710 |
| V. Vermögensübertragung | 22.138 | 711 |

§ 23
Unternehmensbewertung im Übernahmerecht
(Winner)

| | | |
|---|-------|-----|
| I. Einleitung | 23.1 | 713 |
| 1. Allgemeines | 23.1 | 713 |
| 2. Themenüberblick und Abgrenzung | 23.4 | 714 |
| 3. Erfasste Gesellschaften | 23.7 | 715 |
| II. Unternehmensbewertung durch den Bieter | 23.10 | 716 |
| 1. Entscheidungswert | 23.10 | 716 |
| 2. Information in der Angebotsunterlage | 23.12 | 716 |
| a) Allgemeines | 23.12 | 716 |

| | Rz. | Seite |
|--|--------------|------------|
| b) Barangebot | 23.15 | 717 |
| c) Tauschangebot | 23.23 | 720 |
| III. Unternehmensbewertung durch die Zielgesellschaft | 23.25 | 720 |
| 1. Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat | 23.25 | 720 |
| 2. Inhalt der Stellungnahme | 23.27 | 721 |
| 3. Sorgfaltspflichten und externer Rat | 23.34 | 724 |
| 4. Handlungsoptionen | 23.41 | 727 |
| IV. Fairness Opinion | 23.42 | 727 |
| 1. Begriff, Funktion und Methoden | 23.42 | 727 |
| a) Grundlagen | 23.42 | 727 |
| b) Durchführende Berater | 23.47 | 729 |
| c) Bestandteile und Inhalt | 23.51 | 731 |
| d) Vorgehen und Methoden | 23.54 | 732 |
| 2. Fairness Opinion für die Zielgesellschaft | 23.59 | 734 |
| a) Fairness Opinion i.e.S. | 23.59 | 734 |
| b) Inadequacy Opinion | 23.64 | 735 |
| c) Veröffentlichung | 23.68 | 736 |
| 3. Fairness Opinion für den Bieter | 23.71 | 738 |
| V. Gegenleistung bei Übernahme- und Pflichtangeboten | 23.77 | 739 |
| 1. „Angemessene“ Gegenleistung | 23.77 | 739 |
| 2. Abweichender Unternehmenswert grundsätzlich unbeachtlich | 23.80 | 740 |
| 3. Unternehmenswert maßgeblich bei Illiquidität | 23.84 | 741 |
| a) Grundsatz | 23.84 | 741 |
| b) Voraussetzungen | 23.85 | 742 |
| c) Durchführung der Unternehmensbewertung | 23.86 | 743 |
| 4. Unternehmenswert in anderen Konstellationen maßgeblich? | 23.90 | 744 |
| 5. Bewertung von Gegenleistungen | 23.94 | 746 |
| a) Allgemeines | 23.94 | 746 |
| b) Tauschangebote | 23.95 | 747 |
| c) Bewertung erbrachter Gegenleistungen | 23.105 | 750 |

§ 24

Unternehmensbewertung im Personengesellschafts- und GmbH-Recht (*Fleischer*)

| | | |
|---|-------------|------------|
| I. Einführung | 24.1 | 756 |
| 1. Gesellschaftsrechtliche Bewertungsanlässe | 24.1 | 756 |
| 2. Betriebswirtschaftliche Grundlagen | 24.4 | 757 |
| a) Kleine und mittlere Unternehmen als „Stiefkinder der Bewertungslehre“ | 24.4 | 757 |
| b) Bewertungsrelevante Merkmale kleiner und mittlerer Unternehmen . | 24.5 | 758 |
| c) Besonderheiten bei der Bewertung kleiner und mittlerer Unternehmen | 24.6 | 758 |
| d) Kein allgemeiner Bewertungsabschlag für kleine und mittlere Unternehmen | 24.8 | 760 |

| | Rz. | Seite |
|--|-------|-------|
| II. Abfindung ausscheidender Personen- oder GmbH-Gesellschafter | 24.9 | 761 |
| 1. § 738 BGB als bewertungsrechtliche Basisnorm | 24.9 | 761 |
| a) Personengesellschaften | 24.9 | 761 |
| b) GmbH | 24.10 | 761 |
| c) Aktiengesellschaft | 24.11 | 762 |
| 2. Bewertungsziel bei der Abfindungsbemessung | 24.12 | 763 |
| 3. Geeignete und ungeeignete Bewertungsmethoden | 24.14 | 764 |
| a) Rechts- oder Tatfrage? | 24.14 | 764 |
| b) Keine Bindung an eine bestimmte Wertermittlungsmethode | 24.18 | 766 |
| c) Ertragswertverfahren | 24.19 | 767 |
| d) Discounted Cash Flow-Verfahren | 24.21 | 768 |
| e) Liquidationswertverfahren | 24.22 | 768 |
| f) Substanzwertverfahren | 24.23 | 769 |
| g) Misch- oder Kombinationsverfahren | 24.26 | 770 |
| h) Vereinfachte Preisfindungsverfahren | 24.28 | 772 |
| 4. Zulässigkeit einer Schätzung | 24.31 | 773 |
| 5. Grundsatz der indirekten Anteilsbewertung | 24.32 | 773 |
| 6. Bewertungszu- oder -abschläge | 24.33 | 774 |
| 7. Abfindungsklauseln | 24.36 | 775 |
| a) Abdingbarkeit des § 738 BGB | 24.36 | 775 |
| b) Grenzen gesellschaftsrechtlicher Gestaltungsfreiheit | 24.38 | 776 |
| aa) Kontrollmaßstäbe | 24.39 | 777 |
| bb) Einzelne Klauseln | 24.44 | 778 |
| (1) Abfindungsausschluss | 24.44 | 778 |
| (2) Buchwertklauseln | 24.45 | 779 |
| (3) Stuttgarter Verfahren | 24.47 | 780 |
| (4) Auszahlungsvereinbarungen | 24.48 | 780 |
| III. Einbringung eines Unternehmens als Sacheinlage | 24.49 | 780 |
| 1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen | 24.50 | 780 |
| 2. Bewertung des eingebrochenen Unternehmens | 24.52 | 782 |
| IV. Vorbelastungsbilanz und Unternehmensbewertung | 24.55 | 783 |
| 1. Gesellschaftsrechtliche Grundlagen | 24.55 | 783 |
| 2. Bewertung einer unternehmerisch tätigen Organisationseinheit | 24.56 | 784 |
| a) Rechtsprechung | 24.56 | 784 |
| b) Rechtslehre | 24.58 | 785 |

Fünfter Teil

Unternehmensbewertung im Schadensersatz-, Familien- und Erbrecht

§ 25

Unternehmensbewertung im Schadensersatzrecht

(Wollny)

| | | |
|---|------|-----|
| I. Schaden, Unternehmensbewertung und Schadensersatz | 25.1 | 789 |
| II. Grundlagen des Schadensrechts | 25.7 | 790 |
| 1. Anspruchsgrundlage und Höhe des Schadensersatzes | 25.7 | 790 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|------------|
| 2. Anspruchsberechtigung des Geschädigten – wer ist Gläubiger des Schadensersatzes? | 25.10 | 791 |
| 3. Schadensbegriffe | 25.12 | 792 |
| a) Keine gesetzliche Definition | 25.12 | 792 |
| b) Naturalrestitution oder Schadensersatz in Geld | 25.13 | 792 |
| c) Differenzhypothese und normativer Schadensbegriff | 25.15 | 793 |
| d) Positives und negatives Interesse | 25.17 | 793 |
| e) Totalreparation – unmittelbarer und mittelbarer Schaden | 25.20 | 795 |
| f) Ersatz des entgangenen Gewinns | 25.22 | 795 |
| aa) Entgangener Gewinn als Vermögensschaden | 25.22 | 795 |
| bb) Beweis des entgangenen Gewinns – abstrakte vs. konkrete Schadensberechnung | 25.23 | 796 |
| cc) Wahrscheinlichkeit des entgangenen Gewinns | 25.29 | 797 |
| g) Stichtage für die Schadensbestimmung | 25.30 | 798 |
| aa) Zeitlicher Rahmen des Schadensverlaufs | 25.30 | 798 |
| bb) Verletztes Interesse und Informationsstichtag | 25.35 | 799 |
| cc) Entgangener Gewinn und Informationsstichtag | 25.38 | 799 |
| h) Dispositives Recht | 25.41 | 800 |
| III. Unternehmensbewertung und Schadensersatz | 25.42 | 801 |
| 1. Schadensberechnung durch Unternehmensbewertung | 25.42 | 801 |
| 2. Subjektive Unternehmensbewertung zur Schadensermittlung | 25.46 | 802 |
| 3. Bewertungsverfahren zur subjektiven Unternehmensbewertung | 25.51 | 804 |
| 4. Kaufpreise und Multiplikatorverfahren als Grundlage der Ermittlung des Schadensersatzes? | 25.54 | 805 |
| 5. Schaden am Unternehmenswert und Zielgruppe der Bewertung | 25.60 | 806 |
| 6. Unternehmensbewertung in Abhängigkeit vom Anspruchsberechtigten . | 25.62 | 807 |
| 7. Direktes oder indirektes Verfahren | 25.65 | 808 |
| 8. Berechnungsweg des indirekten Verfahrens – entgangener Gewinn und entgangener Unternehmenswert | 25.68 | 809 |
| 9. Unternehmenswertschädigung als Vermögensschaden | 25.71 | 809 |
| 10. Einfluss des positiven und negativen Interesses auf Unternehmensplanung und Unternehmensbewertung | 25.72 | 810 |
| 11. Vergangenheitsanalyse | 25.75 | 811 |
| 12. Subjektive Unternehmensplanung | 25.77 | 811 |
| a) Intersubjektive Nachprüfbarkeit der Planung – Objektivierte Subjektivität | 25.77 | 811 |
| b) Wachstumsfaktoren und Unternehmensplanung | 25.80 | 812 |
| c) Planungszeitraum und Erkenntniszeitpunkt | 25.82 | 813 |
| d) Schädigungszeitraum – endliche oder unendliche Unternehmensplanung | 25.84 | 813 |
| e) Szenarien und subjektive Wahrscheinlichkeiten | 25.87 | 814 |
| f) Investitionen | 25.89 | 814 |
| g) Synergieeffekte | 25.93 | 815 |
| h) Nicht betriebsnotwendiges Vermögen | 25.95 | 816 |
| 13. Wahrscheinlicher Gewinn vs. Erwartungswert des Gewinns | 25.96 | 816 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------|-------|
| 14. Subjektiver Kalkulationszinssatz | 25.98 | 817 |
| a) Problemstellung | 25.98 | 817 |
| b) Überprüfung des subjektiven Kalkulationszinssatzes | 25.102 | 818 |
| 15. Stichtage zur Bewertung des Schadensersatzes | 25.105 | 819 |
| 16. Vergleich von Teil-Unternehmenswerten oder Gesamt-Unternehmens- werten | 25.117 | 821 |
| 17. Abzinsung und Aufzinsung | 25.118 | 822 |
| 18. Kaufpreisanpassung bei culpa in contrahendo durch Täuschung | 25.120 | 822 |
| 19. Exkurs Eigenkapitalgarantie | 25.127 | 824 |
| 20. Schadensersatz und Steuern | 25.128 | 825 |

§ 26**Unternehmensbewertung im Familienrecht**
(Born)

| | | |
|---|--------------|------------|
| I. Einführung | 26.1 | 827 |
| II. Grundlagen und Systematik des gesetzlichen Güterrechts | 26.2 | 828 |
| 1. Gütergemeinschaft und Gütertrennung | 26.2 | 828 |
| a) Allgemeines | 26.2 | 828 |
| b) Gesetzlicher Güterstand | 26.3 | 828 |
| c) Ehotypen und Vertragsfreiheit | 26.5 | 829 |
| 2. Zugewinngemeinschaft | 26.7 | 829 |
| a) Grundsätze | 26.7 | 829 |
| b) Teilungsposten | 26.8 | 830 |
| c) Reform | 26.12 | 831 |
| d) Indexierung | 26.14 | 832 |
| 3. Vertragsgestaltung | 26.15 | 832 |
| III. Stichtage | 26.16 | 833 |
| 1. Anfangsvermögen | 26.16 | 833 |
| 2. Endvermögen | 26.17 | 833 |
| 3. Trennungsvermögen | 26.19 | 834 |
| IV. Allgemeine Grundsätze der Bewertung | 26.21 | 834 |
| 1. Grundsätze | 26.21 | 834 |
| a) Objektiver Wert | 26.22 | 835 |
| b) Methoden | 26.23 | 835 |
| c) Tatrichter | 26.25 | 835 |
| d) Verfahren | 26.26 | 835 |
| 2. Wertformen | 26.27 | 836 |
| a) Verkehrswert | 26.28 | 836 |
| b) Liquidationswert | 26.29 | 836 |
| c) Latente Ertragssteuern | 26.31 | 836 |
| V. Bewertung von Unternehmen | 26.33 | 837 |
| 1. Wertformen | 26.33 | 837 |
| a) Allgemeines | 26.33 | 837 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|------------|
| b) Substanzwert | 26.34 | 837 |
| c) Ertragswert | 26.36 | 838 |
| 2. Durchführung der Bewertung | 26.37 | 838 |
| a) Substanzwert | 26.37 | 838 |
| b) Ertragswert | 26.38 | 839 |
| c) Spekulationssteuern | 26.40 | 840 |
| VI. Bewertung von Unternehmensbeteiligungen | 26.41 | 840 |
| 1. Übertragbarkeit | 26.41 | 840 |
| 2. Abfindungs- und Ausschlussklauseln | 26.42 | 840 |
| 3. Sonderfall: Abschreibungsgesellschaften | 26.45 | 842 |
| VII. Bewertung freiberuflicher Praxen | 26.46 | 842 |
| 1. Wertformen | 26.46 | 842 |
| 2. Empfehlungen der Standesorganisationen | 26.48 | 843 |
| 3. Durchführung der Bewertung | 26.49 | 843 |
| 4. Beteiligungen | 26.51 | 844 |
| VIII. Rechtsprechung | 26.52 | 844 |
| 1. Aktuelle Entscheidungen des BGH | 26.52 | 844 |
| a) BGH v. 2.2.2011 – XII ZR 185/08 | 26.53 | 845 |
| b) BGH v. 9.2.2011 – XII ZR 40/09 | 26.55 | 846 |
| c) BGH v. 6.11.2013 – XII ZB 434/12 | 26.57 | 848 |
| d) BGH v. 13.4.2016 – XII ZB 578/14 (Putenmastbetrieb) | 26.59 | 850 |
| e) BGH v. 8.11.2017 – XII ZR 108/16 (Unternehmensbeteiligung) | 26.61 | 851 |
| f) BGH v. 22.11.2017 – XII ZB 230/17 (Beschwer) | 26.63 | 852 |
| 2. Weitere Rechtsprechung nach Branchen und Berufsgruppen | 26.65 | 853 |
| a) Aktenvernichtungsbetrieb | 26.65 | 853 |
| b) Anwaltspraxis | 26.66 | 853 |
| c) Architekt | 26.69 | 854 |
| d) Arzt | 26.70 | 854 |
| e) Bäckerei | 26.71 | 854 |
| f) Druckerei | 26.72 | 854 |
| g) Handelsvertreter | 26.73 | 855 |
| h) Handwerksbetrieb | 26.74 | 855 |
| i) KG-Anteil | 26.75 | 855 |
| j) Landwirtschaftlicher Betrieb | 26.76 | 856 |
| k) Steuerberater | 26.77 | 856 |
| l) Tierarzt | 26.79 | 856 |
| m) Vermessungsingenieur | 26.80 | 857 |
| n) Versicherungsagentur | 26.81 | 857 |
| o) Zahnarzt | 26.83 | 857 |
| IX. Verfahrensrecht | 26.85 | 858 |
| 1. Zuständigkeit | 26.86 | 858 |
| 2. Darlegungs- und Beweislast | 26.90 | 858 |
| a) Anfangsvermögen | 26.90 | 858 |
| aa) Vermutungswirkung | 26.90 | 858 |
| bb) Negatives Vermögen | 26.92 | 859 |

| | Rz. | Seite |
|--|--------|-------|
| cc) Privilegiertes Vermögen | 26.94 | 859 |
| dd) Substantiierung | 26.95 | 860 |
| b) Endvermögen | 26.96 | 860 |
| aa) Allgemeine Grundsätze | 26.96 | 860 |
| bb) Illoyale Vermögensminderungen (§ 1375 Abs. 2 BGB) | 26.100 | 861 |
| 3. Vermögensbewertung | 26.103 | 862 |
| a) Ermittlung des Vermögenswertes | 26.103 | 862 |
| b) Selbständiges Beweisverfahren (§ 485 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 ZPO) | 26.106 | 863 |
| c) Überprüfung des Sachverständigengutachtens | 26.110 | 863 |
| 4. Vorzeitiger Zugewinnausgleich (§§ 1385, 1386 BGB) | 26.112 | 864 |
| a) Reform | 26.112 | 864 |
| b) Ausgleich nach § 1385 BGB | 26.114 | 864 |
| c) Ausgleich nach § 1386 BGB | 26.117 | 865 |
| d) Verfahren | 26.118 | 865 |
| aa) Grundsätze | 26.118 | 865 |
| bb) Wert | 26.120 | 866 |

§ 27**Unternehmensbewertung im Erbrecht***(Lange)*

| | | |
|--|-------------|------------|
| I. Einführung | 27.1 | 869 |
| 1. Erfordernis der Nachlassbewertung für erbrechtliche Zwecke | 27.1 | 869 |
| 2. Rückgriff auf Recht des Zugewinnausgleichs | 27.4 | 870 |
| 3. IDW S 13 | 27.5 | 871 |
| II. Unternehmensbewertung im Pflichtteilsrecht | 27.6 | 871 |
| 1. Grundsätze der Nachlassbewertung und der Pflichtteilsberechnung | 27.6 | 871 |
| a) Pflichtteilsanspruch als Geldsummenanspruch | 27.6 | 871 |
| b) Ziele der Ermittlung des Nachlasswertes im Pflichtteilsrecht | 27.8 | 872 |
| c) Stichtagsprinzip | 27.12 | 873 |
| aa) Grundsatz | 27.12 | 873 |
| bb) Wertaufhellungsprinzip | 27.16 | 874 |
| d) Vom Erblasser getroffene Wertbestimmungen | 27.17 | 875 |
| 2. Der Nachlass | 27.18 | 875 |
| a) Aktiva | 27.18 | 875 |
| b) Passiva | 27.23 | 877 |
| c) Unsichere Rechte und Verbindlichkeiten | 27.27 | 877 |
| 3. Der zu ermittelnde Wert | 27.28 | 878 |
| a) Bewertungsziel | 27.28 | 878 |
| b) Wirklicher Wert | 27.29 | 878 |
| c) Liquidationswert als Untergrenze | 27.34 | 880 |
| d) Einzelne Wertermittlungsgrundsätze | 27.35 | 881 |
| aa) Zeitnah erzielter Verkaufserlös | 27.35 | 881 |
| bb) Bewertungsmethoden | 27.38 | 882 |
| e) Latente Steuern | 27.41 | 883 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|------------|
| 4. Unternehmens- und Anteilsbewertung zur Pflichtteilsberechnung | 27.45 | 884 |
| a) Grundsätze | 27.45 | 884 |
| b) Einzelfragen | 27.48 | 885 |
| aa) Handelsgeschäft | 27.48 | 885 |
| bb) Freiberufliche Praxis | 27.49 | 886 |
| cc) GmbH-Geschäftsanteil | 27.52 | 887 |
| dd) Aktien | 27.54 | 888 |
| ee) Anteil an einer Personen- oder Partnerschaftsgesellschaft | 27.56 | 888 |
| (1) Nachfolge in Gesellschafterstellung | 27.56 | 888 |
| (2) Ausscheiden des Erben und Abfindungsklausel | 27.59 | 889 |
| ff) Bewertung eines Landguts | 27.63 | 890 |
| 5. Verfahrensfragen | 27.64 | 891 |
| a) Darlegungs- und Beweislast | 27.64 | 891 |
| b) Wertermittlungsanspruch | 27.66 | 891 |
| c) Aufgabe des Tatrichters | 27.71 | 894 |
| III. Bewertung eines landwirtschaftlichen Unternehmens | 27.73 | 894 |
| 1. Das Landguterbrecht des BGB | 27.73 | 894 |
| a) Bedeutung | 27.73 | 894 |
| b) Bestimmung des Wertes | 27.74 | 895 |
| aa) Ertragswertberechnung nach § 2049 BGB | 27.74 | 895 |
| (1) Bedeutung | 27.74 | 895 |
| (2) Voraussetzungen | 27.77 | 895 |
| bb) Auseinandersetzung der Erbgemeinschaft | 27.82 | 897 |
| cc) Berechnung der Abfindung | 27.84 | 897 |
| (1) Begriff des Ertragswertes | 27.84 | 897 |
| (2) Grundlagen des Ertragswertes | 27.86 | 898 |
| (3) Ermittlung des Ertragswertes | 27.88 | 898 |
| (a) Rechtliche Grundlagen | 27.88 | 898 |
| (b) Praxis der Ermittlung des Reinertrags | 27.91 | 899 |
| dd) Ertragswert und Abfindung | 27.99 | 901 |
| ee) Darlegungs- und Beweislast | 27.100 | 902 |
| c) Landgutbewertung im Pflichtteilsrecht | 27.101 | 902 |
| aa) Bedeutung | 27.101 | 902 |
| bb) Voraussetzungen für die Ertragswertberechnung | 27.103 | 903 |
| (1) Persönlicher Anwendungsbereich | 27.103 | 903 |
| (2) Sachlicher Anwendungsbereich | 27.108 | 904 |
| cc) Die Ertragswertberechnung | 27.109 | 905 |
| 2. Besonderheiten nach dem GrdstVG | 27.111 | 905 |
| 3. Landgutbewertung nach Höferecht | 27.114 | 906 |
| a) Bedeutung | 27.114 | 906 |
| b) Begriff des Hofes | 27.115 | 906 |
| c) Bestimmung des Hoferbens | 27.119 | 908 |
| d) Abfindungsansprüche weichender Miterben | 27.122 | 908 |
| aa) Abfindungsanspruch | 27.122 | 908 |
| bb) Nachabfindungsanspruch | 27.125 | 909 |
| e) Wert des Abfindungsanspruchs | 27.128 | 910 |
| aa) Hofeswert | 27.128 | 910 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------|-------|
| bb) Nachlassverbindlichkeiten | 27.132 | 912 |
| cc) Berechnung des Abfindungsanspruchs | 27.133 | 912 |
| f) Nachweis- und Verfahrensfragen | 27.134 | 912 |
| IV. Unternehmens- und Anteilsbewertung bei Ausgleichsansprüchen | | |
| unter Miterben | 27.138 | 913 |
| 1. Die Rechtsnatur der Erbengemeinschaft | 27.138 | 913 |
| 2. Die Auseinandersetzung der Erbengemeinschaft | 27.140 | 914 |
| a) Anordnungen des Erblassers zur Auseinandersetzung | 27.140 | 914 |
| b) Abgrenzungsfragen | 27.142 | 915 |
| c) Teilungsanordnung als Ausgangspunkt einer Unternehmens- bzw. Anteilsberechnung | 27.143 | 916 |
| d) Grundsätze der Bewertung | 27.144 | 917 |
| aa) Bewertungsziel | 27.144 | 917 |
| bb) Bewertungsstichtag | 27.147 | 918 |
| 3. Die Ausgleichung als Ausgangspunkt einer Unternehmensbewertung | 27.149 | 919 |
| a) Bedeutung der Ausgleichungspflichten | 27.149 | 919 |
| b) Voraussetzungen der Ausgleichung | 27.150 | 919 |
| c) Art und Weise der Ausgleichung | 27.152 | 920 |
| d) Wertbestimmung durch den Erblasser | 27.156 | 921 |
| e) Auskunftsansprüche | 27.158 | 922 |
| 4. Qualifizierte Nachfolgeklauseln | 27.161 | 923 |
| a) Bedeutung | 27.161 | 923 |
| b) Ausgleichsanspruch | 27.164 | 923 |

Sechster Teil **Unternehmensbewertung im Bilanz- und Steuerrecht**

| § 28 | | |
|--|-------|-----|
| Unternehmensbewertung im Bilanzrecht | | |
| <i>(Leverkus)</i> | | |
| I. Vorbemerkung | 28.1 | 926 |
| II. Rechtsprechung | 28.7 | 927 |
| III. Unternehmensbewertung im Bilanzrecht nach IFRS | 28.12 | 928 |
| 1. Stellung der IFRS im deutschen Bilanzrecht | 28.12 | 928 |
| 2. Anlässe für Unternehmensbewertungen im IFRS-Bilanzrecht | 28.17 | 929 |
| a) Bewertungsauslösende Standards | 28.17 | 929 |
| b) Zugangsbewertung | 28.19 | 930 |
| c) Folgebewertung | 28.23 | 931 |
| d) Weitere Bewertungsanlässe | 28.27 | 932 |
| 3. Wertkonzeptionen | 28.30 | 933 |
| a) Überblick | 28.30 | 933 |
| b) Konzeption des beizulegenden Zeitwerts („Fair Value“) | 28.34 | 933 |
| c) Konzeption des Nutzungswerts (IAS 36) | 28.41 | 935 |
| 4. Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts („Fair Value“) | 28.44 | 936 |
| a) Eingangsparameter | 28.45 | 936 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|------------|
| b) Bewertungsverfahren | 28.57 | 939 |
| aa) Marktorientierte Bewertungsverfahren | 28.60 | 939 |
| bb) Kapitalwertorientierte Bewertungsverfahren | 28.61 | 939 |
| cc) Kostenorientierte Bewertungsverfahren (cost approach) | 28.67 | 941 |
| c) Lösungsansätze für ausgewählte Anwendungsfragen | 28.69 | 941 |
| 5. Ermittlung des Nutzungswerts („Value in use“) | 28.74 | 942 |
| a) Allgemeine Grundsätze | 28.74 | 942 |
| b) Bewertungsverfahren | 28.77 | 943 |
| c) Schätzung der zukünftigen Zahlungsströme | 28.81 | 944 |
| d) Kapitalisierungszinssatz | 28.88 | 945 |
| e) Äquivalenz zwischen Nutzungswert und buchwert | 28.94 | 947 |
| IV. Unternehmensbewertung im Bilanzrecht nach HGB | 28.99 | 950 |
| 1. Bilanzierung von Unternehmensanteilen im HGB-Bilanzrecht | 28.99 | 950 |
| 2. Anlässe für Unternehmensbewertungen im HGB-Bilanzrecht | 28.103 | 951 |
| a) Zugangsbewertung | 28.103 | 951 |
| b) Folgebewertung | 28.106 | 952 |
| 3. Wertkonzeptionen | 28.110 | 953 |
| 4. Ermittlung des beizulegenden Werts nach § 253 Abs. 3 HGB | 28.116 | 955 |
| a) Dauerhafte Beteiligungsabsicht | 28.119 | 956 |
| b) Veräußerungsabsicht | 28.123 | 956 |
| 5. Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts nach § 255 Abs. 4 HGB | 28.125 | 957 |
| a) Marktpreis auf einem aktiven Markt | 28.127 | 957 |
| b) Allgemein anerkannte Bewertungsmethoden | 28.131 | 958 |
| c) Fortgeführte Anschaffungs- oder Herstellungskosten | 28.134 | 959 |

§ 29
Steuerliche Unternehmensbewertung
(Kohl)

| | | |
|---|--------------|------------|
| I. Einleitung | 29.1 | 964 |
| II. Steuerliche Wertkonzepte | 29.8 | 966 |
| 1. Gemeiner Wert | 29.8 | 966 |
| 2. Teilwert | 29.17 | 968 |
| 3. Fremdvergleichspris | 29.26 | 970 |
| III. Bewertungsmethoden zur Bestimmung des gemeinen Wertes | 29.30 | 971 |
| 1. Börsenkurs | 29.30 | 971 |
| 2. Verkäufe innerhalb eines Jahres | 29.37 | 973 |
| 3. Bewertung anhand der Ertragsaussichten | 29.51 | 976 |
| 4. Andere branchenübliche Verfahren | 29.61 | 978 |
| a) Preisfindung durch Multiplikatoren | 29.61 | 978 |
| b) Kostenorientiertes Verfahren | 29.65 | 980 |
| IV. Stichtagsregelungen | 29.68 | 980 |
| V. Mindestwert Substanzwert | 29.84 | 984 |
| 1. Steuerliches Substanzwertverständnis | 29.86 | 984 |

| | Rz. | Seite |
|---|---------------|-------------|
| 2. Wertansätze einzelner Wirtschaftsgüter | 29.94 | 986 |
| 3. Sonderfrage mangelnde Rentabilität | 29.103 | 988 |
| VI. Ungewöhnliche und persönliche Verhältnisse | 29.106 | 989 |
| VII. Auswirkungen unterschiedlicher Anteilsquoten | 29.128 | 994 |
| VIII. Besonderheiten bei Bewertungen anhand von Ertragsaussichten | 29.141 | 996 |
| 1. Rückwirkende Bewertungstichtage | 29.141 | 996 |
| 2. Personenbezogene Faktoren | 29.149 | 998 |
| 3. Tätigkeitsvergütungen | 29.158 | 1000 |
| 4. Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes | 29.163 | 1001 |
| 5. Eingeschränkte Diversifikation | 29.168 | 1002 |
| 6. Mangelnde Fungibilität | 29.172 | 1003 |
| IX. Vereinfachtes Ertragswertverfahren | 29.180 | 1005 |
| 1. Überblick | 29.180 | 1005 |
| 2. Sonderwerte | 29.200 | 1009 |
| a) Bewertung von Beteiligungen | 29.202 | 1010 |
| b) Nicht betriebsnotwendiges Vermögen | 29.210 | 1012 |
| c) Berücksichtigung junger Wirtschaftsgüter | 29.215 | 1012 |
| d) Sonderbetriebsvermögen | 29.221 | 1013 |
| 3. Bewertung ausländischen Vermögens | 29.225 | 1014 |
| 4. Behandlung offensichtlich unzutreffender Ergebnisse | 29.233 | 1016 |
| 5. Beweislastverteilung | 29.244 | 1018 |
| X. Bewertung von Transferpakten im Sinne der Funktionsverlagerungsverordnung | 29.248 | 1019 |
| 1. Rechtliche Grundlagen | 29.248 | 1019 |
| 2. Ermittlung der Gewinnpotentiale | 29.260 | 1021 |
| 3. Kapitalisierungszeitraum | 29.274 | 1024 |
| 4. Kapitalisierungszinssatz | 29.282 | 1026 |
| 5. Steuerlicher Sonderwert | 29.290 | 1027 |

Siebter Teil Sonderbereiche der Unternehmensbewertung

§ 30

Unternehmensbewertung von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) (Lauber)

| | | |
|---|--------------|-------------|
| I. KMU in der gerichtlichen Praxis | 30.1 | 1033 |
| II. Verbreitung und Bedeutung von KMU | 30.9 | 1035 |
| III. Definitionen KMU | 30.13 | 1036 |
| 1. Quantitative KMU-Merkmale | 30.14 | 1036 |
| 2. Qualitative KMU-Merkmale | 30.16 | 1037 |
| IV. Anforderungen an die KMU-Bewertung | 30.24 | 1041 |
| 1. Qualitative Anforderungen | 30.24 | 1041 |

| | Rz. | Seite |
|--|---------------|-------------|
| 2. Quantitative Anforderungen | 30.26 | 1041 |
| 3. Abwägung quantitativer und qualitativer Anforderungen | 30.29 | 1042 |
| V. Bewertungsziel der KMU | 30.30 | 1042 |
| 1. Verkehrswert als rechtsübergreifendes Bewertungsziel | 30.31 | 1043 |
| 2. Abgrenzung des Verkehrswerts gegen andere Werte/Preise | 30.33 | 1044 |
| a) Unterschied Wert und Preis | 30.35 | 1044 |
| b) Subjektive Werte und transaktionsbezogene Preise | 30.36 | 1044 |
| c) Verfahren zur Ermittlung von Werten und Preisen | 30.38 | 1045 |
| d) Verkehrswert vs. wahrer, wirklicher, innerer Wert | 30.41 | 1047 |
| e) Verkehrswert vs. objektivierter Unternehmenswert (Ertragswert) | 30.43 | 1047 |
| f) Verkehrswert und Liquidationswert | 30.54 | 1050 |
| g) Verkehrswert und Vorerwerbspreise für KMU | 30.56 | 1051 |
| h) Normfremde Einschränkungen des Bewertungsziels | 30.58 | 1052 |
| 3. Verkehrswert von KMU und Wahl der Bewertungsmethode | 30.59 | 1052 |
| 4. Abschläge oder Zuschläge auf KMU-Verkehrswerte | 30.66 | 1054 |
| a) Abschlag für KMU wegen geringer Größe (Größeneffekt) | 30.71 | 1056 |
| b) Abschlag für KMU wegen fehlender Diversifikation | 30.74 | 1057 |
| c) Abschlag für KMU wegen eingeschränkter Handelbarkeit | 30.77 | 1058 |
| 5. Verkehrswert der KMU und der Abzug latenter Ertragsteuern | 30.85 | 1061 |
| a) Meinungsstand zum Abzug der latenten Ertragsteuer | 30.88 | 1061 |
| b) Stellungnahme zum Abzug der latenten Ertragsteuer | 30.94 | 1064 |
| VI. Bewertungsstandards bzw. berufsständische Hinweise für KMU | 30.103 | 1066 |
| 1. IDW-Standards für KMU | 30.107 | 1067 |
| a) IDW S 1 (2008) | 30.108 | 1067 |
| b) IDW-Praxishinweise für KMU (2014) | 30.113 | 1068 |
| aa) Zuverlässigkeit der Daten | 30.114 | 1068 |
| bb) Abgrenzung des Bewertungsobjekts von der Privatsphäre | 30.116 | 1069 |
| cc) Kalkulatorische Tätigkeitsvergütungen für Inhaber und Mitarbeiter | 30.120 | 1070 |
| dd) Vergangenheitsanalyse | 30.124 | 1070 |
| ee) Planungsrechnung | 30.126 | 1071 |
| ff) Stichtagsprinzip | 30.129 | 1072 |
| gg) Fortführungsdauer | 30.131 | 1072 |
| hh) Übertragbare Ertragskraft | 30.135 | 1073 |
| ii) Finanzierung, persönliche Sicherheiten und Haftung | 30.141 | 1074 |
| jj) Ertragsteuern der Unternehmenseigner | 30.144 | 1075 |
| kk) Kapitalisierungszinssatz | 30.145 | 1075 |
| ll) Gesamtwert und Anteilswert | 30.153 | 1077 |
| mm) Vereinfachte Preisfindungsverfahren | 30.155 | 1078 |
| c) IDW S 13 Unternehmensbewertung im Familien- und Erbrecht | 30.157 | 1078 |
| aa) Geltung des IDW S 1 und modifizierte Ertragswertmethode | 30.160 | 1079 |
| bb) Übertragbare Ertragskraft und kalkulatorischer Unternehmerlohn | 30.161 | 1079 |
| cc) Überleitung vom objektivierten Unternehmenswert zum Ausgleichsanspruch | 30.168 | 1081 |
| dd) Anteilsbewertung bei Bestehen von Verfügungsbeschränkungen | 30.170 | 1081 |

| | Rz. | Seite |
|--|---------------|-------------|
| 2. Branchenspezifische Empfehlungen zur Bewertung von KMU | 30.172 | 1082 |
| a) Wirtschaftsprüfer | 30.172 | 1082 |
| b) Steuerberater – Hinweise BStBK 2017 | 30.173 | 1082 |
| c) Rechtsanwälte – BRAK-Bewertungshinweise 2017 | 30.184 | 1084 |
| d) Ärzte – BÄK-Bewertungshinweise | 30.192 | 1086 |
| e) Handwerker – Bewertungshinweise ZdH/AHW | 30.199 | 1087 |
| VII. Eignung der Bewertungsverfahren für das gerichtliche Verfahren | 30.208 | 1089 |
| 1. Problematische Mischbewertungen | 30.210 | 1090 |
| 2. Eignung des Ertragswertverfahrens gemäß IDW S 1 | 30.212 | 1090 |
| 3. Eignung des modifizierten Ertragswertverfahrens | 30.220 | 1093 |
| a) Voraussetzungen und Merkmale der modifizierten Ertragswertmethode | 30.224 | 1094 |
| b) Stellungnahme zur modifizierten Ertragswertmethode | 30.226 | 1095 |
| 4. Eignung der Substanzwertmethode | 30.233 | 1097 |
| a) Ausschließliche Bewertung nach Substanzwerten | 30.238 | 1099 |
| b) Kombinierte Bewertungen mit Substanzwerten | 30.241 | 1100 |
| c) Negative Substanzwerte | 30.243 | 1101 |
| d) Stellungnahme zu Substanzwerten | 30.246 | 1101 |
| 5. Eignung von Preisfindungsverfahren für KMU | 30.248 | 1102 |
| a) Verbreitung von Preisfindungsverfahren beim Kauf von KMU . . . | 30.250 | 1103 |
| b) Bewertungstheorie und -praxis | 30.252 | 1103 |
| c) Rechtsprechung und Literatur | 30.254 | 1106 |
| d) Beschreibung der vereinfachten Preisfindungsverfahren | 30.256 | 1106 |
| e) Stellungnahme zu Preisfindungsverfahren | 30.258 | 1108 |
| 6. Eignung der Umsatzmethode | 30.264 | 1109 |
| VIII. Vereinfachungen für die Bewertung von KMU | 30.271 | 1111 |
| 1. Vorschläge in der Literatur | 30.273 | 1112 |
| 2. Vereinfachung durch Parteivereinbarung | 30.274 | 1112 |
| IX. Zusammenfassung | 30.277 | 1113 |

§ 31
Bewertung in der Unternehmenskrise
(Wieland-Blöse)

| | | |
|---|--------------|-------------|
| I. Besonderheiten der Unternehmensbewertung in der Unternehmenskrise | 31.1 | 1116 |
| 1. Arten von Unternehmenskrisen | 31.3 | 1117 |
| 2. Geeignete Bewertungsverfahren | 31.8 | 1118 |
| 3. Besonderheiten bei der Unternehmensplanung | 31.14 | 1120 |
| 4. Besonderheiten bei der Ableitung der Kapitalkosten | 31.19 | 1123 |
| 5. Besonderheiten bei der Berücksichtigung des Fremdkapitals, der Gläubigerposition und der Sicherung | 31.25 | 1125 |
| II. Bewertung im Überschuldungsstatus | 31.29 | 1127 |
| 1. Überschuldungstatbestand nach § 19 InsO | 31.29 | 1127 |

| | Rz. | Seite |
|--|--------------|-------------|
| 2. Ansatz- und Bewertungsvorschriften für den Überschuldungsstatus | 31.30 | 1127 |
| a) Stichtagsprinzip | 31.31 | 1128 |
| b) Grundsatz der Verwertungsfähigkeit | 31.32 | 1128 |
| c) Einzelbewertung vs. Gesamtbewertung | 31.35 | 1129 |
| d) Bewertung zu Liquidationswerten | 31.38 | 1130 |
| 3. Unternehmensbewertung im Überschuldungsstatus | 31.39 | 1131 |
| III. Bewertung im Debt Equity Swap | 31.44 | 1132 |
| 1. Anwendungsbereiche | 31.44 | 1132 |
| 2. Diskussionsstand: Bewertungsansätze für Fremdkapital | 31.48 | 1133 |
| a) Bewertung zum Nennwert | 31.49 | 1133 |
| b) Bewertung zum Schuldendeckungsgrad | 31.57 | 1135 |
| aa) Schuldendeckungsgrad bei Insolvenz | 31.58 | 1135 |
| bb) Bilanzieller Schuldendeckungsgrad | 31.60 | 1136 |
| cc) Schuldendeckungsgrad bei Unternehmensfortführung | 31.63 | 1137 |
| c) Bewertung zum Marktwert | 31.64 | 1137 |
| 3. Die Perspektive der Sachkapitalerhöhungsprüfung | 31.66 | 1138 |

§ 32

**Unternehmensbewertung bei Non-Profit-Organisationen, gemeinnützigen
Einrichtungen und öffentlichen Unternehmen**
(*Hüttemann*)

| | | |
|--|--------------|-------------|
| I. Einführung | 32.1 | 1142 |
| II. Begriffliche Klärungen | 32.6 | 1144 |
| III. Unternehmensbewertung bei nicht finanzieller Zielsetzung | 32.10 | 1147 |
| 1. Eignerbezogenheit der Unternehmensbewertung | 32.10 | 1147 |
| 2. Sachzielorientierte „Zukunftserfolgswerte“ | 32.11 | 1147 |
| 3. Zur Eignung bestimmter Bewertungskalküle bei nicht finanzieller Zielsetzung | 32.12 | 1148 |
| a) Ertragswertverfahren | 32.12 | 1148 |
| b) Liquidationswert | 32.14 | 1148 |
| c) Substanzwert | 32.16 | 1149 |
| d) Sonstige Verfahren | 32.21 | 1152 |
| IV. Rechtsgebundene Unternehmensbewertung bei NPO und gemeinnützigen Körperschaften | 32.22 | 1152 |
| 1. NPO-Begriff und steuerliche Vorgaben der Gemeinnützigkeit | 32.22 | 1152 |
| 2. Abfindungsansprüche der Mitglieder bei NPO | 32.24 | 1153 |
| a) Problemstellung | 32.24 | 1153 |
| b) Gemeinnützige Körperschaften | 32.25 | 1154 |
| c) Nicht gemeinnützige NPO | 32.30 | 1155 |
| 3. Angemessenheit von Kaufpreisen bei Betriebserwerben und Betriebsveräußerungen | 32.32 | 1157 |
| 4. Umtauschverhältnisse bei Umstrukturierungen | 32.34 | 1158 |
| 5. Bewertung von Anteilen an gemeinnützigen Kapitalgesellschaften im Erbschaftsteuerrecht | 32.36 | 1159 |

| | Rz. | Seite |
|--|-------|-------|
| V. Rechtsgebundene Unternehmensbewertung bei öffentlichen Unternehmen | 32.37 | 1160 |
| 1. Primäre gemeinwirtschaftliche Zielsetzung | 32.37 | 1160 |
| 2. Besonderheiten bei der Bewertung öffentlicher Unternehmen | 32.39 | 1161 |
| 3. Rechtsgebundene Bewertungsanlässe bei öffentlichen Unternehmen | 32.40 | 1161 |
| a) Wirtschaftlichkeitsprüfung nach Haushaltrecht | 32.40 | 1161 |
| b) Beihilfenaufsicht | 32.42 | 1162 |
| c) Insbesondere: Abfindung ausscheidender Gesellschafter | 32.43 | 1163 |
| aa) Vorrang satzungsmäßiger Regelungen | 32.43 | 1163 |
| bb) Liquidationswert als Wertuntergrenze bei gemeinwirtschaftlicher Zielsetzung? | 32.45 | 1163 |
| cc) Bewertung mit dem Substanzwert? | 32.47 | 1164 |
| dd) „Nullausgleich“ und gemeinwirtschaftliche Unternehmensführung | 32.48 | 1165 |

Achter Teil

Verfahrensrechtliche Fragen der Unternehmensbewertung

| § 33 | | |
|--|-------|------|
| Spruchverfahren | | |
| <i>(Arnold/Rothenburg)</i> | | |
| I. Zweck und Bedeutung des Spruchverfahrens | 33.1 | 1168 |
| II. Anwendungsbereich | 33.6 | 1170 |
| III. Beteiligte | 33.11 | 1172 |
| 1. Zuständiges Gericht | 33.11 | 1172 |
| 2. Antragsteller | 33.15 | 1174 |
| a) § 1 Nr. 1 SpruchG | 33.16 | 1174 |
| b) § 1 Nr. 2 und Nr. 3 SpruchG | 33.17 | 1174 |
| c) § 1 Nr. 4 SpruchG | 33.19 | 1175 |
| d) § 1 Nr. 5 und 6 SpruchG | 33.20 | 1175 |
| 3. Antragsgegner | 33.21 | 1176 |
| 4. Gemeinsamer Vertreter | 33.25 | 1176 |
| 5. Sachverständiger Prüfer und Sachverständiger | 33.30 | 1178 |
| IV. Ablauf des Spruchverfahrens | 33.35 | 1180 |
| 1. Antrag | 33.35 | 1180 |
| 2. Pflichten der Verfahrensbeteiligten | 33.41 | 1181 |
| 3. Mündliche Verhandlung | 33.44 | 1183 |
| V. Beendigung des Verfahrens | 33.46 | 1183 |
| 1. Verfahrensbeendigung durch Vergleich | 33.46 | 1183 |
| 2. Gerichtliche Entscheidung | 33.47 | 1184 |
| a) Prüfungsmaßstab der Gerichte | 33.47 | 1184 |
| b) Bewertungsmethode | 33.50 | 1185 |
| aa) Keine einzige richtige Bewertungsmethode | 33.50 | 1185 |
| bb) Ertragswertmethode als anerkannte Methode | 33.51 | 1186 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|-------------|
| cc) Bewertung anhand des Börsenkurses | 33.54 | 1187 |
| dd) Sonstige Methoden | 33.58 | 1189 |
| ee) Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren | 33.62 | 1190 |
| c) Methodische Einzelentscheidungen innerhalb einer Bewertungsmethode | 33.63 | 1191 |
| 3. Wirkung der Entscheidung | 33.65 | 1191 |
| 4. Nebentscheidungen | 33.66 | 1192 |
| a) Zinsen | 33.66 | 1192 |
| b) Kostenentscheidung | 33.67 | 1192 |
| aa) Gerichtskosten | 33.68 | 1192 |
| bb) Außergerichtliche Kosten | 33.70 | 1193 |
| cc) Kosten des gemeinsamen Vertreters | 33.72 | 1194 |
| dd) Kosten eines Sachverständigen | 33.73 | 1194 |
| VI. Rechtsmittel | 33.74 | 1195 |
| 1. Anzuwendendes Verfahrensrecht | 33.74 | 1195 |
| 2. Beschwerde | 33.76 | 1195 |

§ 34

Unternehmensbewertung in streitigen gerichtlichen Verfahren (Lauber)

| | | |
|---|--------------|-------------|
| I. Einleitung | 34.1 | 1201 |
| 1. Bewertungsanlässe und thematische Eingrenzung | 34.1 | 1201 |
| 2. Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung | 34.2 | 1201 |
| 3. Unternehmensbewertung als Heuristik | 34.3 | 1202 |
| 4. Unternehmensbewertung als Tat- oder Rechtsfrage | 34.5 | 1204 |
| II. Prozessuale Ausgangslage bei Unternehmensbewertungen | 34.8 | 1206 |
| 1. Schwierigkeit und Dauer gerichtlicher Unternehmensbewertung | 34.8 | 1206 |
| 2. Unterscheidung streitiges Verfahren und Spruchverfahren | 34.9 | 1206 |
| 3. Erforderlichkeit einer Abfindungsbilanz (Durchsetzungssperre) | 34.10 | 1207 |
| 4. Kein Anspruch auf Unternehmensbewertung durch die Gesellschaft | 34.11 | 1207 |
| 5. Prozessuale Vorgehensweise | 34.12 | 1208 |
| III. Darlegungs- und Beweislast | 34.13 | 1209 |
| 1. Allgemeine Anforderungen | 34.13 | 1209 |
| 2. Erläuterung des Unternehmenswerts | 34.14 | 1209 |
| 3. Unterscheidung Tatsachen, Rechtsfragen und Methodik | 34.16 | 1210 |
| 4. Adäquater Vortrag zum Unternehmenswert | 34.17 | 1211 |
| 5. Vortrag zu Sachverständigengutachten | 34.19 | 1211 |
| IV. Gerichtliches Verfahren | 34.20 | 1212 |
| 1. Sachverständige Beratung des Gerichts | 34.20 | 1212 |
| 2. Abfassung von Beweisbeschlüssen | 34.23 | 1213 |
| V. Gerichtliche Schätzung des Unternehmenswerts | 34.25 | 1216 |
| 1. Unternehmensbewertung als Schätzung | 34.25 | 1216 |
| 2. Schätzung gem. § 287 Abs. 2 ZPO | 34.27 | 1217 |
| 3. Schätzung gem. § 738 Abs. 2 BGB | 34.32 | 1218 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|-------------|
| 4. Vertretbarkeits- oder Richtigkeitsurteil | 34.34 | 1219 |
| 5. Abgrenzung Schätzungstatsachen von Rechtsfragen | 34.36 | 1220 |
| 6. Wahl der geeigneten Bewertungsmethode | 34.42 | 1223 |
| a) Bedeutung berufsständischer Bewertungsgrundsätze | 34.44 | 1224 |
| b) Prüfungsdichte hinsichtlich der Methodenwahl | 34.45 | 1225 |
| 7. Schätzung der Erträge nach der Planungsrechnung | 34.48 | 1227 |
| a) Grundlagen zur Unternehmensplanung | 34.48 | 1227 |
| b) Beurteilung der Ertragsplanung im gerichtlichen Verfahren | 34.51 | 1228 |
| c) Korrektur der Planung durch stichtagsnachfolgende Entwicklungen | 34.56 | 1232 |
| 8. Schätzung des Kapitalisierungszinses | 34.61 | 1234 |
| a) Rechtsprechung folgt IDW S 1 | 34.62 | 1235 |
| b) Alternativen in Betriebswirtschaftslehre und -praxis für KMU | 34.63 | 1236 |
| c) Schätzungsspektrum der Rechtsprechung | 34.65 | 1237 |
| 9. Verwendung stichtagsnaher Preise für das Unternehmen | 34.66 | 1238 |
| 10. Güte der tatricherlichen Schätzung | 34.68 | 1239 |
| 11. Ausweitung des Schätzungsermessens | 34.70 | 1239 |
| 12. Beachtung gesellschaftsvertraglicher Regelungen | 34.71 | 1240 |
| 13. Verwendung von Konsensschätzungen | 34.72 | 1240 |
| 14. Verwendung von Vergangenheitsergebnissen | 34.75 | 1241 |
| 15. Verwendung mehrerer Gutachten und Methoden | 34.76 | 1242 |
| 16. Verwendung von Privatgutachten | 34.78 | 1243 |
| 17. Verwendung eigener Sachkunde | 34.79 | 1244 |
| 18. Einsatz erfahrener Gutachter | 34.84 | 1246 |
| 19. Aufklärung von Anknüpfungstatsachen | 34.85 | 1247 |
| 20. Tatricherermessen und Gutachterermessen | 34.86 | 1247 |
| 21. Auswahl der Sachverständigen | 34.90 | 1248 |
| 22. Parteiöffentlichkeit der Beweisaufnahme | 34.91 | 1249 |
| VI. Unternehmensbewertung im selbstständigen Beweisverfahren nach den §§ 485 ff. ZPO | 34.94 | 1251 |
| 1. Zulässigkeit zur Feststellung des Unternehmenswerts | 34.98 | 1251 |
| 2. Rechtliches Interesse gemäß § 485 Abs. 2 ZPO | 34.100 | 1252 |
| 3. Vorteile und Nachteile des Beweisverfahrens bei Unternehmensbewertungen | 34.101 | 1252 |
| a) Vorteile des selbstständigen Beweisverfahrens | 34.102 | 1252 |
| aa) Kostengünstiges Verfahren ohne Anwaltszwang für Verfahrenseinleitung | 34.102 | 1252 |
| bb) Vermeidung kostenträchtiger Privatgutachten | 34.103 | 1253 |
| cc) Vermeidung eines streitigen Hauptsacheverfahrens | 34.104 | 1253 |
| dd) Verwertung im Hauptsacheverfahren | 34.105 | 1253 |
| ee) Herabsetzung der Substantiierungslast | 34.106 | 1253 |
| ff) Aufklärung des Sachverhalts durch Vorlage von Urkunden | 34.107 | 1254 |
| gg) Zugang zur streitigen Gerichtsbarkeit trotz Schiedsgutachtenabrede | 34.108 | 1254 |
| hh) Hemmung der Verjährung | 34.111 | 1255 |
| b) Nachteile des Beweisverfahrens | 34.112 | 1256 |
| aa) Erhebliche Dauer des Beweisverfahrens | 34.113 | 1256 |
| bb) Beschränkung der Beweismittel | 34.114 | 1256 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------|-------|
| cc) Verwertbarkeit eines Unternehmenswertgutachtens | | |
| ungewiss | 34.117 | 1257 |
| dd) Keine Klärung rechtlicher Fragen zum Unternehmenswert . . . | 34.120 | 1257 |
| ee) Einstellung des Beweisverfahrens bei Einleitung des Haupt- | | |
| sacheverfahrens | 34.121 | 1258 |
| 4. Antrag | 34.122 | 1258 |

§ 35**Unternehmensbewertung im Steuerverfahren**
(Krumm)

| | | |
|--|--------------|-------------|
| I. Verfahrensrechtliche Verortung der Unternehmensbewertung für steuerliche Zwecke | 35.1 | 1260 |
| 1. Bewertungen als unselbständiger Teil der Verwaltungsentscheidung . . . | 35.1 | 1260 |
| 2. Gesonderte und einheitliche Wertfeststellungen | 35.2 | 1261 |
| II. Verfahrensrechtliche Fragen der Unternehmensbewertung | 35.9 | 1264 |
| 1. Erstbewertungspflicht des Steuerpflichtigen und Rechtmäßigkeitsmaßstab | 35.9 | 1264 |
| 2. Verbindliche Auskunft und tatsächliche Verständigung | 35.12 | 1266 |
| 3. Beständigkeit der Verwaltungsentscheidung unter besonderer Berücksichtigung der Unternehmensbewertung | 35.14 | 1267 |
| 4. Besondere Verfahrenskonstellationen | 35.16 | 1268 |
| a) Unternehmensbewertung für erbschaft- und schenkungsteuerliche Zwecke | 35.16 | 1268 |
| b) Unternehmensbewertung bei umwandlungssteuerrechtlichen Einbringungsvorgängen | 35.20 | 1270 |
| c) Unternehmensbewertung bei umwandlungssteuerrechtlichen Vorgängen nach Maßgabe der §§ 3 ff., 11 ff. UmwStG | 35.22 | 1271 |
| III. Steuerliche Unternehmensbewertung und Rechtsschutz | 35.23 | 1271 |
| 1. Einspruchs- und Klagebefugnis | 35.23 | 1271 |
| 2. Gerichtliche Kontrolle und Sachaufklärung durch das Finanzgericht . . | 35.25 | 1272 |
| 3. Revisionsrechtliche Kontrolle durch den BFH | 35.27 | 1273 |

§ 36**Privat- und Schiedsgutachten zu Unternehmensbewertungen**
(Lauber)

| | | |
|---|-------------|-------------|
| I. Privatgutachten zu Unternehmensbewertungen | 36.1 | 1275 |
| 1. Bedeutung in gerichtlichen Verfahren zur Unternehmensbewertung . . | 36.1 | 1275 |
| 2. Darlegungs- und Beweislast bei Privatgutachten | 36.3 | 1276 |
| 3. Erforderlichkeit von Privatgutachten | 36.4 | 1276 |
| 4. Prozessuales Gewicht von Privatgutachten | 36.6 | 1277 |
| 5. Verwertung von Privatgutachten | 36.7 | 1278 |
| 6. Widerspruch zwischen Gerichtsgutachten und Privatgutachten . . . | 36.9 | 1278 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|-------------|
| 7. Privatgutachten im Verlauf eines gerichtlichen Verfahrens | 36.10 | 1279 |
| 8. Kosten von Privatgutachten | 36.11 | 1279 |
| 9. Vernehmung als Zeuge oder sachverständiger Zeuge | 36.14 | 1280 |
| II. Schiedsgutachten zu Unternehmensbewertungen | 36.15 | 1281 |
| 1. Eignung von Schiedsgutachten für die Unternehmensbewertung | 36.15 | 1281 |
| 2. Vor- und Nachteile von Schiedsgutachten | 36.16 | 1281 |
| 3. Wirkung von Schiedsgutachten | 36.17 | 1282 |
| 4. Typische Schiedsgutachtenklauseln | 36.21 | 1283 |
| 5. Schiedsgutachten im engeren und weiteren Sinn | 36.23 | 1285 |
| 6. Abgrenzung Schiedsgutachten/Schiedsvertrag | 36.24 | 1286 |
| 7. Einholung des Schiedsgutachtens | 36.25 | 1287 |
| 8. Verfahren des Schiedsgutachters | 36.26 | 1287 |
| 9. Unverbindlichkeit des Schiedsgutachtens nach § 319 Abs. 1 Satz 1 BGB . | 36.27 | 1288 |
| 10. Beispiele unverbindlicher Schiedsgutachten | 36.32 | 1292 |
| 11. Gerichtliche Prüfung der offensichtlichen Unrichtigkeit | 36.33 | 1293 |
| a) Darlegung der offensichtlichen Unbilligkeit oder Unrichtigkeit | 36.33 | 1293 |
| b) Maßgebender Sachverhalt und Rechtsgrundlage | 36.34 | 1294 |
| c) Offensichtliche Unrichtigkeit als Tat- oder Rechtsfrage | 36.36 | 1295 |
| 12. Übergang der Leistungsbestimmung auf das Gericht | 36.37 | 1295 |

§ 37**Unternehmensbewertung im Schiedsverfahren
(Fehrenbacher)**

| | | |
|--|-------------|-------------|
| I. Unternehmensbewertung im Schiedsverfahren | 37.1 | 1299 |
| II. Schiedsgerichtliches Verfahren | 37.2 | 1299 |
| 1. Schiedsgutachter | 37.3 | 1299 |
| a) Schiedsgutachtervertrag | 37.4 | 1300 |
| b) Kontrolle | 37.6 | 1302 |
| c) Ordentliches Gericht oder Schiedsgericht | 37.7 | 1303 |
| 2. Schiedsverfahren | 37.8 | 1303 |
| a) Schiedsgerichtsbarkeit | 37.10 | 1304 |
| aa) Ad hoc und institutionalisierte Schiedsgerichtsbarkeit | 37.11 | 1305 |
| bb) Nationale und internationale Schiedsgerichtsbarkeit | 37.13 | 1306 |
| b) Schiedsvereinbarung | 37.15 | 1306 |
| aa) Inhalt und Bestimmtheit | 37.16 | 1307 |
| bb) Statut für die Schiedsvereinbarung | 37.17 | 1308 |
| cc) Schiedsfähigkeit | 37.18 | 1308 |
| dd) Sonderfall Spruchverfahren | 37.19 | 1309 |
| ee) Form | 37.20 | 1309 |
| ff) Reichweite | 37.22 | 1311 |
| gg) Wirkung und Beendigung | 37.23 | 1312 |
| c) Schiedsgericht | 37.25 | 1313 |
| aa) Benennung der Schiedsrichter | 37.26 | 1314 |
| bb) Schiedsrichtervertrag | 37.28 | 1315 |
| cc) Ablehnung eines Schiedsrichters | 37.33 | 1317 |

| | Rz. | Seite |
|--|--------------|-------------|
| d) Schiedsgerichtliche Verfahren | 37.35 | 1318 |
| aa) Grundsätze | 37.36 | 1318 |
| bb) Zuständigkeit – Kompetenz | 37.37 | 1319 |
| cc) Ort des Verfahrens | 37.38 | 1320 |
| dd) Verfahrensablauf | 37.39 | 1320 |
| ee) Sachverständige | 37.41 | 1321 |
| e) Beendigung des Schiedsverfahrens | 37.44 | 1323 |
| aa) Vergleich | 37.45 | 1323 |
| bb) Schiedsspruch | 37.46 | 1324 |
| cc) Rechtsbehelf | 37.49 | 1326 |
| 3. Internationale Schiedsverfahren | 37.51 | 1327 |
| III. Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung im Schiedsverfahren | 37.52 | 1327 |
| 1. Der Unternehmenswert als Schiedswert | 37.53 | 1328 |
| 2. Besondere Faktoren | 37.54 | 1328 |

Neunter Teil Internationale Bezüge der Unternehmensbewertung

| § 38 | | |
|--|--------------|-------------|
| Unternehmensbewertung im Spiegel der Rechtsvergleichung | | |
| <i>(Fleischer)</i> | | |
| I. Bewertungsrechtsvergleichung als Forschungsgegenstand des Internationalen Unternehmensrechts | 38.1 | 1333 |
| II. Stilprägende Merkmale der rechtlichen Bewertungslehre | 38.3 | 1334 |
| 1. Verfassungsgebot der vollen Abfindung | 38.4 | 1334 |
| 2. Grundsätzliche Methodenoffenheit | 38.5 | 1335 |
| 3. Praktische Dominanz des IDW-Standards | 38.6 | 1335 |
| 4. Börsenkurs als Bewertungsuntergrenze | 38.7 | 1336 |
| 5. Grundsatz der Meistbegünstigung | 38.8 | 1337 |
| 6. Gerichtliche Überprüfung im Spruchverfahren | 38.9 | 1338 |
| III. Rechtspolitische Kritik an nationalen Besonderheiten | 38.10 | 1338 |
| IV. Eine internationale Landkarte des Rechts der Unternehmensbewertung | 38.12 | 1339 |
| 1. Vereinigte Staaten | 38.13 | 1340 |
| a) Bewertungsziel | 38.13 | 1340 |
| b) Bewertungsmethoden | 38.14 | 1341 |
| aa) Allgemeine Vorgaben | 38.14 | 1341 |
| bb) Börsenkurse | 38.15 | 1342 |
| c) Verhältnis von Rechts- und Tatfrage | 38.16 | 1343 |
| d) Einbeziehung von Expertenwissen | 38.17 | 1344 |
| 2. Italien | 38.18 | 1344 |
| a) Bewertungsziel | 38.18 | 1344 |

| | Rz. | Seite |
|---|--------------|-------------|
| b) Bewertungsmethoden | 38.19 | 1345 |
| aa) Nicht börsennotierte Gesellschaften | 38.20 | 1345 |
| bb) Börsennotierte Gesellschaften | 38.21 | 1346 |
| c) Begrenzte Satzungsautonomie | 38.22 | 1346 |
| d) Einbeziehung von Expertenwissen und Rechtsschutz | 38.23 | 1347 |
| 3. Japan | 38.24 | 1347 |
| a) Bewertungsziel | 38.24 | 1347 |
| b) Bewertungsmethoden | 38.25 | 1348 |
| aa) Nicht börsennotierte Gesellschaften | 38.26 | 1348 |
| bb) Börsennotierte Gesellschaften | 38.27 | 1348 |
| c) Verhältnis von Rechts- und Tatfrage | 38.28 | 1349 |
| d) Einbeziehung von Expertenwissen | 38.29 | 1349 |
| 4. Frankreich | 38.30 | 1349 |
| a) Bewertungsziel | 38.30 | 1349 |
| b) Bewertungsmethoden | 38.31 | 1350 |
| c) Verhältnis von Rechts- und Tatfrage | 38.32 | 1351 |
| d) Verbindlichkeit der Expertenbewertung für Gesellschafter und Gericht | 38.33 | 1353 |
| V. Schlussfolgerungen für das aktienrechtliche Bewertungsregime in Deutschland | 38.34 | 1354 |
| 1. Rechts- oder Tatfrage? | 38.35 | 1354 |
| 2. Abfindungsverfassungsrecht? | 38.37 | 1355 |
| 3. Kodifizierung bestimmter Bewertungsmethoden? | 38.39 | 1356 |
| 4. Bedeutung des Börsenkurses | 38.40 | 1357 |
| 5. Einbeziehung von Expertenwissen | 38.44 | 1360 |
| 6. Methodenmonismus oder Methodenvielfalt? | 38.46 | 1361 |
| 7. Satzungsautonomie für Bewertungsmethoden | 38.50 | 1363 |
| 8. Mehrheitskonsensuale Schätzung und qualifizierter Mehrheitsvergleich | 38.51 | 1364 |
| 9. Rechtsschutz | 38.52 | 1364 |
| Stichwortverzeichnis | | 1365 |