

# Inhaltsübersicht

Vorwort .....	V
Dank .....	VI
Inhaltsübersicht .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	IX
Autorenverzeichnis .....	XI
Abkürzungsverzeichnis .....	XV
 <i>Ewald Aschauer</i>	
Grundfragen der Unternehmensbewertung – Bewertungsverfahren und aktuelle Parameter .....	1
 <i>Klaus Hirschler</i>	
Spezialfragen der Unternehmensbewertung .....	13
 <i>Gerwald Mandl</i>	
Das neue Fachgutachten KFS/BW 1 Wesentliche Neuerungen Beurteilungskriterien für Bewertungsgutachten .....	27
 <i>Thomas Mollnhuber</i>	
Bericht über die Diskussion am Vormittag .....	39
 <i>Friedrich Rüffler</i>	
Rechtlicher Rahmen der Unternehmensbewertung .....	43
 <i>Martin Winner</i>	
Bewertungsprobleme bei Umgründungen .....	57
 <i>Eveline Artmann</i>	
Abfindungsklauseln im Gesellschaftsvertrag Gestaltungsmöglichkeiten, Inhalts- und Ausübungskontrolle .....	77
 <i>Jan Suesserott</i>	
Bericht über die Diskussion am Nachmittag .....	113

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Dank .....	VI
Inhaltsübersicht .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	IX
Autorenverzeichnis .....	XI
Abkürzungsverzeichnis .....	XV

*Ewald Aschauer*

## Grundfragen der Unternehmensbewertung –

<b>Bewertungsverfahren und aktuelle Parameter .....</b>	<b>1</b>
I. Einleitung .....	1
II. Rahmenbedingungen in der Unternehmensbewertung .....	2
III. Methoden der Unternehmensbewertung .....	2
A. Kostenorientierte Verfahren .....	3
B. DCF-Verfahren und Capital Asset Pricing Model (CAPM) .....	4
C. Marktpreisorientierte Verfahren .....	7
IV. Aktuelle Parameter .....	9
A. Basiszinssatz .....	9
B. Marktrisikoprämie .....	10
C. Beta-Faktor .....	10
V. Zusammenfassung .....	11

*Klaus Hirschler*

<b>Spezialfragen der Unternehmensbewertung .....</b>	<b>13</b>
I. Einleitung .....	13
II. Steuern in der Unternehmensbewertung .....	13
A. Berücksichtigung von Steuern bei Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts .....	13
B. Berücksichtigung von Steuern bei Ermittlung eines subjektiven Unternehmenswerts .....	16
C. Berücksichtigung von Transaktionskosten und transaktionsbedingten Ertragsteuerwirkungen .....	16
III. Bedeutung des Börsenkurses im Rahmen der Unternehmensbewertung .....	17
A. Allgemeine Bedeutung des Börsenkurses .....	17
B. Börsenkurs im Zusammenhang mit Abfindung von Gesellschaftern .....	18
IV. Liquidationswert als Untergrenze der Bewertung .....	18
V. Multiplikatoren in der Unternehmensbewertung .....	19
VI. Ermittlung Eigenkapitalkosten .....	23
A. Ermittlung Beta-Faktor bei börsennotierten Unternehmen .....	23
B. Berücksichtigung der Kapitalstruktur im Rahmen des Beta-Faktors .....	24
C. Bewertung von KMU .....	24

*Gerwald Mandl***Das neue Fachgutachten KFS/BW 1****Wesentliche Neuerungen**

<b>Beurteilungskriterien für Bewertungsgutachten .....</b>	<b>27</b>
I. Einleitung .....	27
II. Vorbemerkungen .....	28
III. Grundlagen .....	28
IV. Grundsätze der Ermittlung von Unternehmenswerten .....	29
V. Bewertung durch Diskontierungsverfahren .....	29
A. DCF-Verfahren (Discounted Cash Flow-Verfahren) .....	29
B. Ertragswertverfahren .....	30
C. Ermittlung der künftigen finanziellen Überschüsse .....	30
1. Planung der finanziellen Überschüsse .....	30
2. Finanzielle Überschüsse bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts .....	31
3. Finanzielle Überschüsse bei der Ermittlung eines subjektiven Unternehmenswerts .....	31
D. Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse .....	32
1. Grundlagen .....	32
2. Renditeforderung der Eigenkapitalgeber bei Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts .....	32
3. Renditeforderung der Eigenkapitalgeber bei Ermittlung eines subjektiven Unternehmenswerts .....	33
4. Renditeforderung der Fremdkapitalgeber .....	33
E. Anwendung unterschiedlicher Diskontierungsverfahren .....	33
VI. Plausibilitätsbeurteilung durch Multiplikatorverfahren .....	33
A. Konzept .....	34
B. Auswahl der Bezugsgröße .....	34
C. Ermittlung und Anwendung der Multiplikatoren .....	34
VII. Liquidationswert und weitere Abschnitte .....	34
VIII. Zusammenfassung .....	35
IX. Beurteilungskriterien für Bewertungsgutachten .....	35
Literaturverzeichnis .....	37

*Thomas Mollnhuber*

<b>Bericht über die Diskussion am Vormittag .....</b>	<b>39</b>
-------------------------------------------------------	-----------

*Friedrich Rüdfler*

<b>Rechtlicher Rahmen der Unternehmensbewertung .....</b>	<b>43</b>
I. Allgemeines und Gang der Untersuchung .....	43
II. Rechts- und Tatfragen .....	44
III. Rechtliche Vorgaben .....	45
A. Vielschichtigkeit des Problems .....	45
B. Abfindungsfälle .....	46
C. Verfassungsrechtliche Vorgaben .....	48
D. Einfachgesetzliche Vorgaben .....	51
1. Personengesellschaften des UGB .....	51
2. Kapitalgesellschaften .....	53
E. Ausscheiden von Schlüsselpersonen .....	55
IV. Zusammenfassung .....	55

*Martin Winner*

<b>Bewertungsprobleme bei Umgründungen</b> .....	57
I. Bewertungsanlässe und Bewertungsmethoden .....	57
II. Paketzuschlag bzw Minderheitsabschlag .....	59
III. Börsenkurs .....	61
A. Vorbemerkungen .....	61
B. Zwangsweises Ausscheiden .....	62
C. Verschmelzung .....	63
D. Freiwilliges Ausscheiden .....	65
IV. Synergien .....	66
A. Vorbemerkungen .....	66
B. Zwangsweises Ausscheiden .....	69
C. Verschmelzung .....	72
D. Freiwilliges Ausscheiden .....	75
V. Schlussbemerkung .....	76

*Eveline Artmann*

<b>Abfindungsklauseln im Gesellschaftsvertrag</b>	
<b>Gestaltungsmöglichkeiten, Inhalts- und Ausübungskontrolle</b> .....	77
I. Grundsätzliche Zulässigkeit von Abfindungsklauseln im Gesellschaftsvertrag bzw der Satzung .....	77
II. Gestaltungsmöglichkeiten .....	80
III. Grenzen der Gestaltungsfreiheit .....	82
A. Gänzlicher Ausschluss der Abfindung .....	86
1. Einschränkung der Rechte aus § 132 Abs 2, § 133 Abs 3 UGB? .....	88
2. Parallele zur Kaduzierung? .....	89
3. Sittenwidrigkeit wegen grober Benachteiligung des Gesellschafters .....	91
a) Tod eines Gesellschafters, Kündigung .....	91
b) Austritt aus wichtigem Grund .....	92
c) Ausschluss von Gesellschaftern .....	93
d) Zwischenergebnis .....	95
4. Sittenwidrigkeit aufgrund Beeinträchtigung von Interessen Dritter .....	96
B. Verminderte Abfindung .....	99
1. Hinauskündigungsklauseln .....	99
2. Austritt aus wichtigem Grund .....	101
3. Ausmaß der Beschränkung .....	101
C. Überhöhte Abfindung .....	102
D. Ausübungskontrolle .....	105
E. Sonstige Grenzen .....	107
1. Laesio enormis, Wegfall der Geschäftsgrundlage .....	107
2. Auszahlungsmodalitäten .....	108
IV. Zusammenfassung in Thesen .....	109

*Jan Suesserott*

<b>Bericht über die Diskussion am Nachmittag</b> .....	113
--------------------------------------------------------	-----