

## Inhaltsverzeichnis

<b>Einleitung.....</b>	<b>1</b>
I. Motivation .....	1
II. Problemstellung.....	2
III. Zielsetzung.....	6
IV. Aufbau der Arbeit.....	8
<b>Erstes Kapitel: Begriffe und Abgrenzungen .....</b>	<b>11</b>
I. Das Bewertungsobjekt.....	11
1. Kleine und mittelgroße Unternehmen.....	12
a. Quantitative Merkmale .....	13
aa. Definition des § 267 HGB.....	13
bb. Definition der Richtlinie 2003/361/EG.....	14
cc. Definition des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn (IfM) .....	14
dd. Übersicht über die quantitativen Merkmale.....	15
b. Qualitative Merkmale .....	17
aa. Einheit von Eigentum, Leitung und Haftung.....	17
bb. Sekundäre Merkmale.....	17
c. Das kleine Unternehmen.....	18
2. Das Familienunternehmen.....	18
a. Vorkommen.....	19
b. Bedeutung .....	19
c. Definitionsansätze.....	20
aa. Legaldefinition im DrittelpG.....	20
bb. Wirtschaftswissenschaftliches Schriftum .....	21
(1) Charaktereigenschaften .....	21
(2) Selbsteinschätzung .....	22
d. Schlussfolgerung .....	22
3. Das kleine Familienunternehmen (KFU) .....	23
II. Der Unternehmenswert .....	23
1. Ökonomische Wertermittlung.....	24
a. Wertbegriffe .....	24
b. Bewertungsprozess.....	25
2. Zivilrechtliche Wertbegriffe.....	26
a. Arten.....	26
b. Inhalte.....	27
aa. Subjektiver Wertbegriff .....	27
bb. Objektiver Wertbegriff .....	27
3. Kritische Stellungnahme .....	27
<b>Zweites Kapitel: Das Unternehmen im Zugewinnausgleich .....</b>	<b>29</b>
I. Grundlagen .....	29
1. Die Funktion der Zugewinngemeinschaft im Güterrechtssystem.....	29
a. Entwicklung .....	29
b. Soziologischer Hintergrund .....	30
c. Struktur.....	32

aa. Innere Struktur.....	32
bb. Äußere Struktur.....	32
2. Der Zugewinnausgleich.....	33
a. Beendigungsgründe.....	34
b. Ausgleichsforderung .....	34
aa. Anfangsvermögen .....	35
(1) Aktivvermögen.....	35
(2) Passivvermögen.....	36
(3) Negatives Anfangsvermögen .....	36
(a) Kritik .....	36
(b) Reform des Zugewinnausgleichs .....	37
(4) Hinzurechnungen zum Anfangsvermögen.....	37
(5) Bewertungsstichtag .....	39
bb. Endvermögen .....	39
(1) Aktivvermögen.....	39
(2) Passivvermögen.....	40
(3) Illoyale Vermögensminderungen.....	40
(4) Bewertungsstichtag .....	41
3. Wertermittlung.....	42
a. Anfangsvermögen .....	42
aa. Bisherige Rechtslage .....	42
bb. Reform.....	43
b. Endvermögen .....	44
c. Allgemeiner Auskunftsanspruch.....	45
II. Der Zugewinn in der Unternehmerehe .....	46
1. Das Unternehmen als tauglicher Vermögensgegenstand .....	46
2. Unternehmerischer Vermögenszuwachs .....	46
a. Problemstellung .....	46
b. Kritische Diskussion .....	47
c. Zwischenergebnis.....	48
III. Vertragliche Gestaltungsmöglichkeiten für die Unternehmerehe .....	49
1. Gestaltungsmöglichkeiten .....	49
a. Gütertrennung .....	50
aa. Ausgestaltung.....	51
bb. Stellungnahme .....	51
(1) Grenzen .....	51
(2) Kritische Würdigung .....	52
(3) Wirtschaftliche Nachteile.....	53
b. Modifizierte Zugewinngemeinschaft .....	53
aa. Formen.....	54
bb. Stellungnahme .....	54
2. Berücksichtigung der Ehegatteninnengesellschaft .....	55
a. Begründung .....	55
b. Kritische Würdigung .....	56
c. Schlussfolgerung .....	57
IV. Zusammenfassung des zweiten Kapitels .....	58

<b>Drittes Kapitel: Zugewinnausgleich als rechtlicher Bewertungsanlass.....</b>	<b>59</b>
I. Materiellrechtliche Einordnung des Bewertungsproblems .....	60
1. Bewertungsmethode .....	60
a. Begriffsbestimmung.....	60
b. Postulat der Ertragswertmethode .....	61
c. Substanzwert als Korrekturmittel .....	61
2. Begrenzung des Ertragswerts .....	61
a. Fallunterscheidung .....	61
aa. Substanzwert als Obergrenze .....	62
bb. Substanzwert als Untergrenze .....	62
b. Fallbezogene Wertungserwägungen .....	62
aa. Verteilung des Realisationsrisikos .....	63
(1) Meinungsstand .....	63
(a) Rechtsprechung und juristisches Schriftum.....	63
(b) Wirtschaftswissenschaftliches Schriftum.....	64
(2) Stellungnahme .....	64
(a) Der differenzierende Ansatz .....	65
(b) Lösungsvorschlag.....	66
bb. Wirtschaftliche Dispositionsfreiheit .....	67
(1) Meinungsstand .....	67
(a) Rechtsprechung.....	68
(b) Schriftum.....	68
(2) Stellungnahme.....	69
c. Zwischenergebnis.....	70
II. Prozessrechtliche Einordnung des Bewertungsproblems.....	71
1. Problemstellung .....	71
2. Abgrenzung .....	72
a. Definition der Begriffe .....	72
b. Meinungsstand .....	72
aa. Rechtsprechung .....	73
bb. Schriftum .....	73
3. Kritische Stellungnahme .....	74
a. Problemeingrenzung .....	75
b. Prüfmaßstäbe .....	75
aa. Bewertungsziel als Rechtsfrage .....	76
bb. Wertermittlung als Tatfrage .....	76
cc. Beweismaß .....	77
4. Zwischenergebnis .....	77
III. Zugewinnausgleich als ökonomisches Bewertungsproblem.....	78
1. Bewertungsanlass .....	78
a. Systematisierung .....	78
b. Charakter des Zugewinnausgleichs .....	79
aa. Konfliktsituation.....	79
bb. Dominanz .....	80
cc. Schlussfolgerung .....	81
c. Konsequenzen .....	81

aa.	Bewertungsfolgen.....	82
(1)	Neutraler Unternehmenswert.....	82
(2)	Kritische Stellungnahme .....	82
(a)	Tatsächlicher Verkehrswert .....	83
(b)	Fiktiver Verkehrswert .....	84
bb.	Materiellrechtliche Reflexion.....	84
(1)	Einseitige Änderung des Schuldgegenstands.....	85
(2)	Stundung nach § 1382 BGB.....	85
2.	Objektivierter Unternehmenswert .....	86
a.	Objektivierung .....	86
b.	Typisierung als Instrument der Objektivierung.....	86
c.	Typisierungen des IDW S 1 .....	87
aa.	Objektivierter Wert .....	88
bb.	Typisierungen.....	88
cc.	Ergänzung des IDW-Hauptfachausschusses (HFA 2/1995).....	88
d.	Berücksichtigung steuerlicher Auswirkungen .....	89
IV.	Zusammenfassung des dritten Kapitels .....	90
<b>Viertes Kapitel: Rechtliches und ökonomisches Anforderungsprofil.....</b>		93
I.	Normative Bewertungsvorgaben.....	93
1.	Materiellrechtliche Bewertungsanforderungen .....	93
a.	Das Rechtsverhältnis als Bewertungsgrundlage .....	93
b.	Die Wertungen des Zugewinnausgleichs.....	94
aa.	Legitimationsversuche .....	94
bb.	Kritische Stellungnahme .....	96
cc.	Schlussfolgerung .....	97
2.	Prozessrechtliche Bewertungsanforderungen.....	97
a.	Beweismaß des § 287 ZPO .....	98
b.	Anforderungen an die Schätzung.....	99
aa.	Ausreichende Tatsachenbasis.....	99
bb.	Treffsicherheit .....	100
cc.	Schlussfolgerung .....	100
c.	Die Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung (GoU).....	101
aa.	Charakter .....	101
bb.	Bewertungsgrundsätze .....	102
(1)	Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks .....	102
(2)	Bewertung als Unternehmenseinheit .....	102
(3)	Stichtagsprinzip .....	103
(a)	Wurzeltheorie des BGH .....	103
(b)	Probleme einer ex-post Betrachtung .....	104
(aa)	PLAN versus IST-Daten .....	104
(bb)	Stichtag im Zugewinnausgleich .....	104
(c)	Methodenäquivalenz für Anfangs- und Endvermögen .....	105
(4)	Betriebsnotwendigkeit des Vermögens .....	106
(a)	Abgrenzungsprobleme .....	106
(b)	Subjektive oder objektive Vermögensabgrenzung .....	107

(aa) Meinungsstand .....	107
(bb) Streitentscheid.....	107
(cc) Reichweite des Ermessens.....	108
(5) Unbeachtlichkeit des bilanziellen Vorsichtsprinzips.....	108
(6) Nachvollziehbarkeit der Bewertungsgrundsätze.....	109
<b>II. Ökonomische Bewertungsvorgaben.....</b>	<b>109</b>
1. Vergangenheits- und Lageanalyse als Bewertungsgrundlage.....	109
2. Unternehmensspezifische Erfolgs- und Risikofaktoren der KFU.....	111
a. Erfolgsfaktoren.....	111
aa. Flexibilität .....	111
bb. Wirtschaftliche Nachhaltigkeit.....	112
(1) Risikoaversion .....	112
(2) Werteorientierung.....	112
cc. Leistungsbereitschaft.....	113
b. Risikofaktoren.....	113
aa. Größenrisiken .....	114
(1) Kunden- und Produktportfolio .....	114
(2) Lieferantenportfolio .....	114
(3) Schlüsselmitarbeiter .....	114
bb. Kapitalrisiko .....	114
(1) Begrenzter Kapitalmarktzugang.....	115
(2) Folgen.....	115
cc. Führungsrisiko.....	115
(1) Metaökonomische Interessen .....	116
(2) Übertriebener Konservatismus.....	116
(3) Sippendenken und Vetternwirtschaft .....	116
3. Einzelfragen bei der Unternehmensanalyse von KFU .....	117
a. Beschränkte Aussagefähigkeit der Rechnungswesens .....	117
b. Planerisches Informationsdefizit.....	117
c. Abgrenzung des Bewertungsobjektes .....	118
<b>III. Zusammenfassung des vierten Kapitels .....</b>	<b>119</b>
<b>Fünftes Kapitel: Analyse der Anwendbarkeit traditioneller Bewertungsmethoden .....</b>	<b>121</b>
<b>I. Einführung in die Bewertungslehre.....</b>	<b>121</b>
1. Systematisierung.....	122
2. Bestandsaufnahme .....	124
<b>II. Einzelbewertungsverfahren .....</b>	<b>124</b>
1. Substanzwert zu Reproduktionswerten .....	125
2. Substanzwert zu Liquidationswerten.....	126
3. Kritische Würdigung .....	127
a. Rechtliche Erwägungen .....	127
b. Ökonomische Erwägungen .....	127
c. Schlussfolgerung.....	128
<b>III. Gesamtbewertungsverfahren .....</b>	<b>128</b>
1. Kapitalwertverfahren .....	128

a. Ertragswertmethode .....	129
aa. Bewertungsvorgang.....	129
(1) Ertragsbegriff .....	130
(2) Prognose über die Ertragsentwicklung .....	131
(a) Pauschale oder analytische Methode .....	131
(aa) Kritik an der pauschalen Fortschreibung von Vergangenheitswerten.....	131
(bb) Kritik an analytische Prognosemethoden .....	132
(cc) Lösungsvorschlag .....	132
(b) Einwertige oder mehrwertige Prognose.....	133
(aa) Vorgaben der Rechtsprechung.....	133
(bb) Kritik an der einwertigen „vorsichtigen“ Schätzung.....	133
(cc) Lösungsvorschlag .....	134
(3) Kalkulationszins.....	135
(a) Technik.....	135
(b) Basiszins.....	135
(c) Abgrenzung zur Ertragsgröße.....	136
(d) Inflationsbereinigung des Kalkulationszinses .....	137
bb. Kritische Würdigung der Ertragswertmethode .....	138
(1) Anwendungsvorrang der Ertragswertmethode .....	138
(2) Materiellrechtliche Erwägungen .....	138
(a) Risikolose Teilhabe an Zukunftserträgen .....	139
(aa) Problemstellung .....	139
(bb) Kritische Diskussion.....	139
(cc) Lösungsvorschläge.....	139
(b) Erheblichkeit des Substanzwertes.....	140
(3) Prozessrechtliche Erwägungen.....	141
(a) Ertragsgröße .....	141
(b) Kapitalisierungszins .....	142
(4) Ökonomische Erwägungen .....	143
(5) Schlussfolgerung .....	143
(a) Modifikation des Kalkulationszinses.....	144
(b) Begrenzung des Ertragswerts.....	145
(c) Objektivierung der Bewertungsfaktoren.....	145
b. Discounted Cashflow (DCF)-Methode .....	146
aa. Die Größe des Cashflows.....	147
bb. Konzeption und Systematisierung.....	148
(1) Equity-Ansatz .....	148
(2) Entity-Ansätze .....	148
cc. Bestimmung der Kapitalkosten .....	149
(1) Fremdkapitalkosten .....	149
(2) Eigenkapitalkosten .....	150
(a) Überblick.....	150
(b) Konzeption des Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	151
(aa) Struktur .....	151
(bb) Risikodifferenzierung der Portfoliotheorie.....	152

(cc) Risikozuschlag .....	152
(c) Größen im CAPM .....	154
(aa) Risikoloser Zins .....	155
(bb) Marktrisikoprämie .....	155
(cc) Beta-Faktor .....	155
dd. Kritische Würdigung .....	156
(1) Zum Meinungsstand in den Rechtswissenschaften .....	156
(a) Rechtsprechung .....	156
(b) Schrifttum .....	157
(c) Stellungnahme .....	158
(2) Materiellrechtliche Erwägungen .....	158
(3) Prozessrechtliche Erwägungen .....	158
(4) Ökonomische Erwägungen .....	160
(a) Ideelles Unternehmensziel .....	160
(b) Eingeschränkte Diversifikationsmöglichkeit .....	160
(c) Eingeschränkte Liquidierbarkeit .....	161
(d) Fehlende Vergleichsobjekte .....	161
(aa) Abstraktionsvorschläge .....	161
(bb) Stellungnahme .....	162
(5) Zwischenergebnis .....	163
(a) Einschränkungen .....	163
(b) Anwendung im Zugewinnausgleich .....	164
(c) Besonderheiten der KFU .....	164
(d) Schlussfolgerung .....	164
c. Realoptionsansätze .....	165
aa. Konzeption .....	165
bb. Kritische Würdigung .....	166
(1) Ökonomische Erwägungen .....	166
(2) Rechtliche Erwägungen .....	166
(3) Schlussfolgerung .....	167
2. Marktbewertungsverfahren .....	167
a. Konzeption .....	167
b. Kritische Würdigung .....	168
c. Schlussfolgerung .....	168
IV. Zusammenfassung des fünften Kapitels und Formulierung eines Lösungsvorschlags .....	169
1. Eignung der traditionelle Bewertungsmethoden .....	169
a. Bewertung mit dem Zukunftserfolgswert .....	169
aa. Mangelnde Objektivität .....	169
bb. Risikolose Teilhabe an Zukunftserträgen .....	170
b. Bewertung zum Substanzwert .....	171
2. Lösungsvorschlag .....	171
a. Substanzwert als Korrekturmittel .....	171
b. Struktur .....	172
aa. Methodenpluralismus .....	172
bb. Mischverfahren .....	173

(1) Vorteile.....	173
(2) Kritik .....	173
(3) Rechtfertigung.....	174
c. Schlussfolgerung .....	174
<b>Sechstes Kapitel: Modell zur Bewertung von KFU im Zugewinnausgleich .....</b>	<b>175</b>
I. Standesrechtliche Mischverfahren (Praktikerverfahren).....	175
1. Konzeption.....	175
a. Substanzwert .....	176
b. Goodwill.....	176
aa. Wesen .....	176
bb. Wertbildenden Faktoren .....	176
cc. Verwendung von Multiplikatoren .....	177
2. Entsprechende Anwendung auf KFU.....	178
a. Rechtfertigung der standesrechtlichen Mischverfahren .....	178
b. Vergleichbarkeit der Bewertungsobjekte.....	179
aa. Abgrenzung zu gewerblichen Unternehmen.....	179
(1) Vertrauensbeziehung.....	179
(2) Personengebundenheit.....	180
(3) Kompetenzverteilung .....	180
(4) Substanzwert .....	180
(5) Übersicht .....	181
bb. Vergleichsgruppen .....	183
(1) Bildung .....	183
(2) Gegenüberstellung.....	185
(a) Immateriell-uniforme Wertschöpfung .....	185
(b) Materiell-individuelle Wertschöpfung.....	186
cc. Weiterer Vergleich der Leistungsbeziehung .....	186
(1) Vertrauensbeziehung .....	187
(2) Kompetenzverteilung .....	187
c. Schlussfolgerung .....	188
3. Kritische Würdigung der Praktikerverfahren.....	189
aa. Materiellrechtliche Erwägungen .....	189
bb. Prozessrechtliche Erwägungen.....	190
cc. Ökonomische Erwägungen .....	191
(1) Reform der BÄK-Methode .....	192
(2) Bewertung der „reformierten“ BÄK-Methode .....	192
dd. Schlussfolgerung .....	193
II. Herleitung der modifizierten Ertragswertmethode.....	194
1. Bewertungskalkül der klassischen Ertragswertmethode .....	194
2. Festlegung der Alternativinvestition als Vergleichsobjekts .....	195
a. Szenarien.....	195
b. Beurteilung .....	196
aa. Wertschöpfungseinheit.....	196
bb. Ideelles Unternehmensziel .....	196
cc. Ergebnis.....	196

3. Zuordnung der Ertragsanteile .....	197
a. Eingesetztes Kapital.....	197
b. Immaterielle Wertschöpfungskraft .....	198
c. Limitation.....	199
4. Zwischenergebnis .....	200
III. Bestimmung der Bewertungsfaktoren .....	200
1. Substanzwert als Neugründungsinvestition.....	201
2. Goodwill .....	201
a. Dauer des Nachhaltigkeitszeitraums.....	202
b. Bestimmung des Mehrertrags aus dem Goodwill.....	202
aa. Unsichere Zukunftserträge.....	203
(1) SWOT-Analyse .....	203
(2) Ergebnisverdichtung .....	205
bb. Ausgaben .....	206
(1) Kalkulatorischer Unternehmerlohn.....	207
(a) Hintergrund .....	207
(b) Reichweite der höchstrichterlichen Vorgabe .....	208
(c) Ermittlung des konkret gerechtfertigten Unternehmerlohns..	209
(aa) Unterhaltsrechtliches Einkommen vs. Kalkulatorischer Unternehmerlohn.....	209
(bb) Berechnung .....	210
(2) Tätigkeiten des Ehepartners .....	211
(3) Sonstiges betriebliche Nutzung von Privatvermögen .....	211
cc. Angemessene Verzinsung des Substanzwertes .....	212
(1) Kalkül .....	212
(2) Bestimmung des Risikozuschlags .....	212
(a) Das vereinfachte Ertragswertverfahrens nach § 203 Abs. 1 BewG .....	213
(b) Übertrag des pauschalisierten Risikozuschlags .....	214
(3) Schlussfolgerung .....	215
c. Kapitalisierungszins des Mehrertrags .....	215
aa. „Unternehmensrating“ .....	216
(1) Analogie .....	216
(2) Kritische Würdigung .....	216
bb. Schlussfolgerung .....	217
cc. Subjektiver Risikozuschlag .....	217
3. Bewertungsbeispiel.....	218
IV. Kritische Würdigung .....	220
1. Materiellrechtliche Erwägungen .....	221
a. Verknüpfung von Substanz- und Ertragswert.....	221
b. Begrenzung der mittelbaren vermögensrechtlichen Teilhabe .....	221
c. Transparenz des Bewertungsprozesses .....	222
2. Prozessrechtliche Erwägungen.....	222
3. Ökonomische Erwägungen.....	223
4. Schlussfolgerung .....	224
V. Zusammenfassung des sechsten Kapitels .....	224

<b>Thesenförmige Zusammenfassung der Ergebnisse und Fazit .....</b>	<b>227</b>
I. Die Unternehmerehe im gesetzlichen Güterstand .....	227
II. Die interdisziplinären Einordnung des Bewertungsanlasses.....	228
III. Rechtliche und ökonomische Anforderungen an die Bewertung von KFU im Zugewinnausgleich. ....	229
IV. Eignung der traditionellen Bewertungsmethoden .....	231
V. Formulierung der modifizierten Ertragswertmethode als geeignete Bewertungsmethode für den Zugewinnausgleich.....	233
VI. Fazit .....	235
<b>LITERATURVERZEICHNIS .....</b>	<b>XIV</b>