

## Vorwort

Ein Unternehmen stellt in der Regel einen erheblichen Wert dar und es gibt zahlreiche Anlässe, den Wert des Unternehmens oder eines Anteils zu ermitteln. Solche Anlässe liegen beispielsweise vor, wenn ein Unternehmen gekauft oder verkauft werden soll, wenn ein Gesellschafter aus der Gesellschaft ausscheidet und er eine Abfindung in Höhe des Wertes seines Anteils erhält, wenn es bei Streitigkeiten in Scheidungsfällen um den Zugewinnausgleich der Ehepartner und damit um die Bewertung eines Unternehmens geht oder wenn im Rahmen einer Kreditaufnahme das Vermögen des Kreditnehmers, der ein Unternehmen oder einen Gesellschaftsanteil besitzt, zu ermitteln ist.

Für die Berechnung des Wertes des Unternehmens oder eines Gesellschaftsanteils gibt es verschiedene Verfahren, die sehr unterschiedlich sind. Es gibt Bewertungsverfahren auf der Grundlage des Erfolges des Unternehmens in der Vergangenheit. Dies ist insbesondere das sogenannte vereinfachte Ertragswertverfahren nach dem Bewertungsgesetz, das die Finanzämter zur Bewertung von Unternehmen anwenden, etwa zur Feststellung der Höhe von Schenkungs- oder Erbschaftsteuern. Diesem Verfahren ähnlich ist das sogenannte Stuttgarter Verfahren, das heute nicht mehr verwendet wird, das sich aber noch in zahlreichen Gesellschaftsverträgen zur Errechnung der Abfindung eines ausscheidenden Gesellschafters befindet. Der Mangel dieser vergangenheitsbezogenen Bewertungsverfahren ist, dass der Erfolg eines Unternehmens in der Zukunft oftmals ein anderer ist als der in der Vergangenheit.

Dann gibt es das sogenannte Multiplikatorverfahren, wonach sich der Wert aus der Multiplikation des Umsatzes, Gewinns oder EBITs mit einem bestimmten Faktor errechnet. Die Multiplikatoren werden regelmäßig in Fachzeitschriften aufgrund zahlreicher Unternehmensverkäufe veröffentlicht und können auch bei Banken erfragt werden. Das Verfahren ist sehr einfach, dafür aber ungenau.

Das Verfahren, das den Wert eines Unternehmens am zutreffendsten ermittelt ist das sogenannte Ertragswertverfahren. Der Wert des Unternehmens errechnet sich aus den prognostizierten Zukunftserträgen, die unter Berücksichtigung der Vergangenheitsdaten ermittelt werden. Diese Zukunftserträge werden mit einem Kapitalisierungszinssatz abgezinst, der entsprechend des unternehmerischen Risikos bestimmt wird. Von dieser Bewertungsmethode gibt es zudem viele Unterarten, wie etwa das DCF-Verfahren, nämlich das Discounted-Cashflow-Verfahren, das nicht den

künftigen Ertrag des Unternehmens, sondern den künftigen Cashflow zur Bewertungsgrundlage macht. Das Ertragswertverfahren und seine Unterverfahren sind sehr aufwändig und setzen eine erhebliche Datenmenge voraus.

Das Buch beschreibt diese einzelnen Bewertungsverfahren und stellt sie gegenüber. Es beinhaltet Beispiele, Tipps und Checklisten. Es richtet sich insbesondere an Unternehmer, Unternehmensgründer, Geschäftsführer, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und Unternehmensberater.

**Günter Seefelder**