

# Ing. Mag. Peter Hager: Bewertungsanlass und -zweck - funktionale Bewertung<sup>1</sup>

<b>Vorwort</b> .....	<b>2</b>
<b>1. Bewertungsanlass</b> .....	<b>2</b>
1.1. Begriff und Bedeutung .....	3
1.2. Arten .....	3
1.2.1. Gliederung nach Rechtsgrundlage .....	3
1.2.2. Gliederung nach Transaktionsbezug.....	4
1.2.3. Nach dem Verbleib des bisherigen Eigners .....	4
1.2.4. Gliederung nach Bezug zu Normen .....	4
<b>2. Bewertungszweck</b> .....	<b>5</b>
2.1. Begriff und Bedeutung .....	5
2.2. Arten .....	6
2.2.1. objektivierter Wert .....	7
2.2.1.1. Begriff und Bedeutung .....	7
2.2.1.2. Exkurs Objektivierter – objektiver Wert .....	7
2.2.1.3. Arten .....	8
2.2.1.3.1. Normwert .....	8
2.2.1.3.3. Marktwert .....	8
2.2.1.4. Kritik .....	8
2.2.1.5. Ermittlung .....	9
2.2.2. Subjektiver Wert .....	9
2.2.2.1. Begriff und Bedeutung .....	9
2.2.2.2. Exkurs: Ordentlicher oder außerordentlicher Preis.....	10
2.2.2.3. Arten .....	10
2.2.2.3.1. Entscheidungswert.....	10
2.2.2.3.2. Normwert .....	11
2.2.2.4. Ermittlung.....	11
2.2.3. Schiedswert .....	12
<b>3. Funktionale Unternehmensbewertung</b> .....	<b>12</b>
3.1. Entscheidungsfunktion .....	13
3.2. Vermittlungsfunktion .....	13
3.3. Argumentationsfunktion .....	13
3.4. Nebenfunktion .....	14
3.5. Kritik .....	14
<b>Literatur</b> .....	<b>14</b>
Gesetze / Verordnungen .....	14
Fachgutachten .....	15
Bücher .....	15
Artikel.....	15
Unterlagen .....	16
In Arbeit.....	17
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	<b>17</b>

## Abbildung

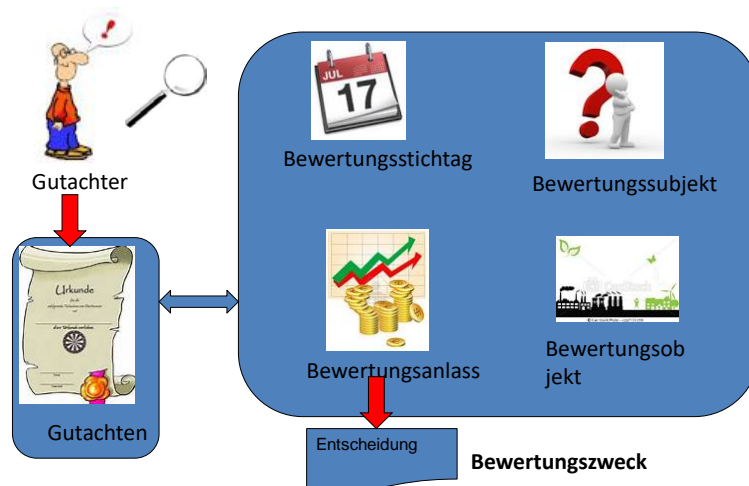
Abbildung 1: Zentrale Punkte der Unternehmensbewertung	2
Abbildung 2: Überblick Bewertungsanlässe nach Rechtsgrundlage	3
Abbildung 3: Bewertungsanlässe nach Transaktionsbezug:	4
Abbildung 4: Bewertungsanlass, -zweck und Funktion des Bewerter nach IDW	6
Abbildung 5: Bewertungsanlass, -zweck und Funktion des Bewerter nach KFS/BW 1	6

<sup>1</sup> Es wird darauf verwiesen, dass alle Angaben in dieser Unterlage trotz sorgfältiger Bearbeitung ohne Gewähr erfolgen und eine Haftung ausgeschlossen ist.  
Das Dokument ist zur Verwendung als PDF gedacht. Nicht alle hinterlegten Internetlinks sind vollständig im Text abgedruckt.

## Vorwort

Der Bewertungsanlass und der daraus abgeleitete Bewertungszweck sind zentrale Punkte der Unternehmensbewertung.

Abbildung 1: Zentrale Punkte der Unternehmensbewertung<sup>2</sup>



Oft passen der vom Gutachter festgelegte Bewertungszweck nicht mit den gesetzlichen Vorgaben überein. Oder es wird ein für einen anderen Zweck erstelltes Gutachten wird auch für steuerliche Zwecke verwendet (z.B. Impairment-Test für Teilwertabschreibung). Die folgende Unterlage erläutert neben den Begriffen Bewertungsanlass und Bewertungszweck die von der Literatur präferierte funktionale Bewertung.

## 1. Bewertungsanlass

### **Vertiefung**

Richtlinie / Fachgutachten / Empfehlungen:

KFS/BW 1 Rz. 14; IDW S 1 Rz. 8 ff;

Bücher:

Aschauer / Purtscher (2023), S. 93 f; Bachl (2018), S. 3 ff; Fleischer / Hüttemann (2015), S. 52 ; Ihlau / Duscha (2019), S. 22 ff; Kranebitter / Maier (2017), S. 4 ff; Mandl / Rabel (1997), S. 12 ff; Peemöller (2019), S. 19 ff; Petersen u.a. (2022); S. 35 ; Wollny (2018), S. 7 ff;

Unterlage:

Grundbegriffe, S. 4;

Weblink:

Bewertungshilfe.at, Stichwort: [Bewertungsanlass](#);

<sup>2</sup> Eigene Abbildung.

## **1.1. Begriff und Bedeutung**

### **Bewertungsanlass:**

ist der konkrete Grund für die Erstellung der Unternehmensbewertung.

Der Bewertungsanlass ist der Ausgangspunkt der Unternehmensbewertung. Er bestimmt insbesondere den Bewertungsstichtag und den Bewertungszweck.

Der Bewertungsanlass und die daraus abgeleiteten Parameter insbesondere der Bewertungszweck sind im Gutachten anzuführen, damit dieses nachvollziehbar ist.<sup>3</sup>

## **1.2. Arten**

Bewertungsanlässe lassen sich nach verschiedenen Kriterien gliedern. Z.B. nach der Rechtsgrundlage:

### **1.2.1. Gliederung nach Rechtsgrundlage**

Abbildung 2: Überblick Bewertungsanlässe nach Rechtsgrundlage<sup>4</sup>

<b>Freiwillige Unternehmensbewertungen im Rahmen unternehmerischer Initiativen</b>	<b>Unternehmensbewertungen für Zwecke der externen Rechnungslegung</b>	<b>Unternehmensbewertungen aufgrund gesetzlicher Vorschriften bzw. vertraglicher Grundlagen</b>
Kauf/Verkauf von Unternehmen	Kaufpreisallokation	Ausschluss von Gesellschaftern (Squeeze Out)
Fusionen	Beteiligungsbewertung	Ermittlung des Umtauschverhältnisses im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder Spaltung
Eigen- oder Fremdkapitalzufuhr	Impairmenttest	Ein- und Austritt von Gesellschaftern einer Personengesellschaft
Sacheinlagen von Unternehmensanteilen		Erbaueinandersetzungen, Erbteilungen
Management Buy Outs		Abfindungsfälle im Familienrecht
Wertorientierte Managementkonzepte		

In dieser Gliederung besteht bei den Anlässen außer der Rechtsgrundlage wenige Gemeinsamkeiten. Eine weitere Möglichkeit der Gliederung ist der Transaktionsbezug:

<sup>3</sup> Vgl. Hager (2013), S. 359.

<sup>4</sup> Aus Aschauer / Purtscher (2023), S. 93 f.

### 1.2.2. Gliederung nach Transaktionsbezug

Anknüpfung nach dem Bezug zur Transaktion<sup>5</sup>:

- 1) Bei **nicht transaktionsbezogene Bewertungsanlässen** kommt es zu keiner Änderung der Eigentumsverhältnissen.<sup>6</sup>
- 2) **Transaktionsbezogene Bewertungsanlässe** liegen grundsätzlich vor, wenn die Bewertung aufgrund einer tatsächlichen oder geplanten Änderung der Eigentumsverhältnisse am Bewertungsobjekt erfolgt.<sup>7</sup> Transaktionsbezogene Bewertungsanlässe lassen sich in nicht dominierte und dominierte Bewertungsanlässe untergliedern.
  - a) Bei **dominanten Bewertungsanlässen** kann eine Partei einseitig (d.h. auch gegen den Willen der anderen Partei) die Änderung der Eigentumsverhältnisse herbeiführen.<sup>8</sup>
  - b) **Nicht dominierte Bewertungsanlässe** sind dadurch gekennzeichnet, dass die beteiligten Parteien frei über die Durchführung der Transaktion und die damit verbundene Veränderung der Eigentumsrechte entscheiden können.<sup>9</sup>

Abbildung 3: Bewertungsanlässe nach Transaktionsbezug:<sup>10</sup>

<b>Transaktionsbezogen</b>		<b>nicht transaktionsbezogen</b>
<b>Nicht dominiert</b>	<b>Dominiert</b>	
z. B.	z. B.	z. B.
Kauf / Verkauf von Unternehmen	Ausscheiden eines Gesellschafters (tatsächliche Transaktion)	Steuerliche Anlässe
Fairness Opinion	Familien-/erbrechtliche Auseinandersetzungen (fiktive Transaktion)	Ermittlung von Bilanzansätzen
MBO / MBI	Aktien- und umwandlungsrechtliche Bewertungsanlässe	Sanierung
Eintritt eines Gesellschafters in eine Personengesellschaft	Zuführung von Eigen-/ Fremdkapital	Kreditwürdigkeitsprüfung
Börsengang		

### 1.2.3. Nach dem Verbleib des bisherigen Eigners

Bei personenbezogenen Unternehmen insbesondere KMU wird bei transaktionsbezogenen Bewertungsanlässen unterschieden:

- a) Eigner verbleibt im Unternehmen
- b) Eigner verlässt das Unternehmen

In letzterem Fall ist insbesondere die Übertragbarkeit der Ertragskraft zu hinterfragen. Weitere Unterschiede siehe *Ihlau / Duscha (2019)*, S. 277 ff.

### 1.2.4. Gliederung nach Bezug zu Normen<sup>11</sup>

Eine weitere, mögliche Kategorisierung wäre zB die Unterscheidung danach, ob die Unternehmensbewertung normorientiert oder nicht normorientiert erfolgt.

**Nicht normorientiert** erfolgt die Bewertung dann, wenn sie den Zwecken einer freien, rein ökonomischen Entscheidungsvorbereitung dient. Die Bewertung dient dabei ausschließlich den Interessen des Auftraggebers (Investors).

<sup>5</sup> Zum Begriff vgl. *Bewertungshilfe*, Stichwort: [Transaktion](#), abgefragt 18.11.2023.

<sup>6</sup> *Mandl / Rabel (1997)*, S. 13.

<sup>7</sup> *Mandl / Rabel (1997)*, S. 13.

<sup>8</sup> *Mandl / Rabel (1997)*, S. 13.

<sup>9</sup> *Ihlau / Duscha (2019)*, S. 23.

<sup>10</sup> *Ihlau / Duscha (2019)*, S. 22.

<sup>11</sup> Vgl. auch Kap. 2.2.1.3.1.

Nicht normorientierte Bewertungsanlässe sind zB:

- (freiwilliger) Kauf und Verkauf von Unternehmen und Unternehmensanteilen,
- (freiwilliger) Tausch von Unternehmensanteilen zB im Zuge von Umgründungen.

**Normorientiert** erfolgt die Bewertung dann, wenn sie auch die gesetzlich oder vertraglich normierten Interessen anderer Beteiligter (Gläubiger, Anleger, schutzwürdige Minderheiten, Mitgesellschafter, Fiskus etc) in einer vielfach durch die Rechtsprechung zusätzlich konkretisierten Art und Weise berücksichtigen muss. Normorientierte Bewertungen erfolgen oftmals auch über gesetzlichen Auftrag (dh, bereits das Gesetz ordnet bei bestimmten Sachverhalten verpflichtend eine Bewertung an), aufgrund des Eintrittes vertraglich geregelter Umstände oder zB auch über richterlichen oder behördlichen Auftrag.

Normorientierte Bewertungen sind zB bei folgenden Anlassfällen gegeben:

- Festsetzung von Barabfindungen beim zwangsweisen Ausscheiden von Minderheitsgesellschaftern,
- Gesellschafterabfindungen auf Basis gesellschaftsvertraglicher Regelungen,
- erbrechtliche Aufteilung von Nachlassvermögen sowie Pflichtteilsbemessung,
- Ermittlung des positiven Verkehrswertes bei Umgründungen

Die Verknüpfung an eine Norm kann dazu führen, dass es zu einer Abweichung von betriebswirtschaftlichen Grundsätzen kommen kann.<sup>12</sup>

## 2. Bewertungszweck

### **Vertiefung**

Richtlinie / Fachgutachten / Empfehlungen:  
KFS/BW 1 Rz. 15 ff; IDW S 1 Rz. 17;

### Bücher:

Aschauer / Purtscher (2023), S. 94 ff; Bachl (2018), S. 11 ff; Fleischer / Hüttemann (2015), S. 57 ff; Ihlau / Duscha (2019), S. 36 ff; Mandl / Rabel (1997), S. 15 ff; Moxter (1990), S. 5 ff; WPH-Edition (2018), Tz. A 71;

### Artikel:

Mandl / Rabel (2006), S. 102; Rabel (2010);

### Unterlage:

Grundbegriffe, S. 4 f; Grundsätze, S. 3 f; objektiviert-subjektiv;

### Weblink:

Bewertungshilfe.at, Stichwort: [Bewertungszweck](#);

## 2.1. Begriff und Bedeutung

### **Bewertungszweck:**

stellt die systematische Zusammenfassung von Bewertungsanlässen dar.

Typische Anlassfälle für Unternehmensbewertungen werden aus systematischen Gründen zu **Bewertungszwecken** zusammengefasst.

☞ **Ein Gutachten, das für den falschen Bewertungszweck erstellt wurde, ist unter Umständen nicht aussagekräftiger als eines, das vom falschen Stichtag ausgeht.**

Der Bewertungsanlass und der daraus abgeleitete Bewertungszweck sind im Gutachten anzuführen, damit dieses nachvollziehbar ist.<sup>13</sup>

<sup>12</sup> Vgl. Aschauer / Purtscher (2023), S. 98.

<sup>13</sup> Vgl. Hager (2013), S. 359.

Bedeutung:

- Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks<sup>14</sup>
- Funktion des Gutachters<sup>15</sup>

Der Bewertungszweck ist Ausgangspunkt für die weitere Vorgehensweise der Unternehmensbewertung (**Zweckadäquanzprinzip**).<sup>16</sup> Die Funktion des Gutachters bestimmt sich ebenfalls nach dem Bewertungszweck.<sup>17</sup>

Die Funktion des Gutachters bestimmt sich in Österreich aus dem Bewertungszweck. In Deutschland ist es umgekehrt.

Abbildung 4: Bewertungsanlass, -zweck und Funktion des Bewerter nach IDW<sup>18</sup>

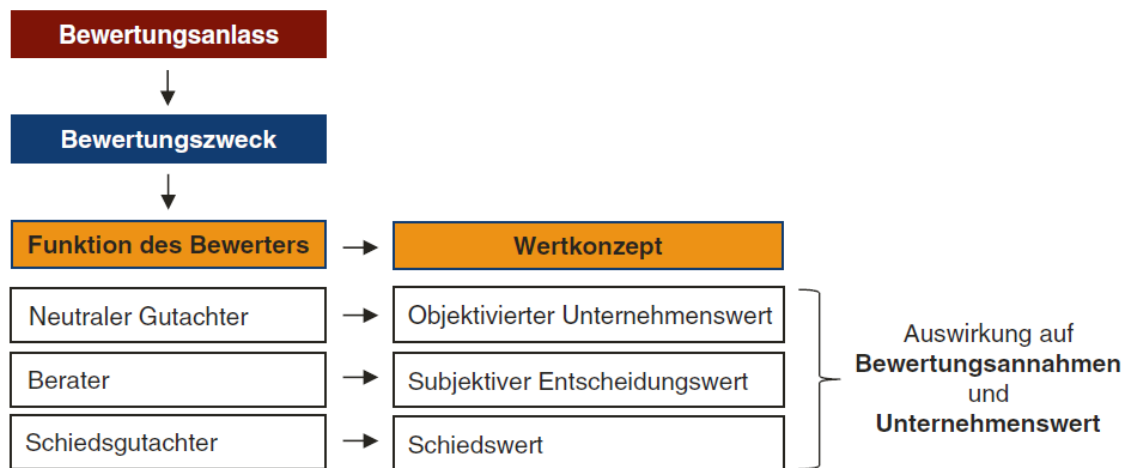
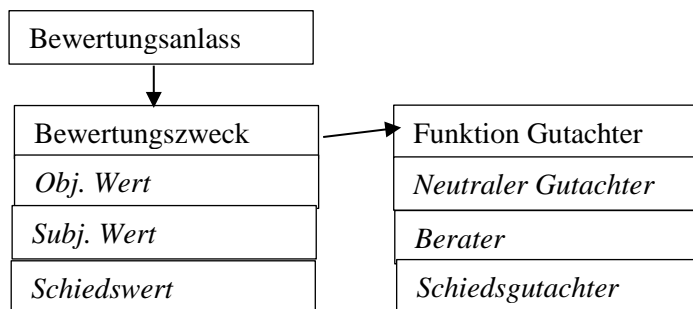


Abbildung 5: Bewertungsanlass, -zweck und Funktion des Bewerter nach KFS/BW 1<sup>19</sup>



2.2. Arten

Die Bewertungszwecke werden in der Literatur unterschiedlich gesehen.<sup>20</sup>

<sup>14</sup> Vgl. *Unterlage (Grundsätze)*, S. 3 f.

<sup>15</sup> Vgl. *Unterlage (Grundbegriffe)*, S. 6.

<sup>16</sup> *Aschauer / Purtscher (2023)*, S. 94 unter Verweis auf Moxter (1990), S. 5.

<sup>17</sup> *KFS/BW I Rz. 22.*

<sup>18</sup> *Aus Ihlau / Duscha (2019)*, S. 36.

<sup>19</sup> Eigene Darstellung.

<sup>20</sup> Vgl. Darstellung in *Ballwieser (2011)*, S. 3ff.

Abbildung 6: Bewertungszwecke in Lehre und Praxis<sup>21</sup>

Bewertungszwecke der betriebswirtschaftlichen	
Lehre	Praxis
Entscheidungswert	Subjektiver Unternehmenswert
Marktwert Normwert	} Objektivierter Unternehmenswert
Schiedswert	Schiedswert

**Im Bereich der Finanzverwaltung haben wir es in der Regel mit Normwerten zu tun, die als objektivierter Unternehmenswert ermittelt werden.**

Die Fachgutachten unterscheiden:

- a) subjektiver Unternehmenswert,
- b) objektivierter Unternehmenswert und
- c) Schiedswert.

### **2.2.1. objektivierter Wert**<sup>22</sup>

#### **2.2.1.1. Begriff und Bedeutung**

##### **Objektivierter Wert:**

ist ein typisierter Zukunftserfolgswert, der sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie der sonstigen Einflussfaktoren ergibt.<sup>23</sup>

Der objektivierter Wert stellt einen von den Wertvorstellungen eines individuellen Bewerter weitgehend unabhängigen Wert dar. Bei der Ermittlung des objektivierten Wertes sind oft die dahinterstehenden Normen zu beachten, die Wertermittlung weist auch eine starke Nähe zum Marktwert auf.<sup>24</sup>

Der objektivierter Wert basiert auf dem zum Bewertungsstichtag vorhandenen Unternehmenskonzept.<sup>25</sup> Der Grad der gebotenen Typisierung auf Investorebene ist abhängig von rechtlichen Vorgaben und dem angewandten Bewertungsstandard.<sup>26</sup>

Bei Erstellung des objektivierten Wertes wird der Gutachter als neutraler Gutachter tätig.

#### **2.2.1.2. Exkurs Objektivierter – objektiver Wert**

Vom objektivierten Wert ist der objektive Wert zu unterscheiden. Der objektive Wert war der bis in die 60er Jahre vorherrschende Bewertungsansatz und basierte auf dem Substanzwert.<sup>27</sup>

<sup>21</sup> Aus Aschauer / Purtscher (2023), S. 95.

<sup>22</sup> Zur Vertiefung: KFS/BW I Rz. 16 ff; IDW S 1 Rz. 12, 29; Adolff (2007), S. 178 ff; Aschauer / Purtscher (2023), S. 96 f; Bachl (2006), 16 f; Bachl (2018), S. 11 f; Fleischer / Hüttemann (2015), S. 80 f; Großfeld u.a. (2020), Rz. 87 ff; Maier in Kranebitter / Maier (2017), S. 16 ff; Mandl / Rabel (1997), S. 25 f; Moxter (1990), S. 25 f, 33 ff; WPH-Edition (2018), Tz. A 33; Wollny (2018); Mandl / Rabel (2006), 102 f; Rabel (2010); Unterlagen (Grundbegriffe), S. 5; (objektiviert-subjektiv, iA), Kap. 1.1; Bewertungshilfe: Stichwort: [Objektivierter Unternehmenswert](#), [Marktwert](#); [Normwert](#).

<sup>23</sup> Vgl. KFS/BW I Rz. 16.

<sup>24</sup> Vgl. Aschauer / Purtscher (2023), S. 96.

<sup>25</sup> Vgl. Unterlage (objektiviert-subjektiv), S. 3.

<sup>26</sup> vgl. Bachl (2018), S. 12.

<sup>27</sup> Vgl. Mandl / Rabel (1997), S. 7.

### **2.2.1.3. Arten**

#### Arten:

- a) Normwert,
- b) Marktwert.

#### **2.2.1.3.1. Normwert**<sup>28 29</sup>

##### **Normorientierte Bewertungen:**

sind Bewertungen, bei denen die aus einer gesetzlichen oder vertraglichen Bestimmung resultierenden Rechtsansprüche vom Wert eines Unternehmens(anteils) abhängig sind.<sup>30</sup>

Soweit die Unternehmensbewertung daher zur Bemessung von Rechtsansprüchen dient, hat sie sich an der Zwecksetzung jener Normen zu orientieren, die für den konkreten (gesetzlichen) Bewertungsanlass maßgeblich sind (Maßgeblichkeit der rechtlichen Wertungen).<sup>31</sup> Daher obliegt es der Rechtsordnung, die Bewertungsziele vorzugeben, während es Aufgabe der Betriebswirtschaftslehre ist, die zieladäquaten Bewertungsmethoden zu bestimmen. Unterschiedliche Normzwecke führen zu unterschiedlichen Bewertungszwecken und damit in der Regel auch zu unterschiedlichen Bewertungsergebnissen.<sup>32</sup>

#### **2.2.1.3.3. Marktwert**<sup>33</sup>

##### **Marktwert einer Unternehmung:**

ist der Unternehmenswert aus der Sicht des Kapitalmarktes, d.h. der auf dem Kapitalmarkt operierenden Eigen- und Fremdkapitalgeber.<sup>34</sup>

Der Marktwert einer Unternehmung ist daher unter Zugrundelegung der von den Kapitalmärkten bekannten Bewertungsprinzipien zu ermitteln.<sup>35</sup> Der Marktwert dient der Ermittlung eines potentiellen Marktpreises<sup>36</sup> und darf nicht mit diesem gleichgesetzt werden.

### **2.2.1.4. Kritik**

Der Begriff des objektivierten Unternehmenswertes ist im theoretischen Schrifttum insgesamt nicht unumstritten. Die Kritiker<sup>37</sup> wenden zu Recht ein, dass hier kein realer, sondern ein fiktiver Wert ermittelt werde, der mit dem theoretischen Konzept des stets subjektbezogenen Wertes nichts gemein habe. Die Bewertungspraxis hingegen sieht im objektivierten Wert einen tragbaren Kompromiss zwischen betriebswirtschaftlicher Bewertungstheorie einerseits und den von der Rechtsprechung wesentlich geprägten Erfordernissen der normorientierten Bewertung andererseits.<sup>38</sup>

<sup>28</sup> Zur Vertiefung: *Aschauer / Purtscher (2023)*, S. 97 f; *Bachl (2018)*, S. 4; *Großfeld u.a. (2020)*, Rz. 79 ff; *Rabel (2010)*; *Bewertungshilfe*, Stichwort: [Normwert](#), abgefragt 18.11.2023.

<sup>29</sup> Vgl. auch Kap. 1.2.4.

<sup>30</sup> Vgl. *Bachl (2018)*, S. 4.

<sup>31</sup> Vgl. *Rabel (2010)*, S. 512 und die dort angeführte Literatur.

<sup>32</sup> Vgl. *Rabel (2010)*, S. 512.

<sup>33</sup> Zur Vertiefung *Aschauer / Purtscher (2023)*, S. 97; *Großfeld u.a. (2020)*, Rz. 110 ff; *Maier in Kranebitter / Maier (2017)*, S. 18 f; *Mandl / Rabel (1997)*, S. 18; *Bewertungshilfe*, Stichwort: [Marktwert](#), abgefragt 18.11.2023.

<sup>34</sup> *Mandl / Rabel (1997)*, S. 18.

<sup>35</sup> *Mandl / Rabel (1997)*, S. 18.

<sup>36</sup> Vgl. *Aschauer / Purtscher (2023)*, S. 97.

<sup>37</sup> Zur Kritik und den Gegenäußerungen vgl. *Bertl / Schiebel (2003)*, *Bertl / Schiebel (2004)*, *Bertl / Schiebel (2004a)*, *Seicht (2004)*, *Seicht (2004a)*, *Beiser (2004)* und *Pummerer (2004)*.

<sup>38</sup> *Bachl (2018)*, 12 unter Verweis auf *Bachl (2006)*, 16 f.



### **2.2.1.5. Ermittlung**

Ausgangspunkt der Wertermittlung sind die die individuellen Verhältnisse des Bewertungsobjekts, die für den objektivierten Wert jedoch „entsubjektiviert“ werden.<sup>39</sup>

Typisierungen allgemein:

1. Bewertungsobjekt: In IDW S 1 verschiedene Typisierungen.
2. Bewertung „Wie es steht“: Betrifft Unternehmenskonzept, Ertragskraft, Berücksichtigung von Maßnahmen
3. Synergieeffekte
4. Finanzierungs- und Ausschüttungsannahmen
5. Annahmen zu Management und persönliche Fähigkeiten
6. Vereinfachungen bei persönlichen Ertragsteuern
7. Transaktionskosten und transaktionsbedingte Ertragsteuerwirkungen: keine Berücksichtigung beim objektivierten Wert
8. Diskontierungszinssatz nur kapitalmarktorientiert.

Bezüglich der Besonderheiten Anteilsbewertung vgl. *Unterlage (Anteilsbewertung Personengesellschaft)* und *(Anteilsbewertung Kapitalgesellschaft, nn publiziert)*.

### **2.2.2. Subjektiver Wert**<sup>40 41</sup>

#### **2.2.2.1. Begriff und Bedeutung**

##### **Subjektiver Wert:**

ist ein Entscheidungswert. In diesen fließen die subjektiven Vorstellungen und persönlichen Verhältnisse sowie sonstige Gegebenheiten (z.B. Synergieeffekte) des Bewertungsobjekts ein.<sup>42</sup>

Bei Ermittlung eines subjektiven Wertes wird der Gutachter als Berater tätig.

Arten der Subjektivität:

- a) Eigentümerbezogenheit und
- b) Bewerterbezogenheit (Bewerterermessen).

##### **Eigentümerbezogenheit:**

darunter versteht man den Bezug des Wertes auf den konkreten Eigentümer. Sie ist das Merkmal des subjektiven Wertes.<sup>43</sup>

##### **Bewerterbezogenheit (Bewerterermessen):**

bedeutet, dass persönliche Auffassungen des Bewerter in das Gutachten einfließen.<sup>44</sup>

Die „Bewerterbezogenheit“ des Unternehmenswertes ist, anders als die „Eignerbezogenheit“, unerwünscht, aber grundsätzlich unvermeidlich.<sup>45</sup>

Die Fachgutachten versuchen das Bewerterermessen durch Dokumentationsanforderungen auszuschalten.<sup>46</sup> Generell sind Ermessensspielräume offenzulegen.

<sup>39</sup> Vgl. *Rabel (2010)*, S. 515.

<sup>40</sup> Zur Vertiefung: *KFS/BW 1 Rz. 19; IDW S 1 Rz. 19, 168; Aschauer / Purtscher (2023)*, S. 95 f; *Bachl (2006)*, 16 f; *Bachl (2018)*, S. 11; *Großfeld u.a. (2020)*, Rz. 97 ff; *Maier in Kranebitter / Maier (2017)*, S. 14 ff; *Mandl / Rabel (1997)*, S. 66 ff; *Moxter (1990)*, S. 23 ff, *WPH-Edition (2018)*, Tz. A 34; *Unterlagen (Grundbegriffe)*, S. 5; *(objektiviert-subjektiv, iA)*, Kap. 1.2; *Bewertungshilfe*: Stichwort: [Subjektiver Unternehmenswert](#).

<sup>41</sup> Vgl. auch Entscheidungsfunktion (Kap. 3.1).

<sup>42</sup> Vgl. *KFS/BW 1 Rz. 19*.

<sup>43</sup> Vgl. *Moxter (1990)*, S. 24.

<sup>44</sup> Vgl. *Moxter (1990)*, S. 24.

<sup>45</sup> Vgl. *Moxter (1990)*, S. 24.

<sup>46</sup> zB Planung *KFS/BW 1 Rz. 70*, Eigenkapitalzins Rz. 112.

### **2.2.2.2. Exkurs: Ordentlicher oder außerordentlicher Preis**<sup>47</sup>

#### **Ordentlicher (gemeiner) Preis gem. § 305 ABGB:**

ergibt sich aus dem Nutzen einer Sache, den sie mit Rücksicht auf Zeit und Ort gewöhnlich und allgemein erbringt. Besondere Vorlieben bleiben dabei unberücksichtigt.

Der „objektive“ Wert ist der Wert, den der Gegenstand allgemein, d.h. für jedermann hat (pretium commune). Er wird durch den im gewöhnlichen Geschäftsverkehr erzielbaren Verkaufserlös bestimmt. Synonym wird er als „Verkehrswert“, als „Verkaufswert“, als „Normalverkaufswert“, als wahrer oder wirklicher Wert, als „objektiver“, „tatsächlicher“, als „innerer Wert“, als „gemeiner Wert“, als „Marktwert“ bezeichnet.<sup>48</sup>

Sofern beim objektivierten Wert keine Adaptierungen vorgenommen werden, ergibt dieser (idealtypisch) den Verkehrswert (= objektiver Preis).<sup>49</sup>

Sofern Gesetz oder Vereinbarung keine anderslautende Vereinbarung vorsehen, erfolgt gem. § 306 ABGB die Bewertung nach dem ordentlichen Preis.

#### **Außerordentlicher Preis gem. § 305 ABGB:**

stellt den Preis unter Berücksichtigung besonderer Verhältnisse und Vorlieben dar.

Der „subjektive“ Wert ist der Wert, den der Gegenstand für eine ganz bestimmte einzelne Person hat (pretium singulare). Er wird synonym als „Interesse“ und „Liebhaberwert“ bezeichnet und ist grundsätzlich nur im Schadenersatz von Bedeutung.<sup>50</sup>

### **2.2.2.3. Arten**

#### **Anwendung:**

- a) Entscheidungswert und
- b) zT auch bei normorientierten Werten.

#### **2.2.2.3.1. Entscheidungswert**<sup>51</sup>

Für einen potentiellen Käufer bzw. Verkäufer soll dieser Wert die relevante Preisober- bzw. Preisuntergrenze aufzeigen.<sup>52</sup>

<sup>47</sup> Zur Vertiefung: § 305 f ABGB; *Bachl (2006)*, S. 16 f; *Piltz (1994)*, S. 92 f; *Winner (2008)*, S. 6 ff; *Unterlage (Preis-Wert, nn publiziert)*.

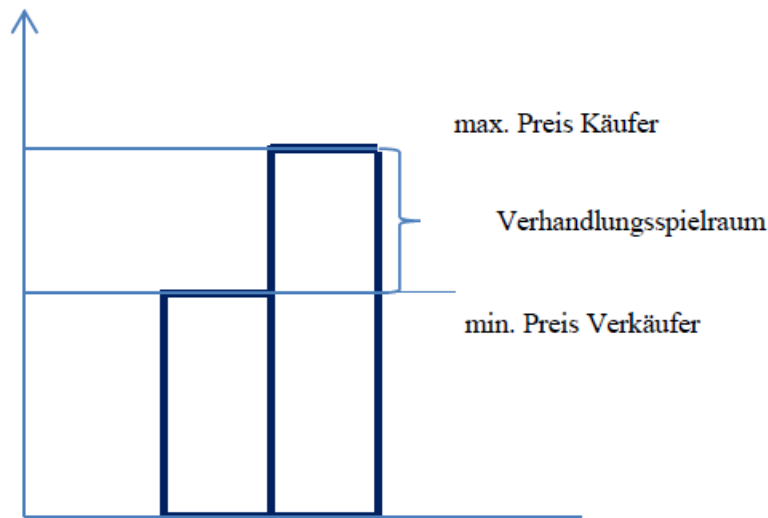
<sup>48</sup> *Bachl (2006)*, S. 16 unter Verweis auf *Piltz (1994)*, S. 93.

<sup>49</sup> Vgl. *Wollny (2010)*.

<sup>50</sup> Vgl. *Bachl (2006)*, S. 16.

<sup>51</sup> Vgl. auch Entscheidungsfunktion (Kap. 3.1.).

<sup>52</sup> *KFS/BW I Rz.* 19.



Ein **Entscheidungswert** dient vorrangig der Entscheidungsvorbereitung für Unternehmenserwerbe oder -verkäufe und hier der Ermittlung des subjektiven Grenzpreises des jeweiligen Bewertungssubjektes. Diesen Betrag kann der Investor als Kaufpreis (max.) aufwenden, ohne seine ökonomische Situation zu verschlechtern (sogenannter „subjektiver Grenzpreis“).<sup>53</sup> Dieselbe Überlegung stellt der Verkäufer an und ermittelt den (min.) Verkaufspreis, ab dem sich ein Verkauf rentiert.

Bei der subjektiven Wertermittlung wird das Unternehmen aus Sicht eines konkreten Investors unter Berücksichtigung seiner speziellen Verhältnisse und Handlungsmöglichkeiten bewertet.<sup>54</sup>

#### **2.2.2.3.2. Normwert**

Bei **normorientierten Bewertungen** werden subjektive Werte zB im Schadenersatzrecht oder auch in der Rechnungslegung ((d)FVerlV (2022) oder AFRAC 24 (2022)) herangezogen.<sup>55</sup>

#### **2.2.2.4. Ermittlung**

Im Gegensatz zum objektiviert Wert unterliegt die Wertfindung beim subjektiven Wert keinen Typisierungen.

Bei Ermittlung subjektiver Entscheidungswerte sind die individuellen Verhältnisse des Bewertungssubjekts grundsätzlich uneingeschränkt zu berücksichtigen.<sup>56</sup>

Die Bewertungsprinzipien sind auch bei der Anteilsbewertung zu beachten. Beim subjektiven Wert muss die Summe der Anteilswerte nicht dem Gesamtwert des Unternehmens entsprechen. Weitere Details vgl. *Unterlage (Anteilsbewertung Personengesellschaft)* und *(Anteilsbewertung Kapitalgesellschaft, nn publiziert)*.

<sup>53</sup> Vgl. *Bachl (2018)*, S. 3.

<sup>54</sup> Vgl. *Bachl (2018)*, 11.

<sup>55</sup> Vgl. *Bachl (2018)*, S. 3. Hinsichtlich des beizulegenden Wertes in *AFRAC 24 (2022)* ist dies m.E. jedoch zu bezweifeln.

<sup>56</sup> Vgl. *Rabel (2010)*, S. 515.

### 2.2.3. Schiedswert<sup>57 58</sup>

#### Schiedswert:<sup>59</sup>

wird in einer Konfliktsituation unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Wertvorstellungen der Parteien ausschließlich nach sachlichen Gesichtspunkten festgestellt oder vorgeschlagen.<sup>60</sup>

Indem der Gutachter die Investitionsalternativen und die persönlichen Verhältnisse der Bewertungssubjekte in angemessenem Umfang einbezieht, stellt er einen fairen und angemessenen Interessenausgleich zwischen den betroffenen Bewertungssubjekten dar.<sup>61</sup>

Bei Erstellung eines Schiedswertgutachtens wird der Gutachter in der Funktion eines Schiedsgutachters bzw. Vermittlers tätig.<sup>62</sup>

## 3. Funktionale Unternehmensbewertung

### **Vertiefung**

#### Bücher:

Adolff (2007), 168 ff; Fleischer / Hüttemann (2015), S. 53 ff; Ihlau / Duscha (2019), S. 37 f; Kranebitter / Maier (2017), S. 19 ff; Mandl / Rabel (1997), S. 15 f; Matschke / Brösel (2006), S. 49 ff; Petersen u.a. (2022); S. 35 f; Peemöller (2019), S. 7 ff;

#### Artikel:

Brösel (2006); Djukanov / Keuper (2013); Hachmeister (2014); Matschke (2010); Matschke / Brösel (2008); Schildbach (1998);

Während die betriebswirtschaftliche Literatur ursprünglich von einem objektiven Unternehmenswert ausging (Maßstab war dabei der Substanzwert), wurde diese in den 1960er Jahren vom subjektiven Wert abgelöst (Maßstab Ertragswert). In den 1970er Jahren trat die funktionale Unternehmensbewertung (Kölner Funktionenlehre) in den Vordergrund. Der Unternehmenswert ist demnach abhängig vom Zweck<sup>63</sup> der Bewertung.<sup>64</sup>

Der Bewertungszweck muss dokumentiert sein, um dem Empfänger deutlich zu machen, unter welchen Voraussetzungen und begleitenden Annahmen die Bewertung durchgeführt wurde. Denn unterschiedliche Funktionen führen zu verschiedenen Bewertungsverfahren und zu unterschiedlich hohen Unternehmenswerten.<sup>65</sup>

Je nach Änderung der Eigentümerstruktur werden dabei Haupt- und Nebenfunktionen unterschieden.

#### Hauptfunktionen der Unternehmensbewertung:

betreffen Bewertungen bei denen es um eine Änderung der Eigentümerstruktur geht.<sup>66</sup>

Als Beispiele seien Kauf und Verkauf, Umgründungen, Squeeze out, Börseneinführungen, etc genannt

<sup>57</sup> Zur Vertiefung: KFS/BW I Rz. 20, IDW S I Rz. 12; Bachl (2018), S. 13; Mandl / Rabel (1997), S. 386 ff; WPH-Edition (2018), Tz. A 41 ff; Kohl / Schröder (2016); Mandl / Rabel (1998); Unterlagen (Grundbegriffe), S. 5; (objektiviert-subjektiv, iA), Kap. 1.3; Bewertungshilfe, Stichwort: [Schiedswert](#), abgefragt 18.11.2023.

<sup>58</sup> Vgl. auch Vermittlungsfunktion (Kap. 3.2).

<sup>59</sup> Synonyme: Arbitriumwert (von lat. arbitrium für Spruch des Schiedsrichters)

<sup>60</sup> Vgl. KFS/BW I Rz. 20.

<sup>61</sup> KFS/BW I Rz. 20.

<sup>62</sup> KFS/BW I Rz. 21.

<sup>63</sup> Die Begriffe Zweck, Funktion und Aufgabe werden dabei synonym verwendet.

<sup>64</sup> Vgl. Bewertungshilfe, Stichwort: [Geschichte der Unternehmensbewertung](#), abgefragt 18.11.2023.

<sup>65</sup> Ihlau / Duscha (2019), S. 37 mit weiteren Literaturangaben.

<sup>66</sup> Vgl. Matschke in Petersen u.a. (2022); S. 35.

Dabei gibt es drei Unterarten:

- a) Entscheidungs- (Berater-),
- b) Vermittlungs- und
- c) Argumentationsfunktion

Die Funktionen werden in der Literatur nicht einheitlich eingeteilt. Abweichend z.B. bei Mandl / Rabel (1997), S. 18 die Funktion der Marktwertermittlung oder bei Coenenberg / Schultze.<sup>67</sup>

### **3.1. Entscheidungsfunktion**<sup>68 69</sup>

Die **Entscheidungsfunktion (Beraterfunktion)** dient der Ermittlung des Entscheidungswertes<sup>70</sup>. Der Gutachter wird dabei als Berater tätig.

Die Entscheidungsfunktion der Betriebswirtschaft entspricht der Ermittlung des subjektiven Wertes in den Fachgutachten.<sup>71</sup>

### **3.2. Vermittlungsfunktion**<sup>72 73</sup>

Bei der **Vermittlungsfunktion** wird der Gutachten als Schiedsgutachter tätig und ermittelt einen Schiedswert (Arbitrumwert). Im Vordergrund steht der Ausgleich berechtigter Interessen der Parteien.

### **3.3. Argumentationsfunktion**<sup>74</sup>

Bei der **Argumentationsfunktion** wird der Gutachten als Berater tätig und ermittelt einen Argumentationswert. Dabei steht die beauftragende Konfliktpartei im Fokus.<sup>75</sup>

**Argumentationswert:**  
sind parteiische Werte, deren Bedeutung in der Beeinflussung des Verhandlungspartners liegt.<sup>76</sup>

Merkmale des Argumentationswertes:<sup>77</sup>

- 1) Tarnung
- 2) Parteienbezogenheit
  - a) Bezogenheit auf Entscheidungswerte
  - b) Beeinflussung
- 3) Konfliktlösungsorientierung
  - a) Information
  - b) Flexibilität
  - c) Glaubwürdigkeit

#### **zu 1) Tarnung**

Der Argumentationswert tritt als vermeintlicher Entscheidungs- oder Arbitriumwert auf.

<sup>67</sup> Details vgl. *Ballwieser (2011)*, S. 5.

<sup>68</sup> Zur Vertiefung: *Fleischer / Hüttemann (2015)*, S. 54; *Matschke (1975)*; *Matschke / Brösel (2006)*, S. 109 ff; *Matschke in Petersen u.a. (2022)*; S. 36; *Zwirner / Petersen in Petersen u.a. (2022)*; S. 217 ff.

<sup>69</sup> Vgl. auch subjektiver Wert (Kap. 2.2.2.).

<sup>70</sup> Vgl. Kap. 2.2.2.3.1.

<sup>71</sup> Vgl. Abbildung in Kap. 2 bzw. *Matschke in Petersen u.a. (2022)*; S. 40.

<sup>72</sup> Zur Vertiefung: *Fleischer / Hüttemann (2015)*, S. 55; *Matschke (1979)*; *Matschke / Brösel (2006)*, S. 399 ff; *Matschke in Petersen u.a. (2022)*; S. 37; *Zwirner / Petersen in Petersen u.a. (2022)*; S. 551 ff.

<sup>73</sup> Vgl. auch Schiedswert (Kap. 2.2.3.).

<sup>74</sup> Zur Vertiefung: *Fleischer / Hüttemann (2015)*, S. 56 f; *Matschke / Brösel (2006)*, S. 501 ff; *Matschke in Petersen u.a. (2022)*; S. 38; *Zwirner / Petersen in Petersen u.a. (2022)*; S. 283 ff; *Barthel (2005)*; *Barthel (2006)*; *Hering / Brösel (2004)*.

<sup>75</sup> *Matschke in Petersen u.a. (2022)*; S. 38.

<sup>76</sup> *Zwirner / Petersen in Petersen u.a. (2022)*; S. 284.

<sup>77</sup> Vgl. *Zwirner / Petersen in Petersen u.a. (2022)*; S. 285. Ebenso zu den Erläuterungen.

### zu 2) Parteienbezogenheit

Der Argumentationswert bezieht sich auf eine konkrete Verhandlungsseite.

#### zu 2.a) Bezogenheit auf Entscheidungswerte

Der Argumentationswert orientiert sich prinzipiell am Entscheidungswert der Gegenseite als Ende dessen Kompromissfähigkeit. Der eigene Entscheidungswert ist die letzte Rückzugslinie.

#### zu 2.b) Beeinflussung

Mit dem Argumentationswert soll die Gegenseite beeinflusst werden.

#### zu 3) Konfliktlösungsorientierung

Die Lösung des Konfliktes kann in der Einigung oder Nichteinigung (Scheinangebot) liegen.

#### zu 3.a) Information

Die Verhandlungsparteien versuchen mit Argumentationswerten die Gegenseite zu informieren.<sup>78</sup>

#### zu 3.b) Flexibilität

Neue Verhandlungsargumente sollten eingebaut werden können.

#### zu 3.c) Glaubwürdigkeit

Nur glaubwürdige Angebote sind brauchbar.

## 3.4. Nebenfunktion<sup>79</sup>

### Nebenfunktionen der Unternehmensbewertung:

betreffen Bewertungen, bei denen es keine Änderung der Eigentümerstruktur geht.<sup>80</sup>

Als Beispiel seine wertorientierte Entlohnung bzw. Controlling, Bilanzierungen, steuerliche Bewertungen etc genannt.

Die unterschiedliche Nebenfunktionen werden oft in Informations-, Steuerbemessungs- und Vertragsgestaltungsfunktion zusammengefasst.<sup>81</sup>

## 3.5. Kritik

Der Katalog der Hauptfunktionen ist abschließend formuliert, jener der Nebenfunktionen nur exemplarisch.<sup>82</sup>

Die Bezeichnungen und Abgrenzungen der Funktionen sind zum Teil missverständlich.<sup>83</sup>

# Literatur

## Gesetze / Verordnungen

- [Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch](#) vom 11.6.1811 i.d.F. BGBl. I Nr. 38/2023, zitiert: *ABGB*;
- VO des (d)BMf v 18.10.2022 (BGBl. I S. 1803): „Verordnung zur Anwendung des Fremdvergleichsgrundsatzes nach § 1 Absatz 1 des Außensteuergesetzes in Fällen grenzüberschreitender Funktionsverlagerungen (Funktionsverlagerungsverordnung - FVerlV)“ zitiert: *(d)FVerlV (2022)*;<sup>84</sup>

<sup>78</sup> ME Desinformation.

<sup>79</sup> Zur Vertiefung: *Matschke / Brösel (2006)*, S. 57 ff; *Matschke in Petersen u.a. (2022)*; S. 35 f; *Zwirner / Petersen in Petersen u.a. (2022)*; S. 729 ff; *Brösel (2006)*.

<sup>80</sup> Vgl. *Matschke in Petersen u.a. (2022)*; S. 35.

<sup>81</sup> *Ihlau / Duscha (2019)*, S. 37 uVa Sieben 1983, S. 539 ff.

<sup>82</sup> *Mandl / Rabel (1997)*, S. 16 uVa Sieben 1983, 539.

<sup>83</sup> *Mandl / Rabel (1997)*, S. 16.

<sup>84</sup> [Download](#) bei (d)BM f Justiz, abgefragt 18.11.2023.

## Fachgutachten

- Austrian Financial Reporting and Auditing Committee (AFRAC): „Stellungnahme 24: Beteiligungsbewertung (UGB) - Die Folgebewertung von Beteiligungen im Jahresabschluss nach dem UGB“, Stand Dez.2022;<sup>85</sup>
- Kammer der Wirtschaftstreuhänder: Fachgutachten zur Unternehmensbewertung vom 26. März 2014, KFS/BW 1, zitiert: *KFS/BW 1*;
- IDW Stellungnahmen zur Rechnungslegung, IDW Standards IDW S 1 i.d.F. 2008: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (Stand: 02.04.2008), zitiert: *IDW S 1*;

## Bücher

- Adolff: „Unternehmensbewertung im Recht der börsennotierten Aktiengesellschaft“, Beck 2007, zitiert: *Adolff (2007)*;
- Aschauer / Purtscher: „Einführung in die Unternehmensbewertung“, 2. Auflage Linde 2023, zitiert: *Aschauer / Purtscher (2023)*;
- Bachl: „Einführung in die Unternehmensbewertung, LexisNexis 2018, zitiert: *Bachl (2018)*;
- Bachl: „Unternehmensbewertung in der gesellschaftsrechtlichen Judikatur“, LexisNexis 2006, zitiert: *Bachl (2006)*;
- Ballwieser: „Unternehmensbewertung, Prozess, Methoden und Probleme“, Schäffer Poeschel 2011, 3. Auflage, : *Ballwieser (2011)*;
- Fleischer / Hüttemann (Hrsg.): „Rechtshandbuch Unternehmensbewertung“, Verlag Otto Schmidt, 2015, zitiert: *Fleischer / Hüttemann (2015)*;
- Ihlau / Duscha: „Besonderheiten bei der Bewertung von KMU: „Springer Gabler 2019, zitiert: *Ihlau / Duscha (2019)*;
- Großfeld u.a.: „Recht der Unternehmensbewertung“, Verlag RWS 2020, zitiert: *Großfeld u.a. (2020)*;
- Kranebitter / Maier (Hrsg.): „Unternehmensbewertung für Praktiker“, 3. Auflage Linde 2017, zitiert: *Autor in Kranebitter / Maier (2017)*;
- Mandl / Rabel: „Unternehmensbewertung - Eine praxisorientierte Einführung“, Ueberreuter, 1997, zitiert: *Mandl / Rabel (1997)*;
- Matschke: „Der Entscheidungswert der Unternehmung“, Gabler 1975, zitiert: *Matschke (1975)*;
- Matschke: „Funktionale Unternehmensbewertung Band II Der Arbitriumwert der Unternehmung“, Gabler 1979, zitiert: *Matschke (1979)*;
- Matschke / Brösel: Unternehmensbewertung, Gabler 2006, zitiert: *Matschke / Brösel (2006)*;
- Moxter: „Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung“, Gabler 1990, zitiert: *Moxter (1990)*;
- Peemöller (Hrsg.): „Praxishandbuch der Unternehmensbewertung“, 7. Auflage NWB-Verlag 2019, zitiert: *Autor in Peemöller (2019)*;
- Petersen u.a.: „Handbuch der Unternehmensbewertung“, 3. Auflage Reguvis 2022, zitiert: *Petersen u.a. (2022)*;
- Piltz: „Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung“, IDW 1994, zitiert: *Piltz (1994)*;
- Winner: „Wert und Preis im Zivilrecht“, Springer 2008, zitiert: *Winner (2008)*;
- Wollny: „Der objektivierte Unternehmenswert“, NBW 2018, zitiert: *Wollny (2018)*;
- IDW (Hrsg.): „Bewertung und Transaktionsberatung“, Verlag IDW 2018, zitiert: *WPH-Edition (2018)*;

## Artikel

- Barthel: „Unternehmenswert: Dominanz der Argumentationsfunktion“, FB 2005, 32, zitiert: *Barthel (2005)*;
- Barthel: „Unternehmenswert: Glaubwürdigkeitsattribution von Argumentationswerten“, FB 2006, 463, zitiert: *Barthel (2006)*;
- Beiser: „Unternehmensbewertung ohne Bindung an Recht und Gesetz?“, SWK 2004, W 55, zitiert: *Beiser (2004)*;

---

<sup>85</sup> [Download](#) bei [AFRAC](#), abgefragt 18.11.2023.



- Bertl / Schiebel: „Es gibt keinen objektivierten Unternehmenswert! 1: Schlussfolgerungen für die betriebswirtschaftliche Bewertungspraxis“, RWZ 2003/96, zitiert: *Bertl / Schiebel (2003)*;
- Bertl / Schiebel: „Der objektive Wert gemäß ABGB entspricht nicht der vollen Abfindung im Sinne des Gesellschaftsrechts! Teil 2: Schlussfolgerungen für die Rechtsprechung“, RWZ 2004/2, zitiert: *Bertl / Schiebel (2004)*;
- Bertl / Schiebel: „Unternehmensbewertung durch Typisierungen und nicht durch Objektivierungen“, RWZ 2004/42, zitiert: *Bertl / Schiebel (2004a)*;
- Brösel: „Eine Systematisierung der Nebenfunktionen der funktionalen Unternehmensbewertungstheorie“, BFuP 2006, 128, zitiert: *Brösel (2006)*;
- Djukanov / Keuper: „Die prozessuale Zweckorientierung im Rahmen der funktionalen Unternehmensbewertungslehre“, BFuP 2013, 304, zitiert: *Djukanov / Keuper (2013)*;
- Hachmeister: „Rezeption der Funktionenlehre in der Rechtsprechung“, in Dobler u.a.: „Rechnungslegung, Prüfung und Unternehmensbewertung - FS Ballwieser“, Schäffer-Poeschel 2014, zitiert: *Hachmeister (2014)*;
- Hager: „Was ist bei Prüfung eines Unternehmensbewertungsgutachtens zu beachten?“, RWZ 2013/91, zitiert: *Hager (2013)*;
- Hering / Brösel: „Der Argumentationswert als „blinder Passagier“ im IDW S 1 - Kritik und Abhilfe“, WPg 2004, 936, zitiert: *Hering / Brösel (2004)*;
- Kohl / Schröder: „Besonderheiten bei der Ermittlung von Schiedswerten“, WPg 2016, 1376, zitiert: *Kohl / Schröder (2016)*;
- Mandl / Rabel: „Gegenüberstellung der neuen Fachgutachten IDW S 1 und KFS BW 1“, RWZ 2006/33, zitiert: *Mandl / Rabel (2006)*;
- Mandl / Rabel: „Rechtsgeprägte Unternehmensbewertung - zur Rolle von Schiedswerten bei gesetzlichen Bewertungsanlässen“ in Kruschwitz / Löffler: „Ergebnisse des Berliner Workshops Unternehmensbewertung“ vom 7. Februar 1998. Diskussionsbeiträge des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin Nr. 1998/7. (Betriebswirtschaftliche Reihe), zitiert: *Mandl / Rabel (1998)*;
- Matschke: „Unternehmensbewertung im Rahmen der Rechtsprechung aus Sicht der funktionalen Lehre“, in Königsmayer u.a.: „Unternehmensbewertung - FS Mandl“, Linde, 2010, zitiert: *Matschke (2010)*;
- Matschke / Brösel: „Grundzüge der funktionalen Unternehmensbewertung“, Wirtschaftswissenschaftliche Diskussionspapiere Uni Greifswald, Nr. 3, 2008, zitiert: *Matschke / Brösel (2008)*;
- Pummerer: „Nochmals: Unternehmensbewertung ohne Bindung an Recht und Gesetz?“, SWK 2004, W 71, zitiert: *Pummerer (2004)*;
- Rabel: „Normwerte in der Bewertungspraxis“, in Königsmayer u.a.: „Unternehmensbewertung - FS Mandl“, Linde, 2010, zitiert: *Rabel (2010)*;
- Schildbach: „Ist die Kölner Funktionenlehre der Unternehmensbewertung durch die Discounted Cash-flow-Verfahren überholt?“, in Matschke / Schildbach (Hrsg.): „Unternehmensberatung und Wirtschaftsprüfung (FS Sieben)“, Schäffer-Poeschel 1998, zitiert: *Schildbach (1998)*;
- Seicht: „Und es gibt ihn doch, den ‚objektivierten Unternehmenswert‘“, RWZ 2004/41, zitiert: *Seicht (2004)*;
- Seicht: „Der objektive Wert gemäß ABGB entspricht der ‚vollen Abfindung‘ im Sinne des Gesellschaftsrechts!“, RWZ 2004/62, zitiert: *Seicht (2004a)*;
- Wollny: „Führt der objektivierte Unternehmenswert zum Verkehrswert?“ – eine Begriffsbestimmung“, BP 2010, 10, zitiert: *Wollny (2010)*;

## Unterlagen<sup>86</sup>

- Hager: „[Anteilsbewertung - Personengesellschaften](#)“, Stand Dez. 2020, zitiert: *Unterlage (Anteilsbewertung Personengesellschaft)*;
- Hager: „[Grundbegriffe](#)“, Stand Okt. 2020, zitiert: *Unterlage (Grundbegriffe)*;
- Hager: „[Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung](#)“, Stand Mai 2022, zitiert: *Unterlage (Grundsätze)*;
- Hager: „[Objektivierter vs. subjektiver Wert](#)“, Stand Sep. 2023, zitiert: *Unterlage (objektiviert-subjektiv)*;

<sup>86</sup> Weitere Unterlagen bei *Bewertungshilfe*, Stichwort: [Unterlagen](#), abgefragt 18.11.2023.



## In Arbeit

- [Hager](#): „Bewertung von Anteilen an Kapitalgesellschaften“, [Entwurf Nov. 2020](#), zitiert: *Unterlage (Anteilsbewertung Kapitalgesellschaft, nn publiziert)*;
- [Hager](#): „Objektiver / objektiverter / subjektiver / Liebhaber- Preis / Wert eine babylonische Sprachverwirrung“, [Entwurf Mai. 2018](#), zitiert: *Unterlage (Preis-Wert, nn publiziert)*;

## Stichwortverzeichnis

Anteilsbewertung	personenbezogenes Unternehmen	<i>Siehe</i>
subjektiver Wert 11	Unternehmen, personenbezogenes	
Arbitriumwert <i>Siehe</i> Schiedswert	Preis	
Argumentationsfunktion 13	-obergrenze 10	
Argumentationswert <b>13</b>	-untergrenze 10	
Beeinflussung 14	Schiedsgutachter <i>Siehe</i> Gutachter	
Berater <i>Siehe</i> Gutachter	Schiedswert <b>12</b>	
Beraterfunktion <i>Siehe</i> Entscheidungsfunktion	Steuerbemessungsfunktion 14	
Bewerterbezogenheit <b>9</b>	Subjektiver Wert <b>9</b>	
Bewerterermessen <i>Siehe</i> Bewerterbezogenheit	Tarnung 13	
Bewertung	Transaktionsbezug 4	
normorientierte 11	Unternehmen	
Bewertungsanlass <b>3</b>	personenbezogenes 4	
dominanter 4	Unternehmenskonzept 7	
nicht dominanter 4	Vermittler <i>Siehe</i> Gutachter, Schieds-	
nicht normorientierter 4	Vermittlungsfunktion 13	
nicht transaktionsbezogener 4	Vertragsgestaltungsfunktion 14	
normorientierter 5	Zweckadäquanzprinzip 6	
transaktionsbezogener 4		
Bewertungsstichtag 3		
Bewertungszweck <b>5</b>		
Eigentümerbezogenheit <b>9</b>		
Entscheidungsfunktion 13		
Entscheidungswert 11		
Entsubjektivierung 9		
Ertragskraft		
übertragbare 4		
Flexibilität 14		
Glaubwürdigkeit 14		
Gutachten		
Bewertungsanlass 3		
Bewertungszweck 5		
Gutachter		
Berater 9, 13		
neutraler 7		
Schieds- 12		
Hauptfunktion <b>12</b>		
Information 14		
Informationsfunktion 14		
Konfliktlösungsorientierung 14		
Marktwert <b>8</b>		
Nachvollziehbarkeit		
Bewertungsanlass 3		
Bewertungszweck 5		
Nebenfunktion <b>14</b>		
Normorientierte Bewertung 8		
objektiver Wert 7		
Objektivierter Wert <b>7</b>		
Parteienbezogenheit 14		

