

# IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)

(Stand: 02.04.2008)<sup>1</sup>

1.	Vorbemerkungen .....	3
2.	Begriffliche Grundlagen .....	3
2.1.	Inhalt des Unternehmenswerts .....	3
2.2.	Bewertungsanlässe .....	4
2.3.	Funktionen des Wirtschaftsprüfers .....	5
2.4.	Wert und Preis von Unternehmen und Unternehmensanteilen .....	5
3.	Relevanz von Börsenkursen .....	6
4.	Grundsätze zur Ermittlung von Unternehmenswerten .....	7
4.1.	Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks .....	7
4.2.	Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit .....	7
4.3.	Stichtagsprinzip .....	7
4.4.	Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens .....	8
4.4.1.	Grundlagen der Ermittlung finanzieller Überschüsse .....	8
4.4.1.1.	Zahlungsstromorientierung .....	8
4.4.1.2.	Ertragsteuerliche Einflüsse .....	8
4.4.2.	Finanzielle Überschüsse bei Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts .....	9
4.4.2.1.	Zum Stichtag bereits eingeleitete oder im Unternehmenskonzept dokumentierte Maßnahmen .....	9
4.4.2.2.	So genannte unechte Synergieeffekte .....	10
4.4.2.3.	Ausschüttungsannahme .....	10
4.4.2.4.	Managementfaktoren .....	10
4.4.2.5.	Ertragsteuern der Unternehmenseigner .....	11
4.4.3.	Finanzielle Überschüsse bei Ermittlung subjektiver Entscheidungswerte .....	12
4.4.3.1.	Geplante, aber zum Stichtag noch nicht eingeleitete oder noch nicht im Unternehmenskonzept dokumentierte Maßnahmen .....	12
4.4.3.2.	So genannte echte Synergieeffekte .....	12
4.4.3.3.	Finanzierungsannahmen .....	13
4.4.3.4.	Managementfaktoren .....	13
4.4.3.5.	Ertragsteuern der Unternehmenseigner .....	14
4.5.	Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens .....	14
4.6.	Unbeachtlichkeit des (bilanziellen) Vorsichtsprinzips .....	14

4.7.	Nachvollziehbarkeit der Bewertungsansätze .....	15
5.	Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse .....	15
5.1.	Informationsbeschaffung .....	15
5.2.	Vergangenheitsanalyse .....	16
5.3.	Planung und Prognose (Phasenmethode).....	16
5.4.	Plausibilitätsbeurteilung der Planungen.....	17
5.5.	Verwendung verlässlicher Bewertungsunterlagen.....	18
6.	Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse.....	18
6.1.	Grundlagen .....	18
6.2.	Berücksichtigung des Risikos .....	18
6.3.	Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern im Kapitalisierungszinssatz .....	19
6.4.	Berücksichtigung wachsender finanzieller Überschüsse .....	20
6.5.	Brutto- oder Nettokapitalisierung .....	21
7.	Bewertungsverfahren .....	21
7.1.	Anwendung von Ertragswert- oder DCF-Verfahren .....	21
7.2.	Ermittlung des Unternehmenswerts nach dem Ertragswertverfahren .....	22
7.2.1.	Grundsätzliches Vorgehen .....	22
7.2.2.	Ermittlung der Ertragsüberschüsse aus dem betriebsnotwendigen Vermögen.....	22
7.2.2.1.	Bereinigung der Vergangenheitserfolgsrechnung.....	22
7.2.2.2.	Planung der Aufwendungen und Erträge .....	22
7.2.2.3.	Finanzplanung und Zinsprognose.....	23
7.2.3.	Ermittlung der Überschüsse aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen.....	23
7.2.4.	Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes .....	23
7.2.4.1.	Kapitalisierungszinssatz bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte.....	23
7.2.4.2.	Kapitalisierungszinssatz bei der Ermittlung subjektiver Entscheidungswerte.....	25
7.3.	Ermittlung des Unternehmenswerts nach den DCF-Verfahren .....	25
7.3.1.	Überblick 25	
7.3.2.	Das Konzept der gewogenen Kapitalkosten (WACC-Ansatz).....	26
7.3.2.1.	Grundsätzliches Vorgehen.....	26
7.3.2.2.	Bestimmung der künftigen Free Cashflows .....	26
7.3.2.3.	Ermittlung des Residualwerts .....	27
7.3.2.4.	Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens .....	27
7.3.2.5.	Ermittlung der Kapitalkosten .....	27
7.3.3.	Das Konzept des angepassten Barwerts (APV-Ansatz) .....	28
7.3.4.	Das Konzept der direkten Ermittlung des Werts des Eigenkapitals (Equity-Ansatz).....	28
7.3.5.	Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern der Unternehmenseigner.....	28
7.4.	Ermittlung von Liquidationswerten .....	28
7.5.	Anhaltspunkte für Plausibilitätsbeurteilungen .....	29
7.5.1.	Börsenpreis .....	29
7.5.2.	Vereinfachte Preisfindungen .....	29

8.	Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung.....	29
8.1.	Bewertung wachstumsstarker Unternehmen.....	29
8.2.	Bewertung ertragsschwacher Unternehmen .....	30
8.2.1.	Grundsätzliches .....	30
8.2.2.	Unternehmen mit nicht vorrangig finanzieller Zielsetzung.....	30
8.3.	Bewertung kleiner und mittelgroßer Unternehmen.....	31
8.3.1.	Abgrenzung des Bewertungsobjekts.....	31
8.3.2.	Bestimmung des Unternehmerlohns.....	32
8.3.3.	Eingeschränkte Informationsquellen .....	32
8.3.3.1.	Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse.....	32
8.3.3.2.	Analyse der Ertragskraft .....	32
8.3.4.	Vereinfachte Preisfindungen .....	33
8.4.	Substanzwert .....	33
9.	Dokumentation und Berichterstattung.....	34
9.1.	Arbeitspapiere.....	34
9.2.	Bewertungsgutachten .....	34