

Geleitwort

Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung schützen den Unternehmensbewerter und die Bewertungsadressaten gleichermaßen, indem sie ein Normensystem vorgeben, dass zu zweckgerechten Bewertungen führt. Ihre Ermittlung kann dabei nicht anders als bei den Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung erfolgen: Einerseits sind sie deduktiv aus den Bewertungszwecken abzuleiten; andererseits ist ihre Konkretisierung immer auch wertungsabhängig, insbesondere hinsichtlich des Gewichts des Objektivierungsprinzips. Daher muss bei der Unternehmensbewertung im Rechtssinne auf die Rechtsprechung zurückgegriffen werden, der diese Wertungen vorbehalten sind. Indes ist die Rechtsprechung selbst nicht in allen Fällen gefestigt genug, um einschränkungsfrei akzeptiert werden zu können, was der Dynamik der entsprechenden anerkannten Grundsätze der Betriebswirtschaftslehre geschuldet ist. Diese fruchtbare und spannungsreiche Interdisziplinarität wird insbesondere bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes evident, mit dem formal die Zukunftserträge diskontiert werden und dem materiell der Vergleich mit einem geeigneten Alternativobjekt entspricht: Der Basiszins wird in moderner Betrachtungsweise aus den Erwartungen der Marktteilnehmer, wie sie insbesondere in der Preisbildung zum jeweiligen Bewertungsstichtag zum Ausdruck kommen, abgeleitet. Die Hoffnung, in gleicher Weise vollobjektiviert und direkt den Risikozuschlag aus Marktdaten übernehmen zu können, muss allerdings enttäuscht werden; immerhin sind den ökonomischen Modellierungen und der Analyse empirischer Befunde wertungseinschlägige Indikatoren zu entnehmen.

Der Verfasser hat sich den Grundsätzen ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung in einer bewundernswerten Schärfe der Analyse und Klarheit des Ausdrucks angenommen. Auf der Grundlage einer vollumfänglichen Sichtung von betriebswirtschaftlicher Literatur und einschlägiger Rechtsprechung leitet er, wo möglich, wertungskonsistente Grundsätze der Ermittlung von Basiszinssatz und Risikozuschlag ab; er widersteht andererseits der Versuchung, dort, wo dies nicht gelingen kann, mit simplizistischen Scheinlösungen aufzutrumphen. In diesem wertungsrelevanten Teil des Systems steckt er vielmehr den Wertungsrahmen für das sachgerechte Ermessen ab. Da bei dem Verfasser in einer selten werdenden Kombination die Stoffbeherrschung mit Integrität einhergeht, kann sich auch der Unternehmensbewertungspraktiker den Ergebnissen und Wertungen mit besten Gründen anvertrauen.

Prof. Dr. Jens Wüstemann