

# Welcher Unternehmenswert ist eigentlich gemeint?

Vier Wertmaßstäbe – und warum die Wahl das Ergebnis verändert.

---

**Orth & Rumpl**

Allgemein beeidete und gerichtlich zertifizierte Sachverständige

[www.sv-gutachten.at](http://www.sv-gutachten.at)

Weiter →

**01**

# **Derselbe Anteil. Zwei verschiedene Werte.**

Das neue Fachgutachten KFS/BW 1 unterscheidet vier Wertmaßstäbe. Es gilt für Aufträge, die nach dem 30. Juni 2026 angenommen werden (Rz 1).

**Die erste Frage lautet daher nicht „Was ist es wert?“ – sondern: Welcher Wert ist gemeint?**

**Objektivierter  
Unternehmenswert**

**Marktwert**

**Typisierter subjektiver  
Unternehmenswert**

**Schiedswert**

# Objektivierter Wert: ohne Abschläge.

Er gilt, wenn Interessen gegensätzlich sind und Gleichbehandlung gefordert ist (Rz 17).

- ✓ **Finanzielle Kontrolle unterstellt** – unabhängig von der Beteiligungshöhe (Rz 17)
- ✓ **Quotaler Wert** – Minderheitsabschläge und Mehrheitszuschläge sind unzulässig (Rz 137)
- ✓ **Kein Fungibilitätsabschlag** – dauerhaftes Halten wird unterstellt (Rz 136)

## METHODE

Ertragswert- oder DCF-Verfahren, plausibilisiert insbesondere über den Marktansatz (Rz 50).

# Marktwert: der realistische Preis.

Neu im Fachgutachten: der erwartete Preis zwischen unabhängigen Parteien am Stichtag (Rz 19).

- ✓ **Reale Marktbedingungen** – auch der Einfluss auf die Unternehmenspolitik zählt (Rz 21)
- ✓ **Zu- und Abschläge** – marktüblich, inklusive Fungibilitätsrisiko (Rz 147, 149)
- ✓ **Marktpreise zuerst** – sonst Ertragswert/DCF und Multiplikatoren parallel (Rz 51)

## KONZEPT

Ein Tauschwert: Unterstellt wird die Veräußerung am Bewertungsstichtag (Rz 21, 139).

# Oft übersehen: Der Anlass entscheidet.

## **Zuordnung nach KFS/BW 1 E 9**

Abfindung (§ 2 GesAusG, § 137 UGB): objektivierter Wert. Pflichtteil (§§ 778 ff ABGB): Marktwert.

## **Verträge prüfen**

Abfindungsklauseln im Gesellschaftsvertrag können eigene Vorgaben zur Bewertung machen.

**Der Wertmaßstab gehört in den Auftrag – vor die erste Berechnung (Rz 190).**

## FIKTIVES RECHENBEISPIEL

# Ein 20%-Anteil, zwei Ergebnisse

Wert des Eigenkapitals: 10,0 Mio. Euro. Quotaler Anteil: 2,0 Mio. Euro.

### Objektivierter Wert

quotal, ohne Abschläge

**2,00 Mio.**

### Marktwert

angenommen –10 % Minderheit, –35 %  
Fungibilität

**1,17 Mio.**

✓ **Über 40 % Unterschied – allein durch den Maßstab**

Frei gewählte Zahlen zur Veranschaulichung, kein Mandat. Abschläge multiplikativ:  $2,0 \times 0,90 \times 0,65$ .

**Neutral. Fundiert. Anerkannt.**

---

# Erst den Maßstab klären, dann bewerten.

Welcher Wertmaßstab passt zu Ihrem Anlass? Wir besprechen es mit Ihnen im kostenlosen Erstgespräch.

**Kostenloses Erstgespräch vereinbaren**

**[www.sv-gutachten.at](http://www.sv-gutachten.at)**

---

**Orth & Rumpl**

Mag. René Orth · Dr. Josef Rumpl

Allgemein beeidete und gerichtlich zertifizierte Sachverständige · seit 1998