

Beispiel Grundstücke sein, die dem Unternehmen bisher unentgeltlich zur Verfügung gestellt wurden.

Die Vertragsgegenstände werden vertraglich genau erfasst. Hierzu gehören zum Beispiel Handelsregistereintragungen, Angaben zur Höhe des Stammkapitals und eventuelle Beteiligungsverhältnisse an weiteren Unternehmen. Zusätzlich wird meist eine Vereinbarung getroffen, inwieweit möglicherweise auftretende Risiken vom Käufer bzw. Verkäufer zu tragen sind. Hierbei sind umfassende Garantie- oder Gewährleistungskataloge üblich.

Da beim Share Deal das Unternehmen in seiner Gesamtheit übernommen wird, ist es ausgeschlossen, dass für die Weiterführung des Betriebs elementare Rechte bzw. Sachen bei der Übertragung nicht berücksichtigt wurden. Vertragsverhältnisse werden beim Share Deal automatisch und ohne weitere Zustimmung übertragen. Insgesamt bleiben durch die Übertragung des Rechtsträgers dessen rechtliche Beziehungen weiterhin bestehen.

Allerdings erfordert eine Unternehmensakquise im Rahmen eines Share Deals eine Vielzahl an Formalitäten. Darüber hinaus kann sich der Käufer den Altverbindlichkeiten des Unternehmens nicht entziehen, sondern ist zur Haftung verpflichtet.

4. Allgemeine Grundsätze der Unternehmensbewertung unter besonderer Berücksichtigung des IDW Standards 1

Das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) hat Standard S 1 „**Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen**“ in der Fassung 2008 (Stand 04.07.2016), veröffentlicht. Dieser ist im internationalen Vergleich die konkreteste und detaillierteste Norm im Zusammenhang mit der Methodik der Unternehmensbewertung und stellt die Berufsauffassung des Berufsstands der Wirtschaftsprüfer dar. Im Folgenden sollen wesentliche Aspekte dieses Standards betrachtet werden (vgl. hierzu auch V. Peemöller, Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, S. 149).

4.1 Begriffliche Grundlagen

4.1.1 Inhalt des Unternehmenswertes

Der Wert eines Unternehmens für einen bestimmten Eigentümer bestimmt sich aus dem subjektiven Nutzen, den dieser aus ihm ziehen kann. Hierbei kommen finanzielle und ggf. auch nicht-finanzielle Wertschätzungen in der subjektiven Sichtweise des Eigentümers zum Tragen. Unter der Bedingung ausschließlich finanzielle Ziele zu berücksichtigen, ergibt sich der Unternehmenswert aus dem **Barwert, der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen zukünftigen Nettozuflüssen an die Unternehmenseigner verknüpft ist**. Demnach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner künftigen Ertragskraft bei Unternehmensfortführung abgeleitet. Dieser **Unternehmenswert** wird grundsätzlich aus den mit dem Kapitalisierungszinssatz abgezinsten erwarteten finanziellen Überschüssen, die durch das betriebsnotwendige Vermögen erwirtschaftet werden sollen, ermittelt. Zusätzlich wird der Wert etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens dem Unternehmenswert zugeschlagen. Der **Liquidationswert** kommt in diesem Kontext nur dann als maßgeblicher Unternehmenswert in Betracht, wenn der Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich bei Liquidation des gesamten Unternehmens ergeben, den Fortführungswert übersteigt.

Bei dem Unternehmenswert handelt es sich somit um einen Zukunftserfolgswert. Zu dessen Ermittlung haben sich in der Praxis zwei Verfahren (Ertragswertverfahren und die Discounted-Cashflow-Verfahren) durchgesetzt, welche auf den gleichen konzeptionellen Grundlagen basieren. Unter der Bedingung, dass die gleichen Bewertungsannahmen und -vereinfachungen herangezogen werden, führen beide Verfahren zum gleichen Unternehmenswert (vgl. WP Handbuch 2014, Band II, 14. Auflage, S. 2 ff.). Im Rahmen der durchgeführten Umfrage bei Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und Mergers & Acquisitions-Beratungen im Jahre 1993 zeigt sich, dass bei 72 % aller Bewertungen eines der beiden Verfahren verwendet wurde, obwohl anzumerken ist, dass eine leichte Präferenz zugunsten des Ertragswertverfahren besteht.

Bei der **Ermittlung des Unternehmenswertes** lassen sich vier Grundschwierigkeiten benennen (vgl. WP Handbuch 2014, Band II, 14. Auflage, S. 2 ff.):

1. Definition der künftigen finanziellen Überschüsse (Schwierigkeit I),
2. Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse (Schwierigkeit II),
3. Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes (Schwierigkeit III),
4. Berücksichtigung subjektiver Wertvorstellungen (Schwierigkeit IV).

Schwierigkeit I ergibt sich aus der **Ermittlung der künftigen finanziellen Überschüsse**. Hierbei sind sowohl steuerrechtliche und gesellschaftsrechtliche Bedingungen als auch die periodengerechte Erfolgsermittlung zu berücksichtigen. Zudem ist inhaltliche Konsistenz zwischen den finanziellen Überschüssen der unterschiedlichen Bewertungsverfahren und dem jeweils anzuwendenden Kapitalisierungszinssatz herzustellen.

Schwierigkeit II umfasst die **Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse**. Um diese Schwierigkeit zu lösen, können die folgenden Instrumente Abhilfe schaffen:

- Aufteilung des Planungszeitraums in zwei Phasen: in Phase I erfolgt eine detaillierte Planung aller Parameter (Detailplanungsphase); in Phase II wird ein für die Ewigkeit nachhaltig erzielbares Ergebnis abgeleitet und mithilfe der mathematischen Formel für die ewige Rente abgebildet,
- Verplausibilisierungen in Form von Vergleichsrechnungen (z.B. Vergangenheitsanalysen und -bereinigungen, Soll-Ist und Benchmark-Vergleiche) sowie
- Analyse der Chancen und Risiken.

Schwierigkeit III ergibt sich im Zusammenhang mit der **Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes**. Bei der Ermittlung des Zinssatzes sind folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- gegenwärtige und/oder künftige Zinssätze,
- alternative Anlagemöglichkeiten,
- verschuldungsgradabhängiges Kapitalstrukturrisiko,
- Wachstum,
- Besteuerung,
- Unsicherheitsaspekte.

Schwierigkeit IV berücksichtigt die subjektive Komponente, die sich in der **unterschiedlichen Nutzensvorstellung** ausdrückt (vgl. WP Handbuch 2014, Band II, 14. Auflage, S. 3 ff.).

4.1.2 Bewertungsanlässe

Anlässe für die Durchführung von Unternehmensbewertungen können sehr vielfältig sein. Sie können sich zum Einen aus gesetzlichen Vorschriften, zum anderen aus vertraglichen Ver-

einbarungen oder aus sonstigen Gründen ergeben. In der nachfolgenden Tabelle werden mögliche Anlässe schematisch für diese drei unterschiedlichen Gründe dargestellt (in Anlehnung an U. Schacht/M. Fackler, Praxishandbuch Unternehmensbewertung, 2009, S. 12).

Gesetzliche Vorschriften	Vertragliche Vorschriften	Sonstige Gründe
Ermittlung eines angemessenen Abfindungs- oder Ausgleichsbetrages gemäß AktG/UmwG	Auseinandersetzungen im Zusammenhang bei Erbausinandersetzungen	Kauf und Verkauf von Unternehmen
Berechnung des maßgebenden Verhältnisses für den Umtauschwert nach dem UmwG	Aufnahme und Ausscheiden eines Gesellschafters bei einer Personengesellschaft	IPO
Ermittlung im Rahmen des Zugewinnausgleiches	Schiedsgutachten	Unternehmenssanierungen
Bewertung von Anteilen an Kapitalgesellschaften, die nicht börsennotiert sind		

Gesetzliche Vorschriften im Zusammenhang mit der Unternehmensbewertung lassen sich aus dem Umwandlungs- und Aktienrecht ableiten, wobei die Vorschriften des Aktienrechts analog auch für GmbHs gelten. In diesem Zusammenhang hat eine Überprüfung der anzubietenden Abfindungen bzw. Ausgleichszahlungen auf ihre Angemessenheit stattzufinden. Die Spaltung oder die Verschmelzung begründen eine Bewertung, um das Umtauschverhältnis zu bestimmen. Des Weiteren existieren noch zusätzliche gesetzliche Regelungen im WpÜG sowie im Familienrecht bei der **Ermittlung des Zugewinnausgleiches** (vgl. U. Schacht/M. Fackler, Praxishandbuch Unternehmensbewertung, 2009, S. 12 f.).

Bei den **vertraglichen Vereinbarungen** sind die Bewertungsverfahren nicht gesetzlich kodifiziert, sondern durch die Vertragsparteien in Form eines Vertrages bestimmt worden. Der Gutachter der Unternehmensbewertung kann in diesem Fall mit der Problematik konfrontiert sein, dass die vertraglichen Regelungen nicht mit dem Standard S 1 des IDW übereinstimmen. An dieser Stelle muss er verdeutlichen, dass die Erstellung des Gutachtens in Abkehr der beruflichen Auffassung erfolgte und damit auf den unabdingbaren vertraglichen Vorschriften der schriftlichen Vereinbarung beruht.

Sonstige Gründe, die zur Durchführung einer Unternehmensbewertung führen, sind freiwilligen unternehmerischen Initiativen geschuldet. Hauptanlass der Bewertung liegt in der **Mergers & Acquisitions-Transaktion**. Leichtfertige Kauf- und Verkaufspreisangebote sind nur schwer zu revidieren. Somit findet in der Regel im Vorfeld von Angebotsabgaben eine Unternehmensbewertung statt. Wie wichtig eine solche Unternehmensbewertung ist zeigt die Aussage von Hans Münstermann: „Für das Gewesene gibt der Kaufmann nichts!“ (vgl. H. Münstermann, 1970, S. 21 zitiert nach V. Peemöller, 2009, S. 33). Für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage im Rahmen einer Unternehmensbewertung ist nicht nur die aktuelle Situation relevant, sondern auch zwingend die künftige Entwicklung des Unternehmens. Dieses

lässt sich quantitativ durch die Diskontierung der zukünftigen finanziellen Überschüsse aus dem Unternehmen im Rahmen der Unternehmensbewertung darstellen.

4.1.3 Funktionen des Wirtschaftsprüfers

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen kann der **Wirtschaftsprüfer**, der Adressat des IDW S 1 ist, in drei verschiedenen Funktionen tätig werden:

1. Neutraler Gutachter, der einen objektivierten, d.h. von den subjektiven Vorstellungen betroffener Parteien unabhängigen, Unternehmenswert ermittelt
2. Berater, der einen subjektiven Entscheidungswert eines bestimmten Marktteilnehmers ermittelt
3. Schiedsgutachter/Vermittler, der in Konfliktsituationen unter Berücksichtigung der subjektiven Wertvorstellungen der Parteien einen Einigungswert feststellt oder vorschlägt.

4.1.4 Wert und Preis von Unternehmen und Unternehmensanteilen

„Während sich der Unternehmenswert als Gesamtwert des Unternehmens auf alle Unternehmenseigner bezieht, entspricht der **Wert eines Unternehmensanteils** im Grundsatz dem jeweiligen Anteil eines Eigenkapitalgebers am Unternehmen.“ (IDW S 1, Tz. 13). Zu unterscheiden ist in diesem Zusammenhang zwischen dem objektivierten und subjektiven Wert. Der **objektivierte Unternehmensanteil** kommt dem prozentualen Anteil des Eigentümers am objektivierten Gesamtwert des Unternehmens gleich. Dagegen berücksichtigt der **subjektive Wert** darüber hinaus noch die individuellen persönlichen Verhältnisse und Ziele. Zur Ermittlung von Anteilen haben sich zwei unterschiedliche Herangehensweisen herauskristallisiert. Zum einen die **direkte Ermittlung** und zum anderen die indirekte Ermittlung. Bei der direkten Ermittlung wird direkt auf der Ebene der Ermittlung des Zahlungsstroms der Anteilswert berücksichtigt und daraus der Anteilswert des Anteilseigners abgeleitet. Die **indirekte Ermittlung** geht von dem Wert des Unternehmens als Ganzes aus und berücksichtigt den Anteil des Eigners über eine Multiplikation einer Anteilsquote. Gegebenenfalls erfolgen noch pauschale Korrekturen in Form von Zu- oder Abschlägen (vgl. WP Handbuch 14, Band II, 14. Auflage, S. 11).

Der Preis eines Unternehmens oder eines Unternehmensanteils ist der Geldbetrag, der tatsächlich für den Eigentümerwechsel bezahlt wird. Dieser Preis ist das Ergebnis von Verhandlungen zwischen dem Käufer und dem Verkäufer und bildet sich auf freien Kapitalmärkten durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage. K. Born trifft in seinem Buch „K. Born, Unternehmensanalyse und Unternehmensbewertung, 2003, S. 8)“ zum Thema Preise die folgende Aussage: „Den Wert schätzt man, den Preis bestimmt der Markt“. Dies drückt aus, dass sich der Unternehmenswert und der Preis eines Unternehmens durchaus unterscheiden können. Ursachen können beispielweise die Wertschätzung der Einflussnahme auf das Unternehmen sein (vgl. WP Handbuch 2014, Band II, 14. Auflage, S. 12 ff.). Die in der Unternehmensbewertung ermittelten Werte dienen lediglich als Anhaltspunkte (vgl. W. Schultze, 2003, S. 18).

4.2 Grundsätze zur Ermittlung von Unternehmenswerten

Der IDW S 1 beschreibt in seinem Standard sieben allgemeine **Grundsätze zur Ermittlung von Unternehmenswerten**, auf die im Folgenden detailliert eingegangen wird. Schematisch lässt sich die Ermittlung mittels Abbildung 5 darstellen.

4.2.1 Maßgeblichkeit des Bewertungszweckes

In Abhängigkeit von der Funktion, in der der Wirtschaftsprüfer tätig wird, können sich unterschiedliche Unternehmenswerte ergeben. Ursächlich hierfür sind unterschiedlich zugrunde gelegte Annahmen über die **Prognose und Diskontierung der künftigen finanziellen Überschüsse**. Im Rahmen der Auftragserteilung sollte deshalb festgelegt werden, in welcher Funktion der Gutachter tätig sein soll und welche Art von Unternehmenswert ermittelt werden soll, damit eine sachgerechte Unternehmenswertermittlung gewährleistet wird (vgl. IDW S 1, Tz. 17; WP Handbuch 2014, Band II, 14. Auflage, S. 14).

4.2.2 Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit

Der Wert eines Unternehmens wird nach herrschender Auffassung nicht durch die Bewertung der einzelnen Bestandteile des Vermögens und der Schulden bestimmt, sondern durch die Kombination aller materiellen und immateriellen Werte, durch deren Zusammenwirken finanzielle Überschüsse erwirtschaftet werden. Der **Unternehmenswert** kann die Differenz aus Vermögen und Schulden sowohl übersteigen als auch unterschreiten. Dies ist abhängig von den zukünftigen zu erwartenden Liquiditätsüberschüssen und den unterstellten Prämissen. Die Fortführung des Unternehmens wird bei der Bewertung regelmäßig als grundlegende Prämisse gesetzt.

Bei der Bewertung ist zwischen dem **betriebsnotwendigen** und dem **nicht betriebsnotwendigen Vermögen zu unterscheiden**.

Die Durchführung der Unternehmensbewertung beruht grundsätzlich auf der Existenz einer rechtlichen und wirtschaftlichen Einheit. Das Bewertungsobjekt muss jedoch nicht zwingend mit der rechtlichen Einheit übereinstimmen. In diesem Fall ist die wirtschaftliche Betrachtungsweise maßgebend. Problemfelder können bei konzernverbundenen Unternehmen auftreten. Diese sind einerseits rechtlich selbstständig, andererseits wirtschaftlich in den Konzern eingebunden. Hierbei kann das Ertragspotenzial des einzelnen Unternehmens nicht herausgelöst vom Konzern betrachtet werden (vgl. WP Handbuch 14, Band II, 14. Auflage, S. 15).

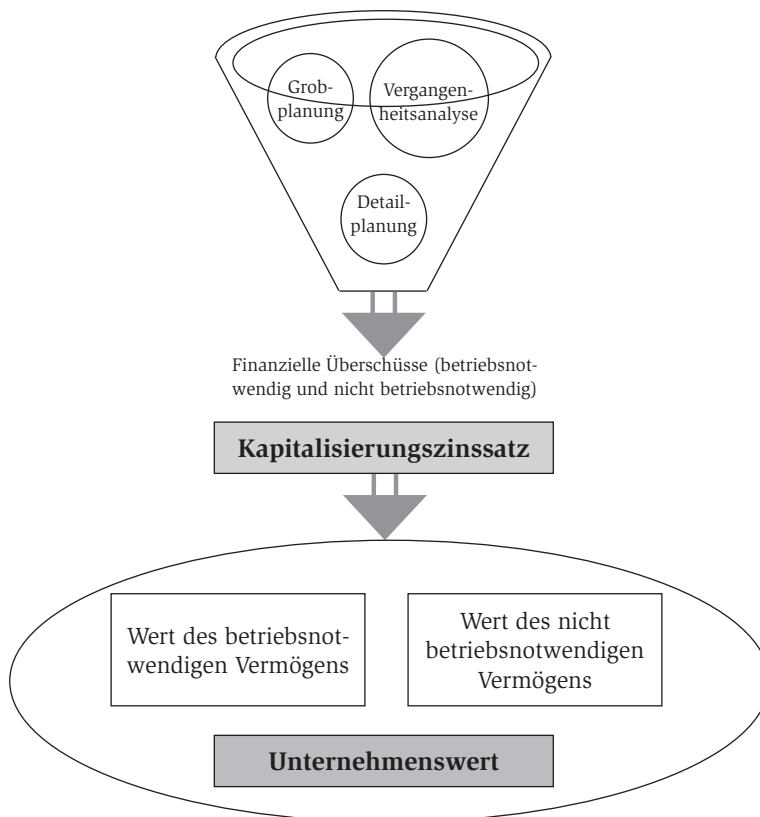


Abb. 5: Bestandteile der Unternehmensbewertung (Quelle: In Anlehnung an: U. Schacht/M. Fackler, 2009, S. 172)

4.2.3 Stichtagsprinzip

Der Unternehmenswert ist zeitpunktbezogen zu ermitteln. Der Stichtag kann gesetzlich bestimmt sein oder von den Geschäftspartnern vertraglich bestimmt werden. Liegt keine der beiden Regelungen vor, so ist der Stichtag zum Anlass und Zweck der Bewertung angemessen zu bestimmen. Mit der Definition des Stichtages wird auch der relevante Kenntnisstand bestimmt. In diesem Zusammenhang kann sich die Problematik ergeben, dass der Bewertungsstichtag und der Tag der Erstellung des Gutachtens auseinanderfallen. In diesem Fall ist mit angemessener Sorgfalt zu berücksichtigen, dass nur Sachverhalte maßgebend sind oder als maßgebend angesehen werden, die zum Bewertungsstichtag bekannt waren. Dies bezieht sich sowohl auf unternehmensinterne Sachverhalte einschließlich möglicher steuerlicher Auswirkungen als auch auf die Alternativinvestition. Das **Prinzip der Wertaufhellung** greift nur, falls die Ursache in der Zeit vor dem **Bewertungsstichtag** liegt (vgl. V. Peemöller, 2009, S. 33; U. Schacht/M. Fackler, 2009, S. 27). Die Praxisprobleme liegen in der Abgrenzung bewertungsrelevanter Erkenntnisse von für Bewertungszwecke irrelevanten Informationen.

Weitere Probleme können sich ergeben, wenn keine aussagefähigen Unterlagen vorliegen. Gründe hierfür können die **großen zeitlichen Spannen zwischen Bewertungsstichtag und**

der Durchführung der Bewertung sein oder aber, dass die Auskunftspersonen selbst von dem Bewertungsergebnis betroffen sind. Eine weitere Schwierigkeit ergibt sich aus dem Umstand, dass kein Zugriff aufgrund rechtlicher Gründe auf erforderliche Unterlagen möglich ist (vgl. WP Handbuch 2014, Band II, 14. Auflage, S. 18).

Im Zusammenhang mit dem **Stichtagsprinzip** spielt auch das Management eine nicht unerhebliche Rolle. IDW S1 unterstellt bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts grundsätzlich, dass Verbleiben des Managements im Unternehmen (oder gleichwertigen Ersatz), so dass eine Eliminierung personenbezogener Einflüsse auf die künftigen finanziellen Überschüsse nicht notwendig ist. Bei Unternehmen, die stark durch die handelnden Personen geprägt sind, kann der Wechsel des Managements im Zuge der Transaktion einen wesentlichen Einfluss auf die zukünftigen finanziellen Überschüsse haben. Sofern in der Ergebnisrechnung noch kein Unternehmerlohn für den geschäftsführenden Gesellschafter berücksichtigt worden ist, sind die künftigen Überschüsse um einen angemessenen Unternehmerlohn zu korrigieren (vgl. IDW S 1, Tz 38 ff.).

Bei dem Unternehmenswert handelt es sich, wie bereits beschrieben, um einen diskontierten Wert von künftigen Überschüssen. Im Zusammenhang mit dem Stichtagsprinzip bestimmt sich der **Kapitalisierungszinssatz**. Basis hierfür stellt die erzielbare Rendite einer vergleichbaren Alternativinvestition dar. Zinsanpassungen, die bereits am Bewertungsstichtag bekannt sind, sind bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes zu berücksichtigen (vgl. WP Handbuch 2014, Band II, 14. Auflage, S. 18 f.).

4.2.4 Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens

Das Vermögen des zu bewertenden Unternehmens lässt sich differenzieren in **betriebsnotwendiges und nicht betriebsnotwendiges Vermögen**. Unterscheidungskriterium ist der **Unternehmenszweck**. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen lässt sich veräußern, ohne dass der Unternehmenszweck berührt wird. Dieses Vermögen ist separat zu bewerten und dem Unternehmenswert zuzurechnen. Zur Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens s. Kapitel 4.2.2.

4.2.4.1 Grundlagen der Ermittlung finanzieller Überschüsse

Der Unternehmenswert bemisst sich sowohl bei den **DCF-Verfahren** als auch bei dem **Ertragswertverfahren** aus den diskontierten zukünftigen finanziellen Überschüssen, die sich aufgrund der Eigentumssituation des Unternehmens ergeben und in den Verfügungsbereich des Eigentümers gelangen (vgl. WP Handbuch 214, Band II, 14. Auflage, S. 19). Grundlage der Ermittlung der künftigen finanziellen Überschüsse bildet die Planungsrechnung des Bewertungsobjekts. Basis einer fundierten Unternehmensplanung ist eine **Analyse des zu bewertenden Unternehmens einschließlich der Vergangenheit**. Neben den reinen unternehmensbezogenen Daten werden auch Daten in Bezug auf die jeweilige Branche und deren Entwicklung im Markt benötigt. Im Folgenden werden ausgehend von der Vergangenheitsanalyse bis zur Planungsrechnung, einzelne Schritte zur Ermittlung der finanziellen Überschüsse dargestellt.

Grundlage einer jeden Unternehmensbewertung ist die **Vergangenheitsanalyse**. Diese stellt eine aussagekräftige Basis für die Ermittlung des Zukunftserfolges dar. Im Rahmen der Vergangenheitsanalyse sind Einmaleffekte und periodenfremde Einflüsse zu eliminieren. Bei diesen Effekten kann es sich gleichsam um positive als auch negative Effekte handeln. Beispiele hier-

für sind die Stilllegung von einzelnen Betriebsteilen oder aber der Einfluss von seltenen oder einmaligen Ereignissen. Bei der **Analyse von mittelständischen Personengesellschaften** ist die Zuordnung der privaten und der betrieblichen Sphäre ein bedeutender Aspekt. Es gilt zu analysieren, ob die getätigten Ausgaben tatsächlich betrieblich veranlasst waren. Zu den gängigen vorzunehmenden Korrekturen entsprechend dem IDW S 1 gehören z.B.:

- Bereinigung der Aufwendungen und Erträge des nicht betriebsnotwendigen Vermögens,
- Eliminierung periodenfremden Erfolgsausweises, z.B. aufgrund von langfristigen Fertigungsaufträgen,
- Korrektur/Vereinheitlichung von ausgeübten Bilanzierungswahlrechten, z.B. bei Herstellungskosten,
- Bereinigung von spezifischen und personenbezogenen Erfolgsfaktoren, z.B. Ansatz eines kalkulatorischen Unternehmerlohns und
- Berücksichtigung von Folgeänderungen aufgrund von vorgenommenen Korrekturen.

Die Analyse ist sehr stark von den vorhandenen Informationen über das Unternehmen abhängig. Liegen lediglich externe Informationen über das Unternehmen vor, die sich aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen oder Geschäftsberichten ergeben, so kann nur eine eingeschränkte Analyse vorgenommen werden. Liegen hingegen interne Informationen vor, wie die Aussage über die Aufteilung von einzelnen Umsätzen oder Produkten, so lassen sich differenziertere Aussagen treffen.

Im Rahmen einer Soll-Ist-Vergleichsbetrachtung zwischen den prognostizierten und tatsächlich erzielten Überschüssen in Vergangenheitsperioden lässt sich erkennen, ob die **Prognoserechnung** in der Regel eher optimistisch oder konservativ aufgestellt wird.

Die **Vergangenheitsanalyse** lässt nach der Bereinigung von Sondereffekten ablesen, welche Leistungstendenzen im Unternehmen bestehen. Im Anschluss an die Vergangenheitsanalyse schließt die Analyse des Marktes, in dem sich das Unternehmen bewegt, an. Sofern in der Vergangenheitsanalyse eine Aufteilung nach Produkten oder Märkten erfolgte, bietet es sich an, die Marktanalyse einzeln für diese durchzuführen. Die Analyse des Marktes dient dem Gutachter dazu, die Charakteristika des jeweiligen Markts zu erkennen, in dem sich das Unternehmen bewegt. Hierzu ist es wichtig, dass sich der Gutachter über die Wettbewerbssituation informiert und die Stärken und Schwächen des Unternehmens im Rahmen des Marktes und des Wettbewerbes darstellt. Hierzu kann eine **SWOT-Analyse (Strengths-Weakness-Opportunities-Threats [Stärken-Schwächen-Chancen-Risiken])** hilfreich sein. Von Interesse, um die zukünftigen Überschüsse zu ermitteln bzw. zu bewerten, sind Lebenszyklen von Produkten und die Nachhaltigkeit der Branche.

Die Erkenntnisse aus der Vergangenheitsanalyse und der Analyse des wettbewerblichen Umfelds des Unternehmens sind bei der Beurteilung der künftigen finanziellen Überschüsse zu berücksichtigen. Grundlage der künftigen Überschüsse stellt eine **Plan-Gewinn- und Verlustrechnung, Planbilanz und Plankapitalflussrechnung** dar. Für die Ermittlung dieser Zahlen dienen verschiedene Prognoseverfahren. Die in der Praxis am häufigsten verwendeten Verfahren sind einerseits die Pauschalmethode und andererseits die Phasenmethode. Die **Pauschalmethode** unterstellt für die Planungszeit ein konstantes Ergebnis ausgehend von dem bereinigten Überschuss. Die (im IDW S 1 bevorzugte) **Phasenmethode** unterteilt den Planungshorizont in (mindestens) zwei Phasen. Die erste Phase wird als Detailplanung bezeichnet und umfasst in der Regel drei bis fünf Jahre. Für diesen Zeitablauf lässt sich die Planung