

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Inhaltsverzeichnis	7
A. Einführung in die Unternehmensbewertung	13
Fall 1: Anlässe der Unternehmensbewertung	13
Fall 2: Grundpositionen der Unternehmensbewertung	15
Fall 3: Subjektiver Wert einer Erfindung	17
Fall 4: Verfahrensüberblick	23
B. Grundfragen von Ertragswerten	25
Fall 5: Verfahren der Investitionsrechnung	25
Fall 6: Investitionsbeurteilung mit der Kapitalwertmethode	27
Fall 7: Investitionsbeurteilung mit einem Finanzplan	28
Fall 8: Kalkulationszinsfuß, Unternehmenswert und Entnahmeströme	29
Fall 9: Bewertung einer Ölquelle	31
Fall 10: Malerunternehmen Blau	32
Fall 11: Wahl der Zahlungsüberschüsse	34
Fall 12: Berücksichtigung von Fremdkapital	37
Fall 13: Unternehmenswert bei Kreditaufnahme	39
Fall 14: Unternehmensbewertung bei jährlich wechselndem Verschuldungsgrad	45
Fall 15: Prognose von Markt-Zahlungsüberschüssen	55
Fall 16: Indirekte Ableitung von Zahlungen	58
Fall 17: Zahlungsüberschüsse und vorgelagerte Werttreiber	61
Fall 18: Umsatz-Umsatzrendite-Modelle	63
Fall 19: Kapitaleinsatz-Kapitalrendite-Modelle	70
Fall 20: Varianten der Werttreiber-Modelle	73
Fall 21: Integrierte Planung und Analyse	76
Fall 22: Vergangenheitsanalyse und Erfolgsspaltung	80
Fall 23: Einfache integrierte Erfolgs-, Bilanz- und Finanzplanung	82

Fall 24:	Wert AG: Historische Werttreiber	89
Fall 25:	Wert AG: Planung der künftigen Werttreiber	98
Fall 26:	Wert AG: Ableitung der künftigen Zahlungsüberschüsse	101
Fall 27:	Wert AG: Bewertung der Wert AG	107
Fall 28:	Verfahren der Risikoberücksichtigung im Überblick	111
Fall 29:	Einwertige Verfahren	114
Fall 30:	Szenario-Technik	115
Fall 31:	Risikoanalyse	116
Fall 32:	Risikozuschlag zum Zins oder Sicherheitsäquivalent	118
Fall 33:	Kalkulatorischer Unternehmerlohn	120
C. Sonderfragen von Ertragswerten		122
Fall 34:	Segmentbildung bei der Überschussprognose	122
Fall 35:	Rechnerische Erfassung der Kosten der Unternehmenszentrale bei der Überschussprognose	124
Fall 36:	Bedeutung des Restwerts bei der Unternehmensbewertung	127
Fall 37:	Restwertmethoden im Überblick	129
Fall 38:	Restwert bei unterschiedlichen Wachstumsannahmen	134
Fall 39:	Methoden der Inflationsberücksichtigung	142
Fall 40:	Projektbeurteilung bei Inflation	144
Fall 41:	Unternehmensbewertung bei Inflation	146
Fall 42:	Unternehmensbewertung bei Inflation und unterschiedlichen Wachstumsannahmen	148
Fall 43:	Mehrwertige Planung bei Risikoneutralität	155
Fall 44:	Mehrwertige Planung mit Sicherheitsäquivalenten	156
Fall 45:	Mehrwertige Planung mit einem Risikoprofil	159
Fall 46:	Mehrwertige Planung mit Risikonutzenfunktion	161
Fall 47:	Risikozuschlag zum Zins im Überblick	166
Fall 48:	Pauschaler Risikozuschlag	170
Fall 49:	Risikozuschlag aufgrund typisierter Unternehmensmerkmale	171
Fall 50:	Ableitung des impliziten Kalkulationszinssatzes am Kapitalmarkt	173

Fall 51:	Risikozuschlag nach dem Capital Asset Pricing Model	174
Fall 52:	Beta-Faktoren durch Regression historischer Aktienrenditen	180
* Fall 53:	Anpassung der Beta-Faktoren an den Verschuldungsgrad (Analogiemethode) - einfach.....	182
➤ Fall 54:	Anpassung der Beta-Faktoren an den Verschuldungsgrad (Analogiemethode) - komplex	184
Fall 55:	Analogiemethode bei Konzernen mit Mono-Branchen-Vergleichsunternehmen.....	188
Fall 56:	Analogiemethode bei Konzernen mit Multi-Branchen-Vergleichsunternehmen	191
Fall 57:	Accounting Betas	194
Fall 58:	Synergieeffekte.....	196
Fall 59:	Grenz-Umtauschverhältnisse bei Verschmelzungen.....	198
Fall 60:	Typisierte Aufteilungsregeln für den Synergieeffekt bei Verschmelzung	203
Fall 61:	Ermittlung der baren Zuzahlung bei Verschmelzungen.....	207
Fall 62:	Diskontierungszinssätze bei jungen Unternehmen	211
Fall 63:	Konvergenz von Werttreibern bei Wachstumsunternehmen	213
Fall 64:	Ertragswert bei Wachstum und Verlusten unter Konvergenzbedingungen	214
Fall 65:	Begriff des Liquidationswertes	217
Fall 66:	Liquidationswert.....	219
D. Ertragswerte und Besteuerung		222
Fall 67:	Einflüsse der Besteuerung auf den Unternehmenswert	222
Fall 68:	Investitionsrechnung mit Steuern.....	226
Fall 69:	Kombinierte Steuersätze	229
Fall 70:	Zinssätze nach Steuern bei Personenunternehmen	233
Fall 71:	Investitionsrechnung bei Personenunternehmen im Mehrsteuerfall	238
Fall 72:	Investitionsrechnung mit Steuern als Vorbereitung auf die Unternehmensbewertung mit Steuern.....	240
Fall 73:	Kauf eines Einzelunternehmens	247
Fall 74:	Verkauf eines Einzelunternehmens.....	254

Fall 75:	Abfindungsbemessung von Mitunternehmern und Steuereinfluss	262
Fall 76:	Bewertung einer Kapitalgesellschaft (Equity-/Nettomethode mit gegebenen Kapitalkosten).....	269
Fall 77:	Kapitalwertmethode bei einfacher Gewinnsteuer und Verschuldung	272
Fall 78:	Einflüsse von Finanzierung und Besteuerung auf den Unternehmenswert	279
Fall 79:	Wert AG: Integrierte Erfolgs- Bilanz und Finanzplanung mit Steuern (Halbeinkünfteverfahren)	296
Fall 80:	Wert AG: Ableitung der bewertungsrelevanten Nach-Steuer-Zahlungsüberschüsse	302
Fall 81:	Wert AG: Eigenkapitalkosten nach Steuern	304
Fall 82:	Wert AG: Bewertung mit Steuern (APV-Methode).....	306
Fall 83:	Wert AG: Bewertung mit Steuern (Flow to Equity Methode).....	309
Fall 84:	Wert AG: Bewertung mit Steuern (WACC-Methode).....	313
E.	Unternehmensbewertung und Performance-Messung	319
Fall 85:	Investitionsbeurteilung mit Residualgewinnen	319
Fall 86:	Unternehmensbewertung mit Residualgewinnen bei Neugründung	322
Fall 87:	Bewertung eines laufenden Unternehmens mit Residualgewinnen	325
Fall 88:	Zahlungsüberschuss- und Residualgewinnkonzept im Vergleich	327
Fall 89:	Investitionsplanung und -kontrolle mit Zahlungsüberschüssen und Residualgewinnen (Nettomethode).....	330
Fall 90:	Investitionsplanung und -kontrolle mit Zahlungsüberschüssen und Residualgewinnen (Bruttomethode).....	331
Fall 91:	Investitionsplanung und -kontrolle mit Zahlungsüberschüssen und Residualgewinnen (Steuern)	334
Fall 92:	Cash Flow Return on Investment und Cash Value Added.....	336
F.	Substanzwerte	343
Fall 93:	Begriff und Ermittlung von Substanzwerten.....	343
Fall 94:	Vergleich zwischen Kauf und Neugründung	345

Fall 95:	Aussagekraft des Substanzwertes.....	348
Fall 96:	Teilreproduktionswert	350
Fall 97:	Bedeutung der Substanz für den Ertragswert.....	353
Fall 98:	Substanzwert, Firmenwert und Ertragswert.....	356
G. Marktwerte		358
Fall 99:	Einsatzgebiete von Marktwerten.....	358
Fall 100:	Grundmodell der preisbasierten Verkehrswertprognose.....	359
Fall 101:	Quotaler Anteilswert und Paketzuschlag	365
Fall 102:	Bezugsgrößen und Fungibilität	367
Fall 103:	Bezugsgrößenwahl	368
Fall 104:	Zeitliche und sachliche Abgrenzung der Bezugsgröße von gewinnbasierten Multiplikatoren	373
Fall 105:	Kundenwert-Multiplikator zur Bewertung der E-B-U.COM	377
Fall 106:	Umsatz- und EBITDA-Multiplikatoren zur Bewertung der E-B-U.COM.....	379
Fall 107:	Paralleler Einsatz mehrerer Bezugsgrößen	382
Fall 108:	Marktwert-Buchwert-Multiplikator (bei ewig konstantem Wachstum).....	383
Fall 109:	Umsatzmultiplikator.....	389
Fall 110:	Firmenwertmultiplikator und Substanzwert.....	389
Fall 111:	Bruttogewinnmultiplikator und Fremdkapital.....	392
Fall 112:	Ableitung von Verkehrswerten mit der Ertragswertmethode	395
H. Auswahl von Bewertungsverfahren		398
Fall 113:	Funktionenlehre.....	398
Fall 114:	Pauschale Wertkorrekturen	404
Fall 115:	Rechtlich normierte Bewertungsverfahren: Stuttgarter Verfahren.....	407
Fall 116:	Rechtlich normierte Bewertungsverfahren: KAGG-Bewertungsverordnung	412
Fall 117:	Bewertung des Einzelunternehmens „Tom Schwarz“: Ertragswert, Substanzwert und/oder Marktwert?.....	414

Fall 118:	Bedeutung des Bewertungsumfelds	422
Fall 119:	Bewertungsanlässe und Objektivierung der Unternehmensbewertung.....	424
Fall 120:	Maßnahmen zur Objektivierung von Unternehmenswerten.....	425
Fall 121:	Bewertungsanlässe und Akzeptanz des Bewertungsverfahrens.....	426
Fall 122:	Maßnahmen zur Sicherung der Verfahrensakzeptanz.....	427
Fall 123:	Personenbezug von Bewertungsverfahren	428
Fall 124:	Wahrheitsgehalt von Unternehmenswerten	431
Fall 125:	Bewertungstechniken bei Argumentationswerten.....	432
Fall 126:	Verfügbarkeit von Daten	434
Fall 127:	Situative Unternehmensbewertung: Wahl der Geschäftsfeldstrategie.....	437
Fall 128:	Situative Unternehmensbewertung: Entscheidung über die Markterschließung von Auslandsmärkten	439
Fall 129:	Situative Unternehmensbewertung: Schiedswerte in den USA und Deutschland.....	440
Fall 130:	Situative Unternehmensbewertung: Argumentationswerte beim internationalen Unternehmenskauf	444
Anhang	446
	Abkürzungsverzeichnis.....	446
	Symbolverzeichnis	449
	Finanzmathematische Tabellen.....	452
	Nützliche Excel-Funktionen bei der Unternehmensbewertung	456
	Stichwortverzeichnis	460