

Inhaltsverzeichnis

1 Einführung	1
Literatur	2
2 Spezifische Merkmale und Besonderheiten von KMU	3
2.1 Definition von KMU	3
2.1.1 Quantitative Merkmale	4
2.1.2 Qualitative Merkmale	5
2.2 Bedeutung von KMU	10
Literatur	13
3 Grundlagen der Unternehmensbewertung	17
3.1 Wert und Preis von Unternehmen und Unternehmensanteilen	18
3.2 Bewertungsanlässe	22
3.2.1 Transaktionsbezogene Bewertungsanlässe	22
3.2.1.1 Nicht dominierte Bewertungsanlässe	23
3.2.1.2 Dominierte Bewertungsanlässe	28
3.2.2 Nicht transaktionsbezogene Bewertungsanlässe	33
3.3 Bewertungszweck und Wertkategorien	36
3.4 Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung	40
3.5 Bewertungsverfahren und deren Eignung zur Bewertung von KMU	42
3.5.1 Kapitalwertorientierte Verfahren	43
3.5.1.1 Ertragswertverfahren	49
3.5.1.2 DCF-Verfahren	54
3.5.2 Marktpreisorientierte Verfahren	57
3.5.3 Einzelbewertungsverfahren	64
3.5.3.1 Substanzwert	64
3.5.3.2 Liquidationswert	65
3.5.4 Vereinfachende Bewertungsverfahren	66
3.5.4.1 Vereinfachtes Ertragswertverfahren	67
3.5.4.2 Mischverfahren	71

3.6	Bewertungsprozess	73
3.6.1	Abgrenzung des Bewertungsobjekts	74
3.6.2	Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	75
3.6.3	Stichtagsprinzip	76
3.6.4	Prognose der finanziellen Überschüsse	78
3.6.4.1	Informationsbeschaffung	79
3.6.4.2	Vergangenheitsanalyse und Planungsplausibilisierung	80
3.6.5	Kapitalisierung der finanziellen Überschüsse	81
3.6.5.1	Berücksichtigung des Risikos	83
3.6.5.2	Ermittlung des risikolosen Basiszinssatzes	89
3.6.5.3	Ermittlung des Risikozuschlags	92
3.6.5.4	Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern	97
3.6.5.5	Phasenmethode und Wachstum	101
	Literatur	107
4	Besonderheiten bei der Bewertung von KMU	117
4.1	Abgrenzung des Bewertungsobjekts	117
4.2	Auswahl des Bewertungsverfahrens	119
4.3	Prognose der finanziellen Überschüsse	127
4.3.1	Übertragbare Ertragskraft bei personenbezogenen Unternehmen	127
4.3.1.1	Personenbezogene Einflüsse auf die operative Ertragskraft	130
4.3.1.2	Vergütung der Geschäftsführung/von Familienmitgliedern	137
4.3.1.3	Abgrenzung von privatem und betrieblichen Vermögen	140
4.3.1.4	Kapitalstruktur und Finanzierung	142
4.3.2	Eingeschränkte Informationsquellen	150
4.3.2.1	Planungs- und Berichtswesen	150
4.3.2.2	Internes Kontroll- und Steuerungssystem	152
4.3.3	Vergangenheitsanalyse	153
4.3.4	Planungsplausibilisierung	157
4.3.4.1	Geschäftsmodell und Geschäftsrisiko	160
4.3.4.2	Plausibilisierung der Planungsannahmen	165
4.3.4.3	Mehrwertige Planungsrechnung	176
4.3.4.4	Ermittlung von Erwartungswerten	179
4.3.4.5	Prognose der finanziellen Überschüsse bei Wachstumsunternehmen	186

4.3.5	Berücksichtigung von Steuern	190
4.3.5.1	Kapitalgesellschaften	191
4.3.5.2	Personengesellschaften	199
4.3.5.3	Vereinfachungen	209
4.3.6	Praktische Hinweise und Vereinfachungen bei der Ermittlung der zu kapitalisierenden Ergebnisse	210
4.4	Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse	213
4.4.1	Anwendbarkeit des Capital Asset Pricing Model (CAPM)	213
4.4.1.1	Basiszinssatz	215
4.4.1.2	Betafaktoren und Peer Group-Analyse	216
4.4.1.3	Berücksichtigung des Verschuldungsgrades	224
4.4.2	Möglichkeiten der Anpassung des Kapitalisierungszinssatzes bei der Bewertung von KMU	226
4.4.2.1	Insolvenzrisiko	227
4.4.2.2	Mangelnde Diversifikation der Anteilseigner	236
4.4.2.3	Mangelnde Fungibilität der Anteile	243
4.4.2.4	Größenabhängiger Zuschlag („Size Premium“)	251
4.4.2.5	Kombination von Anpassungen	252
4.4.2.6	Das Stufenmodell zur Berücksichtigung von Risiken	254
4.4.3	Möglichkeiten der Berücksichtigung von besonderen Risiken von Wachstumsunternehmen im Kapitalisierungszinssatz	256
4.4.4	Praktische Hinweise und Vereinfachungen bei der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes von KMU	259
	Literatur	261
5	Zusammenfassung	271
	Literatur	276
	Tabellarische Zusammenfassung	277
	Sachverzeichnis	289