

Inhaltsverzeichnis

Rz. Seite

Vorwort zur siebten Auflage	V
Vorwort zur ersten Auflage	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXXI
Literaturverzeichnis	XXXVII

Erster Teil

Recht und Unternehmensbewertung	1	1
A. Rechtsmaterie	1	1
I. Allgemeines	1	1
II. Hilfen	6	2
1. IDW Standards	6	2
2. Institut der Wirtschaftsprüfer	9	3
III. Bilanzrecht	10	4
IV. Mathematik	13	5
1. Zahlenwelt	14	5
2. Schätzungsfreiheit/Schätzungspflicht	21	7
3. Juristenstrategie	29	10
V. Empfängerhorizont	31	11
VI. Rechtsvergleichung	35	11
VII. Gutachter	37	13
1. Unabhängigkeit	37	13
2. Grenzüberschreitende Erfahrung	39	14
3. Quellen	40	14
4. Hilfspersonen	41	14
VIII. Unterlagen	42	14
B. Ausgangslagen	47	16
I. Abfindung	47	16
1. Personengesellschaft	47	16
a) Ausgangspunkt	47	16
b) Fortführungswert	48	17
c) Schätzung	50	17
d) Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung	51	17
2. Gesellschaft mit beschränkter Haftung	52	18
3. Aktiengesellschaft	53	18
II. Verschmelzung	56	19
1. Grundmodell	56	19
2. Verschmelzung durch Aufnahme	59	20

IX

	Rz.	Seite
III. Spaltung	62	21
IV. Umwandlung	63	21
V. Bilanzrecht	64	22
1. Einzelabschluss	65	22
2. Konzernabschluss	67	22
3. Steuerrecht	68	23
VI. Sonstige Anlässe	69	23
C. Ausgleich und Abfindung: Einzelfälle	72	24
I. Gesellschaft mit beschränkter Haftung	73	24
II. Aktiengesellschaft	75	24
1. Beherrschungsvertrag	75	24
a) Ausgleich	76	25
aa) Grundsatz	76	25
bb) Verzinsung der Einlage	81	27
cc) Risikolage	82	27
dd) Höhe	86	28
b) Abfindung	89	28
aa) Grundsatz	89	28
bb) Höhe	90	29
2. Eingliederung	93	29
3. Ausschluss von Minderheitsaktionären		
(„Squeeze-out“)	94	30
a) Aktienrechtlicher Squeeze-out	94	30
b) Übernahmerechtlicher Squeeze-out	96	31
4. Ausgleich und Squeeze-out	100	33
a) Eigenständige Bewertung	101	34
b) Barwert der Ausgleichszahlung	104	35
c) Verfassungsrecht	113	37
d) Fortbestand des Unternehmensvertrags	115	38
e) Vereinfachung	117	38
f) Offene Fragen	118	39
5. Übertragende Auflösung	119	39
6. „Delisting“	120	40
7. Umwandlung	122	40
8. Europäische Aktiengesellschaft		
(Societas Europaea – SE)	123	41
9. Europäische Privatgesellschaft	124	41
D. Verfahren	125	41
I. Ablauf	125	41
1. Spruchverfahren	125	41
2. Rechts- und Plausibilitätskontrolle	127	42
3. Begutachtung	131	43
4. Kosten	133	44
II. Einzelne Faktoren	135	44
E. Gründungsprüfung	137	45

	Rz.	Seite
Zweiter Teil		
„Wert“ des Unternehmens	138	47
A. Einführung	139	47
I. „Als ob“-Wert	141	47
II. Zukunftserfolgswert	142	48
III. Barwert	143	48
IV. Subjektiver Wert	146	49
V. Grenzwerte	148	50
1. Begriff	148	50
2. Bedeutung	149	50
VI. Einigungswert	152	51
VII. Marktwert	153	51
B. Normwert	160	52
I. Grundlagen	160	52
II. Rechtsprägung	169	55
1. Hinweise	169	55
2. Rechtsbeziehung	171	56
a) Allgemeines	171	56
b) Privatautonomie	175	57
3. Normorientierung	181	58
III. Typisierter Wert	184	59
IV. Leitgedanke	188	60
V. Gleichheitssatz	191	61
1. Innensicht/Außensicht	192	61
2. Aufteilung	193	61
VI. Objektivierter Wert	195	62
VII. Verfassungsrecht	197	63
VIII. Methodenwahl	198	63
C. Bewertungskonventionen	199	63
I. Rechtsprechung	199	63
II. IDW Standards	203	64
1. Überblick	203	64
2. IDW S 1 2000	204	65
3. IDW S 1 2005	205	65
a) Zuflussprinzip	205	65
b) Alternativanlage	206	65
c) Peer Group	208	66
d) Tax-CAPM	209	66
4. Vermischung	211	67
5. IDW S 1 2008	212	67
D. Rückwirkung	215	68
I. IDW S 1 2000	216	68
1. Nachsteuerbewertung	217	68
2. Capital Asset Pricing Model	221	69

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
II. IDW S 1 2005	222	70
1. Ausgangslage	222	70
2. Meinungsstand	225	70
a) Rechtsprechung	225	70
b) Literatur	233	73
c) Zinsstrukturkurve	234	73
3. Konvention am Stichtag	238	74
4. Bundesfinanzhof	239	74
5. Ergebnis	243	75
E. Anteilswert	244	76
I. Teil des Gesamtwertes	244	76
II. Marktwert	247	77
III. Methoden	251	78
IV. Indirekte Methode	252	78
1. Grundlagen	252	78
2. Aufteilung	255	79
V. Direkte Methode	256	79
VI. Vermischung	258	80
VII. Börsenwert	259	80
 Dritter Teil		
Wertelemente	262	83
A. Ertrag/Cashflow	262	83
I. Vermögen	263	83
1. Betriebsnotwendiges Vermögen	264	83
2. Nicht betriebsnotwendiges (neutrales) Vermögen ..	265	83
II. Überschuss	266	83
III. Ertragswertverfahren	269	84
IV. Discounted Cashflow-Verfahren	271	85
V. Beteiligungen	274	86
VI. Praktikermethoden	275	86
B. Untaugliche Wertansätze	279	86
I. Buchwert	280	86
II. Substanzwert	283	87
 Vierter Teil		
Methodische Grundlagen	286	89
A. Zukunftserfolgswert	287	89
B. Nationale Sicht	293	90
I. Ausgangslage	293	90
II. Fragen	295	91
III. IDW S 1 2008	297	92

	Rz.	Seite
C. Prognose	298	92
I. Zukunftswert	299	92
II. Grundlagen	300	92
III. International Financial Reporting Standards	302	93
D. Gesamtbewertung	303	93
E. Substanz	306	94
F. Eigenständigkeit	307	94
G. Stichtagsprinzip	309	95
I. Prinzip	309	95
1. Grundsatz	309	95
2. Eingrenzung	312	96
II. Vergangenheit/Zukunft	313	96
III. Wurzeltheorie	315	97
1. Grundsatz	315	97
2. Anhaltspunkte	316	97
3. Aufhellung	317	98
IV. Beispiele	318	98
V. Plausibilität	319	98
VI. Maß	320	99
VII. Disziplin	321	99
VIII. Vereinbarungen	323	99
IX. Aufzinsung/Abzinsung	324	100
H. Verbundvorteile	326	100
I. Überblick	326	100
II. Subjektiver Unternehmenswert	327	100
III. Objektivierter Unternehmenswert	329	101
IV. Echte Verbundvorteile	330	101
1. Stand-alone-Ansatz	330	101
2. Diskussion	331	101
3. Stellungnahme	340	103
4. Capital Asset Pricing Model	342	104
a) Ausgangslage	343	104
b) Marktrisikoprämie	346	105
c) Beispiele	353	106
5. USA	354	106
6. Grenzwert	358	108
7. Gesetzeswertung	359	108
V. Unechte Verbundvorteile	361	108
VI. Abgrenzung	363	109
I. Verbundnachteile	364	109
J. Nebenbedingungen	365	109
I. Rechtliche Schranken	365	109
II. Ergänztender Finanzbedarf	367	110

	Rz.	Seite
K. Unternehmensleitung	368	110
I. Allgemeines	368	110
II. Unternehmensverbund	371	110
III. Liquidationswert	372	111
L. Mittlere Erwartungen	373	111
M. Nicht betriebsnotwendiges (neutrales) Vermögen	377	112
N. Informationen	379	112
O. Unterlagen	380	112
P. Unsicherheit	381	113
I. Nachvollziehbarkeit	381	113
II. Abwägung/Schätzung	383	113

Fünfter Teil

Analyse des Unternehmens	385	115
A. Vergangenheit	385	115
I. Grundlagen	385	115
1. Pfadabhängigkeit	385	115
2. Anzahl der Jahre	387	115
3. Verlaufsanalyse	388	115
II. Substanz	389	116
III. Wesentliche Positionen	390	116
IV. Verrechnungspreise	392	117
V. Bereinigungen	393	117
VI. Gewichtung	394	118
B. Zukunft	395	118
I. Grundsätze	395	118
1. Going Concern	395	118
2. Neutrale Sicht	396	118
II. Abschlussanalyse	397	118
III. Branchenanalyse	399	119
IV. Einzelanalyse	400	119
V. Plandaten	401	120
VI. Wachsende Überschüsse	404	120
1. Nominalrechnung/Realrechnung	404	120
2. Weitere Veränderungen	406	121
VII. Einzelne Überschüsse	407	121
1. Umsatzerlöse	407	121
2. Kosten/Erlöse	408	121
3. Investitionen	410	121
4. Beteiligungen	411	121
5. Kapitalstruktur	412	122
VIII. Finanzplanung	413	122

	Rz.	Seite
IX. Schwebende Geschäfte	416	122
X. Ergänzungen	417	123
XI. Perspektive	418	123
XII. Nachteile aus Leitungsmacht	420	123
1. Grundlagen	420	123
2. Ansprüche	422	124
XIII. Neues Eigenkapital	423	124
XIV. Veränderung durch Ausscheiden	424	124
1. Abzug von Sachmitteln	424	124
2. Finanzierung der Abfindung	425	125
 Sechster Teil		
Prognoseverfahren	428	127
A. Phasenmethode	428	127
I. Allgemeines	428	127
II. Nähere Phase	432	128
III. Fernere Phase	434	128
1. Allgemeines	434	128
2. Gewicht	437	129
3. Abzinsung	438	130
IV. Mischmethode	439	130
V. Methodenwahl	440	130
B. Alternative Reihen	441	130
I. Mehrwertige Schätzung	441	130
II. Technik	444	131
C. Grenzen	452	132
 Siebter Teil		
Unternehmenswert und Steuern	455	133
A. Geschichte	455	133
I. Vorsteueransatz	455	133
II. Nachsteueransatz	459	134
1. Wandel	459	134
2. IDW S 1 2008 IDW	463	134
3. Gerichtspraxis	465	135
4. Stichtag	469	136
B. Steuerhöhe	470	136
I. IDW S 1 2000	470	136
1. Typisierung	470	136
2. Unbeschränkte Steuerpflicht	472	136
II. IDW S 1 2005	473	137
1. Grundlagen	473	137
2. Typisierung	474	137

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
III. IDW S 1 2008	476	138
1. Abgeltungsteuer	476	138
a) Allgemeines	476	138
b) Veräußerungsgewinnsteuer	478	138
2. Grundregel	479	139
3. Typisierung	480	139
4. Unterschiedliche Bewertungen	482	139
a) Gesetzliche Anlässe	484	140
b) Unternehmerische Initiativen	486	140
5. Steuerhöhe	487	141
C. Ausschüttungsannahme	493	142
I. Ausschüttungsquote	493	142
II. IDW S 1 2008	497	142
D. Einzelheiten: IDW S 1 2008	498	143
I. Unternehmensebene	499	143
1. Betriebssteuern	499	143
2. Ertragsteuern	500	143
a) Kapitalgesellschaften	501	143
b) Einzelunternehmen/Personengesellschaft	503	143
II. Eignerebene	505	144
E. Kapitalisierungszinssatz	506	144
I. Allgemeines	506	144
II. Steuerabzug	508	144
III. Ergebnis IDW S 1 2008	510	145
F. Marktrisikoprämie	511	145
G. Einzelunternehmen/Personengesellschaft	516	146
H. Anteilseigner im Ausland	517	146
I. Intertemporale Regeln	519	147
I. Rückwirkung	519	147
II. Änderung der Steuerlast	523	148
III. Abgeltungsteuer	525	148
J. Abwägung	527	149
I. Grundlagen	527	149
II. Meinungsstand	529	149
III. Komplexität	535	151
IV. Typisierung von Zeit	539	152
V. Steuerprognose	540	152
VI. Kosten/Nutzen	542	153
VII. Inlandsicht	545	154
VIII. Überwirkung	549	155

	Rz.	Seite
IX. Ergebnis	551	155
1. Abwägung	551	155
2. Pandora box	552	155
Achter Teil		
Ausschüttungsquote	554	157
A. Bedeutung	554	157
B. Höhe	558	157
I. Nähere Phase	558	157
II. Fernere Phase	559	158
1. Ausgangslage	559	158
2. Vergangenheit	560	158
3. Abgeltungsteuer	564	159
C. Thesaurierte Überschüsse	565	159
I. Bedeutung	565	159
II. Ansatz	566	160
III. Beispiel – DW S 1 2008	570	160
D. Beurteilung	571	161
Neunter Teil		
Kapitalisierung	573	163
A. Begriff	573	163
B. Arten	576	163
I. Einstufige Nettokapitalisierung	577	163
II. Mehrstufige Bruttokapitalisierung	578	164
C. Kapitalstruktur	579	164
D. Rentenformel	581	164
I. Begrenzte Lebensdauer	582	165
II. Unbegrenzte Lebensdauer	585	165
1. Formel	586	165
2. Grundlagen	590	166
E. Phasenmethode	592	167
I. Nähere Phase	593	167
II. Fernere Phase	598	168
III. Schlussrechnung	603	168
IV. Gesamtformel	605	169
Zehnter Teil		
Kapitalisierungszinssatz	608	171
A. Zinsmacht	608	171
I. Zinsstruktur	608	171

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
II. 72er-Regel	611	172
III. „Ewige Rente“	612	172
IV. Phasenmethode	617	173
B. Sorgfalt	621	173
C. Alternativrendite	624	174
I. Grundlage	625	174
II. Anleihen	627	174
III. Aktienmarkt	631	175

Elfter Teil

Basiszins	637	177
A. Ausgangslage	637	177
B. Landesüblicher Zins	638	177
I. Allgemeines	638	177
II. Beispiele	640	178
C. Laufzeitäquivalenz	645	179
D. Zinsprognose	647	180
E. Zinsstrukturkurve	649	181
I. Neuer Trend	649	181
II. Struktur	652	182
III. Formel	655	183
IV. Durchschnittskurs	657	183
V. Rundung	658	184
F. Gesamtbetrachtung	660	184
G. Euroland	661	185
H. Begrenzte Lebensdauer	663	185
I. Gleichbehandlung	664	185
J. Interner Zins	666	186

Zwölfter Teil

Risikolage	667	187
A. Risikoscheu	667	187
B. Unterschiedliche Risiken	670	188
I. Besonderes (spezielles) Risiko	671	188
II. Allgemeines (generelles) Risiko	672	188
C. Erfassung des allgemeinen Risikos	673	189
I. Geschichte	673	189

	Rz.	Seite
II. Doppelerfassung	674	189
III. Stellungnahme	676	189
IV. Größe und Kapitalstruktur	679	190
D. Ansatzmethoden	680	191
I. Methodenwahl	680	191
II. Überschussabschlag	682	191
III. Risikozuschlag	683	191
IV. Ausschließlichkeit	684	192
V. Methodeneinheit	687	192
VI. Würdigung	691	193
E. Einzelheiten	692	193
I. Zinsmacht	693	193
II. Unsicherheit	694	194
III. Außergewöhnliche Risiken	696	194
IV. Kapitalstruktur	699	195
V. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	701	195
VI. Risiken und Chancen	702	196
VII. Offene Fragen	703	196
VIII. Neuanlagerisiko	704	196
IX. Persönliche Ertragsteuern	705	196
 Dreizehnter Teil		
Risikozuschlag: Traditionelle Ermittlung	706	197
A. Fremdkapitalzinsen	708	197
I. Risikoanpassung	708	197
II. Ermittlung	710	198
B. Verlässlichkeit	711	199
C. Risikoanteil	712	199
D. Anleihevergleich	714	200
E. Verhältnis zum Basiszins	715	200
F. Verhältnis zum Überschuss	717	201
G. Eigenkapitalisierung	721	202
H. CAPM-Daten	722	202
I. Rating	723	202
J. Beispiele	724	202
K. Grenzen	728	204
L. Unterschiedlicher Zuschlag	729	205

	Rz.	Seite
M. Bestehen eines Unternehmensvertrags	730	205
N. Politische Risiken	731	205
O. Kritik	732	205
P. Würdigung	736	206
I. Schätzungsermessen	736	206
II. Erfahrungswissen	737	207
III. Fazit	740	208

Vierzehnter Teil

Risikozuschlag: CAPM	742	209
A. Grundlagen	742	209
I. Wende	743	209
II. Eigenart	746	210
III. Modellcharakter	747	210
IV. Anwendbarkeit	757	212
1. Begründung	757	212
2. Schwächen	758	213
3. Unsicherheit	761	213
4. Tatsachennähe?	763	214
V. Alternativanlage	764	214
VI. Marktrisiko	767	215
VII. Unternehmensindividuelles Risiko	769	215
VIII. Betafaktor	771	216
IX. Formel	774	216
B. IDW Standard S 1 2000	776	216
C. IDW Standard S 1 2008	779	217
I. Neuer Ansatz	779	217
II. Vorzugsstellung	781	218
D. Markttrendite	784	218
I. Allgemeines	784	218
II. Zukunftsaspekte	785	219
III. Betrachtungsperiode	788	219
1. Vergangenheit	788	219
2. Zukunft	792	221
IV. „Mittelwert“	793	221
V. Beispiel	796	222
VI. Fragen	798	223
E. Marktrisikoprämie	800	223
I. Allgemeines	801	223
II. Untergrenze	806	226

	Rz.	Seite
F. Betafaktor	807	226
I. Allgemeines	807	226
II. Wirkung	811	227
III. Ermittlung	814	228
IV. Kapitalstruktur	819	229
1. Allgemeines	819	229
2. T-Online/Deutsche Telekom	822	230
3. Vattenfall Europe AG/Vattenfall Aktiebolag	823	230
4. Vereinfachung	824	231
5. Beispiel	825	231
V. Zukunftsbetas	827	231
VI. Signifikanz	828	232
VII. Historische Kursdaten	830	232
VIII. Peer Group	832	233
1. Allgemeines	832	233
2. Vergleichbarkeit	833	233
3. Squeeze-out	837	235
4. Ausweitung	839	235
5. Ausländische Betafaktoren	841	236
a) Verlockung	841	236
b) Erfahrung	842	236
6. Fazit	846	237
G. Grenzen	847	237
H. Rechtsprechung	854	238
I. Zustimmung	855	238
II. Skepsis	869	242
III. „Zweiklang“	889	247
IV. Finanzkrise 2008	895	248
I. Würdigung	901	249
I. Parteienbezogenheit	902	250
II. Alternativrendite	903	250
1. Typisierung	903	250
2. Weichende Kleinanleger	907	251
3. Fondsanleger	908	252
4. Offene Frage	909	252
5. Modellabhängigkeit	911	252
III. Wechselbeziehung	913	253
IV. Markteffizienz	914	253
1. Grundlage	915	254
2. Nationaler Kapitalmarkt	917	254
3. Skepsis	918	255
4. Homo oeconomicus	921	256
5. Gerichte	924	256
6. Globaler Kapitalmarkt	929	257

	Rz.	Seite
V. Unternehmensrisiko/Anteilsrisiko	930	258
VI. Datengrundlage	934	259
1. Allgemeines	934	259
2. Blasen	935	259
3. Spielraum	936	259
VII. Streubesitz	941	260
1. Minderheit	942	261
a) Minderheitsabschlag	942	261
b) Asymmetrische Bewertung	950	263
2. Mehrheit	951	263
3. USA	953	263
a) Literatur	954	263
b) American Law Institute	955	264
VIII. Zeitwahl	958	265
IX. Außensicht/Innensicht	960	266
1. Gleiche Erwartungen	960	266
2. Bilanzpolitik	961	266
a) USA	962	266
b) Europa	964	267
3. Informationserweiterung	966	267
X. Synergien	969	268
XI. Doppelter Ansatz	970	268
XII. Quotaler Wert/Anteilswert	971	269
1. Grundsatz	971	269
2. Ausgangspunkt	974	269
3. Typisierende Betrachtung	975	270
XIII. Technische Aspekte	977	270
1. Referenzperiode	978	270
2. (Quasi-)sichere Anlage	980	271
3. Betafaktor	981	271
4. Fazit	982	271
XIV. Angleichung durch Thesaurierung	984	272
1. IDW S 1 2005	984	272
2. IDW S 1 2008	986	272
J. Rechtsvergleichung: USA	989	273
I. Vergleichung der Normwerte	989	273
II. Parteigutachter	993	274
III. Richter	997	275
IV. Interkulturelles Unternehmensrecht	999	275
K. Abwägung	1000	276
I. Neue Sicht	1000	276
II. Traditionelle Sicht	1001	276
III. Komplexität	1006	277
IV. Offene Fragen	1008	277
V. Ergebnis	1009	278

	Rz.	Seite
L. Alternativen	1013	279
I. Arbitrage Pricing Theory	1013	279
II. Dividend Discount Model	1014	279
Fünfzehnter Teil		
Nachsteuer – Capital Asset Pricing Model (Tax-CAPM)	1016	281
A. Überblick	1019	281
B. Grundgedanke	1021	282
I. Ausgangslage	1021	282
II. Technik	1022	282
C. Formel	1026	283
D. Höhe	1030	284
E. Beispiele	1033	285
I. OLG Stuttgart	1033	285
II. OLG München	1036	286
III. OLG Frankfurt/M.	1037	286
F. Abwägung	1038	286
Sechzehnter Teil		
Weitere Zuschläge	1045	289
A. Besondere Risiken	1045	289
B. Immobilitätszuschlag	1046	289
C. Zugang zum Kapitalmarkt	1052	290
D. Unternehmerische Mitbestimmung	1053	290
Siebzehnter Teil		
Wachstumsabschlag	1054	291
A. Grundlagen	1054	291
B. Reihenfolge	1058	292
C. Höhe	1059	292
I. Inflationsrate/Wachstumskraft	1059	292
II. Beispiele	1061	293
D. Verhältnis zum Ausgangszinssatz	1064	295
E. Thesaurierte Überschüsse	1065	295
I. Ausgangslage	1065	295
II. Wirkung	1066	296
III. Methode	1069	296

	Rz.	Seite
F. Ertragsteuern	1071	297
G. Abzinsung auf Bewertungsstichtag	1072	297
H. Sicherung des Wachstums	1073	297
I. Zusammenschau	1075	297
Achtzehnter Teil		
Ertragswertverfahren	1076	299
A. Grundlagen	1076	299
B. Wahlfreiheit	1077	299
C. Grundsatz	1079	300
I. HGB Zahlen	1079	300
II. IFRS-Zahlen	1082	301
D. Bereinigungen	1083	301
E. Aufwendungen und Erträge	1084	301
I. Umsatzerlöse	1085	302
II. Aufwendungen	1086	302
III. Unternehmenssteuern	1087	302
IV. Abschreibungen	1088	303
1. Reinvestitionsrate	1089	303
2. Technik	1092	303
V. Finanzplanung	1094	304
VI. Liquidität/Ausschüttbarkeit	1096	304
VII. Persönliche Ertragsteuern	1097	304
Neunzehnter Teil		
Discounted Cashflow-Verfahren	1098	305
A. Überblick	1099	305
I. Einführung	1100	305
II. Free Cashflows	1103	306
III. Prognose	1104	306
IV. Ermittlung	1107	307
1. Cashflow	1107	307
2. Alternative Methoden	1108	307
V. Nettokapitalisierung/Bruttokapitalisierung	1110	307
1. Nettokapitalisierung	1111	308
2. Bruttokapitalisierung	1112	308
VI. Muster	1114	308
1. Equity-Verfahren	1114	308
2. WACC-Verfahren/APV-Verfahren	1115	309
VII. Nachsteuerbetrachtung	1116	309

	Rz.	Seite
VIII. Kapitalisierung	1117	309
IX. Unterschiede	1120	310
B. WACC-Ansatz	1122	310
I. Konzept	1123	310
II. Bestimmung der Cashflows	1128	311
III. „Tax Shield“	1129	311
IV. Gewogene Kapitalkosten	1130	312
V. Formel	1133	312
VI. Zirkularität	1135	313
VII. Veränderter Verschuldungsgrad	1136	313
1. Beachtung	1136	313
2. Neuer Betafaktor	1139	314
VIII. Kapitalisierungszinssatz	1140	314
IX. Fortführungswert	1143	315
X. Unternehmenswert	1144	315
XI. Kritik	1145	316
C. Konzept der angepassten Barwertformeln (APV-Ansatz)	1147	316
I. Grundsatz	1147	316
II. Formel	1149	317
III. Eigenart	1153	318
D. Wert des Eigenkapitals (Equity-Ansatz)	1154	318
I. Grundsatz	1154	318
II. Formel	1155	318
E. Vergleich der Verfahren	1156	319
Zwanzigster Teil		
Vom Barwert zum Unternehmenswert	1158	321
A. Nicht betriebsnotwendiges (neutrales) Vermögen	1158	321
I. Begriff	1158	321
II. Umfang	1160	321
III. Beispiele	1164	322
1. Allgemeines	1164	322
2. Beteiligungen	1166	323
3. Pensionsrückstellungen	1167	323
4. Bewertung	1168	323
5. Schulden	1169	324
6. Kreditsicherung	1170	324
7. Höhe	1171	324
8. Verlustvortrag	1174	325
a) Ansatz	1174	325
b) Höhe	1176	326
9. Steuern	1179	327
B. Nichtfinanzieller Nutzen	1180	327

	Rz.	Seite
Einundzwanzigster Teil		
Vergleichswerte/Selbsteinschätzung	1183	329
A. Einführung	1183	329
B. Anteilspreise	1184	329
C. Unternehmenspreise	1185	329
D. Verhalten der Beteiligten	1186	330
E. Bilanzwert	1187	330
Zweiundzwanzigster Teil		
Börsenwert	1188	331
A. Allgemeines	1188	331
I. Grundlagen	1188	331
II. Verschmelzung	1200	335
III. Ausweitung	1203	336
B. Gleichheitssatz	1206	337
C. Börseneffizienz	1207	337
D. Zeichenwirkung	1210	338
E. Plausibilität	1211	339
F. Gutachter	1213	339
G. Fazit	1215	340
H. Mindestwert	1217	340
I. Marktenge/Manipulation	1221	341
J. Höchstwert	1228	343
K. Zeitverlauf	1229	344
I. Stichtagskurs	1229	344
II. Bezugszeitraum	1232	344
1. Dauer	1232	344
2. Verdatung	1234	345
III. Marktgeschehen	1242	347
L. Mehrere Börsenplätze	1243	348
M. Vorwirkung	1244	348
N. Gesamtwürdigung	1245	348
I. Andere Märkte	1246	348
II. Zwieklang	1247	349
III. Gesetzesbindung	1249	349

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
O. Intertemporales Bewertungsrecht	1250	349
P. Erwerb außerhalb der Börse	1252	350
I. Einführung	1252	350
II. Übernahmegesetz	1254	351
III. Heutiger Stand	1256	351
Q. Fazit	1259	352
Dreiundzwanzigster Teil		
Liquidationswert	1260	353
A. Allgemeines	1260	353
B. Ansatz	1263	353
C. Einzelheiten	1265	354
Vierundzwanzigster Teil		
Besonderheiten bei Unternehmen	1267	357
A. Junge Unternehmen	1268	357
B. Wachstumsstarke Unternehmen	1268	357
C. Ertragsschwache Unternehmen	1269	357
D. Kleine und mittelgroße Unternehmen	1271	358
I. Überblick	1272	358
II. IDW S 1 2008: Fragen und Antworten	1275	359
E. Vorgesellschaften	1278	360
F. Unternehmen zur Leistungserstellung	1280	360
G. Vereinfachte Verfahren	1282	361
H. Freiberufliche Praxen	1284	361
Fünfundzwanzigster Teil		
Substanzwert	1286	363
Sechszwanzigster Teil		
Konzernbewertung	1289	365
A. Allgemeines	1289	365
B. Bewertungsmethode	1293	365
C. Verfahren	1296	366
D. Wertansätze	1297	366

	Rz.	Seite
Siebenundzwanzigster Teil		
Anteilsbewertung	1298	367
A. Ausgangslage	1298	367
B. Abschlag/Zuschlag	1302	367
C. Niedriger/Höherer Wert für Übernehmer	1306	368
D. Kosten des Ausscheidens/der Wiederanlage	1307	369
Achtundzwanzigster Teil		
Atypische Anteile	1308	371
A. Problem	1308	371
B. Methode	1309	371
C. Gleichbehandlung	1310	371
D. Gleiche Beschränkungen	1311	371
E. Mehrstimmrechte	1313	372
F. Stammaktien/Vorzugsaktien	1314	372
I. Stammaktien	1314	372
II. Vorzugsaktien	1316	373
G. Vinkulierte Namensaktien	1318	373
H. Nicht notierte Aktien	1321	374
I. Eigene Aktien	1322	374
J. Abweichender Verteilungsschlüssel	1323	374
K. Abfindungsbeschränkungen	1324	374
L. Unterschiedliche Liquidationserlöse	1325	375
Neunundzwanzigster Teil		
Unternehmensbewertung im Bilanzrecht	1327	377
A. Einführung	1327	377
B. Einzelabschluss	1331	377
I. Geschäfts- oder Firmenwert	1332	378
II. Beteiligung	1334	378
1. Grundlagen	1334	378
2. Unternehmenswerte	1336	379
3. Subjektiver Wert	1337	379
4. Typisierter Wert	1338	379
C. HGB-Konzernabschluss	1341	380

	Rz.	Seite
D. IFRS/IAS-Konzernabschluss	1343	380
I. Grundlagen	1343	380
II. Kapitalkosten	1345	381
III. Währungsraum	1346	381
IV. Einwertige/Mehrwertige Ansätze	1347	381
 Dreißigster Teil		
Steuerrecht	1348	383
A. Gemeiner Wert	1349	383
B. Vereinfachtes Ertragswertverfahren	1353	384
C. Paketzuschlag	1358	386
D. Ausländische Gesellschaften	1359	386
E. Diskussionserweiterung	1360	386
F. Abschied vom Stuttgarter Verfahren	1361	387
G. Transferpakete	1362	387
H. Europäische Sicht	1364	388
 Einunddreißigster Teil		
Internationale Unternehmensbewertung	1365	389
A. Ausgangslage	1366	389
B. Problem	1370	391
C. Abfindung	1374	392
I. Internationales Gesellschaftsrecht	1374	392
II. Internationale Zuständigkeit	1376	393
III. Bilanzrecht	1377	393
1. Komplexität	1377	393
2. Falsche Freunde?	1379	394
3. Anwendbares Recht	1381	394
IV. Lokale Grundlagen	1383	395
V. Kulturunterschiede	1384	395
VI. Kapitalisierungszinssatz	1386	396
VII. Gutachter	1387	396
D. Ausländische Töchter	1388	396
I. Auslandsrisiko	1388	396
II. Internationales Steuerrecht	1389	396
III. Ausländische Anteilseigner	1390	397
E. Grenzüberschreitende Verschmelzung	1392	397
I. Grundsatz	1392	397
II. Wertungsebene	1394	398

	Rz.	Seite
Zweiunddreißigster Teil		
Plausibilität	1396	399
Dreiunddreißigster Teil		
Abfindungsklauseln	1400	401
A. Allgemeines	1400	401
B. Wirksamkeit	1403	401
I. Grundsätze	1403	401
II. Familiengesellschaften	1405	402
C. Folgen der Unwirksamkeit	1406	402
D. Einzelne Klauseln	1407	403
I. Buchwert der Handelsbilanz	1407	403
II. Buchwert der Steuerbilanz	1410	403
III. Teilwert/Einheitswert	1411	403
IV. Vereinfachtes Ertragswertverfahren	1412	404
V. Stuttgarter Verfahren	1413	404
E. Stundung	1415	404
F. Verzinsung	1416	405
G. Verfahren	1417	405
H. Beispiel	1418	405
I. Allgemeines	1418	405
II. Schwebende Geschäfte	1419	406
III. Zwei-Personen-Gesellschaft	1420	406
Vierunddreißigster Teil		
Schluss	1423	407
Stichwortverzeichnis		409