
Inhaltsverzeichnis

Teil I Intro

1	Bewertungssituationen	3
1.1	Startups – Die Entwicklung von Accounteasy	5
1.2	Familienunternehmen – Die Geschichte von Schmidt & Kinder	6
1.3	KMU – Die Erfolge von TechWork	7
1.4	Krisenunternehmen – Die Herausforderungen von SolarScape Innovations	8

2	Grundlagen der Unternehmensbewertung	11
2.1	Lernziele	12
2.2	Bewertungsanlässe und Funktionen der Bewertung	12
2.3	Beteiligte einer Bewertung und deren Perspektive	21
2.4	Objektive und subjektive Werte ... und der Preis	24
2.5	Methodenpluralität	28
2.6	Bestandteile und Einflussfaktoren auf den Unternehmenswert	30
2.7	Aufbau eines Bewertungsgutachtens	31
2.8	Lernfragen	35
	Literatur	36

Teil II Theoretische Grundlagen

3	Das Ertragswertverfahren	43
3.1	Lernziele	44
3.2	Das Ertragswertverfahren im Überblick	45
3.2.1	Die Kapitalwertmethode	46
3.2.2	Equity- oder Entity Value	48
3.2.3	Erträge oder Einnahmen	49

3.3	Die sieben Grundprinzipien des IdW	50
3.4	Die Unternehmensanalyse (Due Diligence)	52
3.4.1	Informationsquellen	54
3.4.2	Arten von Due Diligence	55
3.4.3	Ablauf und Organisation der Due Diligence	59
3.4.4	Substanzwert und Due Diligence	60
3.5	Die Planungsrechnungen	61
3.6	Der nachhaltige Zukunftsertrag	63
3.7	Lernfragen	68
	Literatur	69
4	Der Kapitalisierungszinssatz	71
4.1	Lernziele	73
4.2	Kapitalmarktorientierte Methoden	73
4.2.1	Das Capital Asset Pricing Model	73
4.2.2	Die Weighted Average Cost of Capital	75
4.2.3	Einsatz bei der Bewertung von KMU	76
4.3	Die Build-Up-Methode	77
4.4	Das SME Pricing Model	80
4.5	Die Berechnung des Ertragswertes	83
4.6	Lernfragen	84
	Literatur	85
5	Weitere Bewertungsverfahren	87
5.1	Lernziele	88
5.2	Vermögensorientierte Methoden	88
5.2.1	Bewertungsanlässe für die vermögensorientierte Bewertung	89
5.2.2	Der Substanzwert	90
5.2.3	Der Firmenwert	92
5.2.4	Der Liquidationswert	93
5.3	Gewinnorientierte Methoden	94
5.3.1	Das Discounted Cashflow Verfahren	94
5.3.2	Das Adjusted Present Value-Verfahren	96
5.3.3	Der AWH-Standard	96
5.3.4	Das Multiplikatorverfahren	97
5.3.5	Die Erfolgspotenzialmethode	100
5.4	Steuerlich induzierte Bewertungsmethoden	102
5.4.1	Frühere Verfahren	103
5.4.2	Das Vereinfachte Ertragswertverfahren	104
5.5	Praktikermethoden	104

5.6 Lernfragen	108
Literatur	108
Teil III Bewertungssituationen	
6 Wertorientierte Unternehmenssteuerung (Das WEST-Konzept)	113
6.1 Lernziele	115
6.2 Theoretische Grundlagen	115
6.3 Strategie als Basis des WEST-Konzeptes	121
6.4 Die Steuerung der operativen Leistungsfähigkeit	123
6.5 Ressourcen und Motivation	125
6.6 Kommunikation	125
6.7 Lernfragen	127
Literatur	127
7 Bewertungsbesonderheiten bei Startups	129
7.1 Lernziele	130
7.2 Definition von Startups und jungen Wachstumsunternehmen	131
7.3 Herausforderungen bei der Bewertung von Startups	133
7.3.1 Mangel an historischen Unternehmensdaten	133
7.3.2 Kein Fokus auf Gewinne und Unsicherheit über die Zukunft	134
7.3.3 Erschwerte Vergleichbarkeit mit anderen Unternehmen	135
7.3.4 Subjektivität von qualitativen Faktoren	136
7.4 Bewertungsmethoden für Startups	137
7.4.1 Traditionelle Bewertungsmethoden	138
7.4.2 Das S/M-Modell	141
7.4.3 Die RAROC Methode	142
7.4.4 Der Real-Optionen-Ansatz	144
7.4.5 Die Scorecard-Methode	145
7.4.6 Die Venture-Capital-Methode	146
7.4.7 Die Berkus-Methode	146
7.5 Die Bewertung von technologieorientierten Startups	149
7.5.1 Bewertung von Patenten und geistigem Eigentum	150
7.5.2 Technologie-Risiken und Chancen	151
7.6 Lernfragen	152
Literatur	152
8 Bewertungsbesonderheiten in Krisenunternehmen	155
8.1 Lernziele	157
8.2 Definition von Krisenunternehmen	157
8.3 Herausforderungen bei der Bewertung von Krisenunternehmen	162
8.4 Bewertungsmethoden für Krisenunternehmen	165

8.4.1	Bewertung auf Basis des Ertragswertverfahrens	166
8.4.2	Multiplikatoren zur Bewertung von Krisenunternehmen	171
8.5	Die Bewertung von insolventen Unternehmen	172
8.6	Lernfragen	173
	Literatur	173
9	Bewertungsbesonderheiten beim Generationswechsel in Familienunternehmen	175
9.1	Lernziele	176
9.2	Der Generationswechsel in Familienunternehmen	177
9.2.1	Definition und Arten des Generationswechsels	177
9.2.2	Betriebliche Themen	179
9.2.3	Rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen	180
9.2.4	Finanzierungsthemen	183
9.3	Herausforderungen bei der Bewertung von Familienunternehmen	184
9.4	Besonderheiten bei der Bewertung von Familienunternehmen	186
9.4.1	Gängige Bewertungsmethoden und der Generationswechsel	186
9.4.2	Der Realoptionenansatz	187
9.4.3	Steuerliche Bewertungsaspekte im Generationswechsel	190
9.5	Lernfragen	192
	Literatur	192
Teil IV Praxis		
10	Hilfen durch Online-Tools und spezialisierte (Fach-)Berater	199
10.1	Lernziele	200
10.2	Unterstützungsbedarf von KMU bei der Unternehmensbewertung	200
10.3	Bewertungsunterstützung durch Beratungsexperten	201
10.4	Digitalisierung und Unternehmensbewertung	204
10.5	Online Tools und ihre Grenzen	207
10.5.1	Unzureichende Individualität	209
10.5.2	Mangelhaftes Wissen beim Nutzer	210
10.5.3	Unterschiedliche Ergebnisse	211
10.5.4	Manipulierbarkeit der Ergebnisse	211
10.5.5	Checkliste Online-Tools	212
10.6	Lernfragen	215
	Literatur	216
11	Onlinebewertung mit dem KMUrechner: Grundlagen und Ertragswertermittlung	217
11.1	Lernziele	218
11.2	Allgemeine Daten	218

11.2.1	Bewertungsperspektive und erforderliche Unterlagen	218
11.2.2	Eckdaten des Unternehmens	221
11.2.3	Datenverarbeitung und Datennutzung	221
11.3	Die Finanzdaten des Unternehmens	224
11.3.1	Gewinne eingeben	224
11.3.2	Umsatzerlöse	227
11.3.3	Eigenleistung und Eigenverbrauch	227
11.3.4	Bestandsveränderungen und Gesamtleistung	227
11.3.5	Materialaufwand und Deckungsbeitrag 1	230
11.3.6	Personalaufwand und Deckungsbeitrag 2	231
11.3.7	Betriebliche Aufwendungen	231
11.3.8	Sonstige betriebliche Erlöse	234
11.3.9	Ergebnis aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit (Gewinn)	234
11.3.10	Außerordentlicher Aufwand und Ertrag	236
11.3.11	Ertragsteuern	236
11.3.12	Jahresüberschuss	237
11.3.13	Individuelle Korrekturen	237
11.3.14	Der nachhaltige Ertrag	241
11.4	Die Risikokomponenten	243
11.4.1	Produkt- und Leistungsrisiken	245
11.4.2	Markt- und Wettbewerbsrisiken	250
11.4.3	Operative Geschäftsrisiken	251
11.4.4	Finanzielle Risiken	255
11.4.5	Risiken durch Inhaberabhängigkeit	256
11.5	Der Ertragswert	259
11.6	Lernfragen	261
	Literatur	261
12	Onlinebewertung mit dem KMUrechner: Ergänzende Auswertungen	263
12.1	Lernziele	264
12.2	Kapitaldienstfähigkeit	264
12.2.1	Die Kapitaldienstgrenze	265
12.2.2	Das Kapitaldienstmodul im Online Tool	266
12.3	Individuelle Preisvorstellungen	271
12.3.1	Theoretischer Hintergrund	272
12.3.2	Praktische Anwendung der IPI-Skala	274
12.4	Wertmultiplikatoren	277
12.5	Lernfragen	279
	Literatur	280