

Inhaltsübersicht

A. Grundlagen der Unternehmensbewertung	1
1. Theoretische Grundlagen	3
<i>Univ.-Prof. Dr. Manfred J. Matschke</i>	
2. Grundzüge der funktionalen Unternehmensbewertung	29
<i>Univ.-Prof. Dr. Manfred J. Matschke</i>	
3. Methoden der Unternehmensbewertung	50
<i>Univ.-Prof. Dr. Manfred J. Matschke</i>	
4. Grundsätze der Unternehmensbewertung	84
<i>Univ.-Prof. Dr. Manfred J. Matschke</i>	
5. Äquivalenzanforderungen in der Unternehmensbewertung	119
<i>Prof. Dr. Inga Dehmel/Univ.-Prof. Dr. Michael Hommel</i>	
6. Due Diligence nur als Basis der Unternehmensbewertung?	137
<i>Prof. Dr. Wolfgang Koch</i>	
7. Unternehmensbewertung im Spannungsfeld von Rechts- und Wirtschaftswissenschaft	152
<i>Univ.-Prof. Dr. Claus Luttermann</i>	
B. Unternehmensbewertung im Rahmen der Entscheidungsfunktion	167
1. Unternehmensbewertung im Rahmen der Entscheidungsfunktion – Ein Überblick ...	169
<i>Univ.-Prof. Dr. Gerrit Brösel/Dr. Christian Zwirner/Karl Petersen</i>	
2. Totalmodell zur Entscheidungswertermittlung	173
<i>Univ.-Prof. Dr. Thomas Hering/Dr. Christian Toll</i>	
3. Partialmodell zur Entscheidungswertermittlung	184
<i>Univ.-Prof. Dr. Thomas Hering/Dr. Christian Toll</i>	
4. Heuristisches Modell zur Entscheidungswertermittlung	199
<i>Univ.-Prof. Dr. Gerrit Brösel</i>	
5. Berücksichtigung qualitativer Informationen im mehrdimensionalen Entscheidungswert	215
<i>Eric Schreyer</i>	
C. Unternehmensbewertung im Rahmen der Argumentationsfunktion	225
1. Unternehmensbewertung im Rahmen der Argumentationsfunktion – Ein Überblick	227
<i>Univ.-Prof. Dr. Gerrit Brösel/Dr. Christian Zwirner/Karl Petersen</i>	
2. Ertragswertverfahren nach IDW S 1	234
<i>Prof. Dr. Marcus Bysikiewicz/Dr. Christian Zwirner</i>	
3. Cashflow-Varianten und deren Ermittlung	266
<i>Univ.-Prof. Dr. Thomas Günther/Prof. Dr. Frank Schiemann</i>	
4. Zins(satz)ermittlung mit dem CAPM	279
<i>Dr. Jörg Wiese</i>	
5. DCF-Verfahren	293
<i>Dr. Jörg Mugler/Dr. Christian Zwirner</i>	
6. Multiplikatorverfahren	313
<i>Univ.-Prof. Dr. Michael Olbrich/Dr. Niko Frey</i>	
7. Realloptionsmodelle	328
<i>Priv.-Doz. Dr. David Müller</i>	

Inhaltsübersicht

8.	Relevanz von Marktpreisen (Aktienkursen)	341
	<i>Univ.-Prof. Dr. Michael Olbrich/Dr. Niko Frey</i>	
9.	Fairness Opinion	352
	<i>Mario Zimmermann</i>	
D.	Unternehmensbewertung im Rahmen der Vermittlungsfunktion	367
1.	Unternehmensbewertung im Rahmen der Vermittlungsfunktion – Ein Überblick	369
	<i>Univ.-Prof. Dr. Gerrit Brösel/Dr. Christian Zwirner/Karl Petersen</i>	
2.	Unternehmensbewertung in der nationalen Rechtsprechung	374
	<i>Christoph Bode</i>	
3.	Unternehmensbewertung in der US-amerikanischen Rechtsprechung im Überblick ..	390
	<i>Univ.-Prof. Dr. Dirk Hachmeister/Frederik Ruthardt</i>	
4.	Unternehmensbewertung beim Squeeze-out	413
	<i>Behzad Karami</i>	
5.	Gesellschaftsrechtliche Bewertungsanlässe bei Umwandlungen und Unternehmensverträgen	429
	<i>Stephanie Gruber/Robert Hörtnagl</i>	
6.	Der Sachverständige in der Unternehmensbewertung	444
	<i>Christian Feuerer/Robert Hörtnagl</i>	
7.	Sacheinlagen und Sachübernahmen bei Gründung oder Kapitalerhöhung	459
	<i>Gerhard de la Paix/Ago Reinholdt</i>	
8.	Juristische Anforderungen an eine ordnungsmäßige Unternehmensbewertung und an ein Bewertungsgutachten	463
	<i>Univ.-Prof. Dr. Claus Luttermann</i>	
E.	Unternehmensbewertung im Rahmen der Nebenfunktionen	479
1.	Unternehmensbewertung im Rahmen der Nebenfunktionen – Ein Überblick	481
	<i>Univ.-Prof. Dr. Gerrit Brösel/Dr. Christian Zwirner/Karl Petersen</i>	
2.	Steuerbemessung und Unternehmensbewertung (Erbchaftsteuer)	489
	<i>Gerhard Bruckmeier/Dr. Christian Zwirner/Dr. Jörg Mugler</i>	
3.	Nationales Steuerrecht und Unternehmensbewertung	506
	<i>Univ.-Prof. Dr. Lutz Richter/Stefanie Hontheim</i>	
4.	Unternehmensbewertung im internationalen Steuerrecht	526
	<i>Univ.-Prof. Dr. Gernot Brähler/Andreas Krenzin/Theresa Friedrich</i>	
5.	Rechnungslegung und Unternehmensbewertung (Goodwillbilanzierung nach IFRS inkl. Kaufpreisallokation)	538
	<i>Karl Petersen/Dr. Julia Busch/Dr. Jörg Mugler</i>	
6.	Rechnungslegung und Unternehmensbewertung – Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach US-GAAP	556
	<i>Dr. Hendrik Vater</i>	
7.	Rechnungslegung und Unternehmensbewertung (Werthaltigkeit nach IDW RS HFA 10)	587
	<i>Ago Reinholdt/Gerhard de la Paix</i>	
8.	Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände – Anwendungsbeispiele zu IDW S 5	602
	<i>Univ.-Prof. Dr. Torsten Mindermann/Dr. Christian Zwirner/Kai Peter Künkele</i>	
9.	Wertorientierte Vergütung und Unternehmensbewertung	627
	<i>Martin Toll</i>	
10.	Wertorientierte Unternehmensführung	640
	<i>Prof. Dr. Ulrich Pape</i>	

11. Unternehmensbewertung für Ratingzwecke	655
<i>Dr. Dirk Thiel</i>	
12. Kaufpreisanpassungen bei Unternehmenskaufverträgen	671
<i>Robert Hörtnagl/Gerd Marxer</i>	
F. Sonderprobleme bei der Unternehmensbewertung	689
1. Unsicherheit, Risiko und Unternehmenswert	691
<i>Dr. Werner Gleißner</i>	
2. Wachstum und Inflation im Rahmen der Unternehmensbewertung	722
<i>Univ.-Prof. Dr. Gunther Friedl/Univ.-Prof. Dr. Bernhard Schwetzer</i>	
3. Berücksichtigung von Synergien bei der Unternehmensbewertung	741
<i>Stefan Prechtl</i>	
4. Der Restwert (Terminal Value) in der Unternehmensbewertung	747
<i>Univ.-Prof. Dr. Christoph Kuhner/Dr. Helmut Maltry</i>	
5. Steuern in der Unternehmensbewertung	763
<i>Prof. Dr. Hubertus Wameling/Priv.-Doz. Dr. Guido Patek</i>	
6. Unternehmensbewertungsgutachten	784
<i>Prof. Dr. Dr. Dietmar Ernst/Prof. Dr. Dr. Joachim Häcker</i>	
7. Relevanz von Einzelbewertungsverfahren (Substanz-/Liquidationswert)	799
<i>Dr. Jörg Mugler/Dr. Christian Zwirner</i>	
G. Bewertungsobjektspezifische Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung	815
1. Bewertung von Konzernen	817
<i>Gerhard de la Paix/Dr. Julia Busch</i>	
2. Bewertung von Personengesellschaften	831
<i>Kai Peter Künkele/Dr. Corinna Boecker</i>	
3. Bewertung von KMU (inklusive Unternehmensnachfolge)	855
<i>Dr. Hans-Werner Knackstedt</i>	
4. Bewertung von Start-ups und jungen Unternehmen	871
<i>Prof. Dr. Michael Lerm</i>	
5. Bewertung ertragsschwacher Unternehmen	887
<i>Univ.-Prof. Dr. Wolfgang Nadvornik/Dr. Fabian Sylle</i>	
6. Unternehmensbewertung in der Krise (Insolvenz, Liquidation, Sanierung)	904
<i>Univ.-Prof. Dr. Michael Hinz</i>	
7. Besonderheiten grenzüberschreitender Unternehmensbewertungen	915
<i>Vladimir Djukanov/Prof. Dr. Frank Keuper</i>	
H. Branchenspezifische Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung	941
1. Bewertung von Unternehmen mit Beteiligung der öffentlichen Hand	943
<i>Stefan Prechtl/Markus Wittmann/Dr. Simone Hartmann</i>	
2. Unternehmensbewertungsfragen aus der Sicht von Non-Profit-Organisationen bzw. Stiftungen	982
<i>Cyrill Witte</i>	
3. Bewertung im Immobiliensektor	988
<i>Dr. Christian Pape</i>	
4. Bewertung von landwirtschaftlichen Betrieben	1000
<i>Dr. Roland Fischer</i>	
5. Besonderheiten der Bewertung von Banken	1016
<i>Univ.-Prof. Dr. Gerd Waschbusch/Dr. Jessica Knoll</i>	

Inhaltsübersicht

6. Branchenspezifische Besonderheiten der Unternehmensbewertung bei Versicherungsunternehmen	1030
<i>Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartung</i>	
7. Bewertung von Medienunternehmen (Verlagshäusern)	1045
<i>Kai Peter Künkele/Michaela Blobel</i>	
8. Bewertung von Medienunternehmen aus dem Bereich Film & Fernsehen	1064
<i>Dr. Christian Zwirner/Markus Wittmann/Karl Petersen</i>	
9. Bewertung von Unternehmen der Getränkeindustrie	1084
<i>Cyrrill Witte</i>	
10. Bewertung von Projekten im Bereich der Erneuerbaren Energien am Beispiel von Windparks	1096
<i>Thomas Eisele/Jürgen Schmidt</i>	

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Bearbeiterverzeichnis	XVII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
A. Grundlagen der Unternehmensbewertung	1
1. Theoretische Grundlagen	3
a) Wert und Preis als zu unterscheidende ökonomische Kategorien	4
b) Wertbegriffe	7
c) Grundlagen der finanzwirtschaftlichen Unternehmensbewertung	15
d) Überblick über Methoden der Unternehmensbewertung	24
e) Fazit	28
2. Grundzüge der funktionalen Unternehmensbewertung	29
a) Funktionale Unternehmensbewertung	31
b) Hauptfunktionen und ihre Wertarten	33
c) Funktionenkatalog des Instituts der Wirtschaftsprüfer	36
d) Erfordernis der Typisierung der Bewertungsanlässe für die Hauptfunktionen	39
e) Systematisierung der Anlässe der Hauptfunktionen	40
f) Abschließende Bemerkungen	49
3. Methoden der Unternehmensbewertung	50
a) Einführung	51
b) Methoden der Ermittlung des Entscheidungswertes	53
c) Methoden der Ermittlung des Arbitrium- oder Vermittlungswertes	71
d) Methoden der Ermittlung des Argumentationswertes	81
e) Abschließende Bemerkungen	82
4. Grundsätze der Unternehmensbewertung	84
a) Grundsätze der Unternehmensbewertung als Normensystem	86
b) Zwecke der Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung	87
c) Quellen der Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung	91
d) Ausgewählte bestehende Ansätze von Normensystemen	94
e) Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung	109
f) Abschließende Bemerkungen	118
5. Äquivalenzanforderungen in der Unternehmensbewertung	119
a) Problemstellung: Vergleichsprinzip und Äquivalenzgrundsätze	120
b) Laufzeitäquivalenzprinzip	122
c) Arbeitseinsatzäquivalenzprinzip	127
d) Verfügbarkeitsäquivalenzprinzip	128
e) Kaufkraftäquivalenzprinzip	132
f) Risikoäquivalenzprinzip	134
g) Thesenförmige Zusammenfassung	136
6. Due Diligence nur als Basis der Unternehmensbewertung?	137
a) Relevanz	137
b) Verfahren	138
c) Themenbereiche	139
d) Führungsorientierte Due Diligence und Weißbuch	147
7. Unternehmensbewertung im Spannungsfeld von Rechts- und Wirtschaftswissenschaft	152
a) Wert und Preis	153

Inhaltsverzeichnis

b) Maßstab: Juristische Analyse der Ökonomie	154
c) Grundlagen der Vermögensordnung	155
d) Bewertungsrecht international	156
e) Freiheitsverfassung	157
f) Abfindung von Minderheitsgesellschaftern	157
g) Bewertungsmuster als Rechtsgebiet international	161
h) Zeitenwende hin zum Bewertungsrecht	163
i) Arbeitsfeld	165
B. Unternehmensbewertung im Rahmen der Entscheidungsfunktion	167
1. Unternehmensbewertung im Rahmen der Entscheidungsfunktion – Ein Überblick ...	169
a) Bedeutung der Ausrichtung einer Bewertung am verfolgten Zweck	169
b) Entscheidungsfunktion und Entscheidungswert	170
c) Anwendungsbereiche	172
d) Ergebnis	172
2. Totalmodell zur Entscheidungswertermittlung	173
a) Notwendigkeit von Totalmodellen für die Unternehmensbewertung	173
b) Totalanalytische Entscheidungswertermittlung	175
c) Kritische Würdigung der Eignung von Totalmodellen für die Unternehmens- bewertung	182
3. Partialmodell zur Entscheidungswertermittlung	184
a) Notwendigkeit von Partialmodellen für die Unternehmensbewertung	184
b) Partialanalytische Entscheidungswertermittlung	185
c) Kritische Würdigung der Eignung von Partialmodellen für die Unternehmens- bewertung	197
4. Heuristisches Modell zur Entscheidungswertermittlung	199
a) Heuristik als Ausweg aus einem Dilemma	199
b) Approximative Dekomposition als Basisinstrument	200
c) Approximativ dekomponierte Bewertung	210
d) Kritische Würdigung	213
5. Berücksichtigung qualitativer Informationen im mehrdimensionalen Entscheidungs- wert	215
a) Einleitung	215
b) Zur Funktionalität der Theorie unscharfer Mengen	216
c) Modell des mehrdimensionalen Entscheidungswerts	217
d) Zielpläne in mehrdimensionalen Konflikten	218
e) Integration der Theorie unscharfer Mengen	221
f) Kritische Würdigung und Ausblick	224
C. Unternehmensbewertung im Rahmen der Argumentationsfunktion	225
1. Unternehmensbewertung im Rahmen der Argumentationsfunktion – Ein Über- blick	227
a) Bedeutung der Ausrichtung einer Bewertung am verfolgten Zweck	227
b) Argumentationsfunktion und Argumentationswert	228
c) Anwendungsbereiche	231
d) Ergebnis	232
2. Ertragswertverfahren nach IDW S 1	234
a) Einordnung des Ertragswertverfahrens nach IDW S 1 in das Gefüge der Unter- nehmensbewertung	235
b) Ermittlung des Unternehmenswerts mit Hilfe des Ertragswertverfahrens nach IDW S 1	243
c) Checkliste zur Anwendung des Ertragswertverfahrens nach IDW S 1	262

3.	Cashflow-Varianten und deren Ermittlung	266
a)	Bedeutung der Cashflows für die Gesamtbewertungsverfahren	266
b)	Bewertungsmethoden und zugehörige Cashflow- und Kapitalkosten-Definitio- nen	270
c)	Fallbeispiel	271
d)	Weitere Cashflow-Varianten	275
e)	Erfolgsnahe Rückfluss-Varianten	276
f)	Fazit	278
4.	Zins(satz)ermittlung mit dem CAPM	279
a)	Problemstellung	280
b)	CAPM	281
c)	Tax-CAPM	286
d)	Thesenförmige Zusammenfassung	291
5.	DCF-Verfahren	293
a)	Einführung	293
b)	Systematik	295
c)	Brutto-Verfahren	302
d)	Netto-Verfahren (FTE)	310
e)	Fazit	312
6.	Multiplikatorverfahren	313
a)	Wertermittlung per Vergleich	314
b)	Verfahrensvarianten	315
c)	Zweck der Verwendung von Multiplikatorverfahren	323
7.	Realloptionsmodelle	328
a)	Einleitung	329
b)	Grundlagen und zentrale Aussagen der Realloptionstheorie	330
c)	Grenzen der Optionsanalogie	336
d)	Konsequenzen für Aussagequalität und Erkenntnisbeitrag von Realloptions- modellen	339
e)	Fazit	340
8.	Relevanz von Marktpreisen (Aktienkursen)	341
a)	Kursgestützte Unternehmensbewertung	342
b)	Methode des korrigierten Börsenwerts	343
c)	Zweck der Verwendung der Methode des korrigierten Börsenwerts	343
d)	Exkurs: Börsenkurse in der Rechtsprechung	348
9.	Fairness Opinion	352
a)	Rezeption und Einsatz in der Praxis	353
b)	Anlässe	360
c)	Funktionen	361
d)	Bewertungsmethoden	362
e)	Kritische Würdigung	363
f)	Zusammenfassung	365
D.	Unternehmensbewertung im Rahmen der Vermittlungsfunktion	367
1.	Unternehmensbewertung im Rahmen der Vermittlungsfunktion – Ein Überblick	369
a)	Bedeutung der Ausrichtung einer Bewertung am verfolgten Zweck	369
b)	Vermittlungsfunktion und Arbitriumwert	369
c)	Anwendungsbereiche	371
d)	Ergebnis	373

2. Unternehmensbewertung in der nationalen Rechtsprechung	374
a) Grundlagen	374
b) Bewertungsmethoden in der Rechtsprechung	377
c) Ertragswertmethode	379
d) Beteiligung an Personengesellschaften	385
e) Besonderheiten der Unternehmensbewertung im Familien- und Erbrecht	387
f) Fazit	389
3. Unternehmensbewertung in der US-amerikanischen Rechtsprechung im Überblick ..	390
a) Problemstellung	391
b) Rechtliche Grundlagen in den USA im Überblick	392
c) Stock Market Exception	395
d) Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung des Bundesstaates Delaware ..	397
e) Thesenförmige Zusammenfassung	411
4. Unternehmensbewertung beim Squeeze-out	413
a) Formen und Voraussetzungen des Squeeze-out	414
b) Rechtliche Vorgaben für die Wertbestimmung	417
c) Squeeze-out aus funktionaler Sicht	420
d) Zusammenfassende Thesen	428
5. Gesellschaftsrechtliche Bewertungsanlässe bei Umwandlungen und Unternehmens- verträgen	429
a) Grundlagen	429
b) Abschluss von Unternehmensverträgen (Beherrschungs- und Gewinn- abführungsvertrag i.S.d. § 291 Abs. 1 AktG)	430
c) Umwandlungen	433
d) Zwischenergebnis	436
e) Berichtspflicht und Prüfungspflicht im Vorfeld von Unternehmensverträgen und Umwandlungen	437
f) Delisting	442
g) Fazit	443
6. Der Sachverständige in der Unternehmensbewertung	444
a) Begriffsbestimmung	444
b) Der gerichtliche Sachverständige	445
c) Der Sachverständige als Schiedsgutachter	455
d) Fazit	457
7. Sacheinlagen und Sachübernahmen bei Gründung oder Kapitalerhöhung	459
a) Rechtliche Grundlagen	459
b) Sacheinlage versus Sachübernahme	460
c) Bewertungsgrundlagen	460
8. Juristische Anforderungen an eine ordnungsmäßige Unternehmensbewertung und an ein Bewertungsgutachten	463
a) Rechtsgebiet	464
b) Bewertungsanlässe und Rechtsnormen	465
c) Rechtspraktische Verhältnisse	466
d) Iudex Non Calculat!	467
e) Rechtsgrundlagen der Unternehmensbewertung	468
f) Bewertungsrecht: Ordnungsmäßige Unternehmensbewertung	469
g) Substanzbezogene Bewertung (fair value)	473
h) Zivilprozessuale Unternehmensbewertung (Bewertungsrecht)	474
i) Bewertungsgutachten	474
j) Herausforderung für die Bewertungspraxis	477

E. Unternehmensbewertung im Rahmen der Nebenfunktionen	479
1. Unternehmensbewertung im Rahmen der Nebenfunktionen – Ein Überblick	481
a) Abgrenzung von Haupt- und Nebenfunktionen	481
b) Katalog der Nebenfunktionen	482
c) Anwendungsbereiche	485
d) Ergebnis	488
2. Steuerbemessung und Unternehmensbewertung (Erbchaftsteuer)	489
a) Bewertungsanlässe im Erbschaftsteuerrecht	490
b) Bewertung von Unternehmensanteilen und Betriebsvermögen	490
c) §§ 199 ff. BewG versus IDW S 1	495
d) Verschonungsoption	503
e) Fazit	504
3. Nationales Steuerrecht und Unternehmensbewertung	506
a) Einleitende Bemerkungen	507
b) Wertkonzeptionen	507
c) Ausgewählte Sonderfragen der Unternehmensbewertung aus steuerlicher Sicht	513
d) Praxishinweise	524
4. Unternehmensbewertung im internationalen Steuerrecht	526
a) Einleitung	527
b) Begriff der Funktionsverlagerung	527
c) Bewertung der Funktion	529
d) Fazit	536
5. Rechnungslegung und Unternehmensbewertung (Goodwillbilanzierung nach IFRS inkl. Kaufpreisallokation)	538
a) Einleitung	538
b) Entstehung eines Goodwills aus einer Unternehmenstransaktion	539
c) Folgebewertung des Goodwills	547
d) Fazit	555
6. Rechnungslegung und Unternehmensbewertung – Bilanzierung von Unterneh- menszusammenschlüssen nach US-GAAP	556
a) Einleitung	556
b) Anwendungsbereich von ASC 805	558
c) Identifikation des Erwerbers	561
d) Bestimmung des Erwerbszeitpunkts	562
e) Bestimmung der Anschaffungskosten	563
f) Kaufpreisallokation	564
g) Sonderfragen im Zusammenhang mit ASC 805	567
h) Ansatz von Non-Controlling Interests	568
i) Ansatz und Bewertung eines Geschäfts- oder Firmenwerts oder eines Gewinns aus einem Erwerb zu einem Preis unter Marktwert	569
j) Behandlung von M&A Beratungs- und Transaktionskosten	570
k) Behandlung von Restrukturierungskosten	570
l) Anhangangaben	571
m) Folgebewertung	572
n) Praxisbeispiel	578
o) Unterschiede zwischen US-GAAP und IFRS	582
p) Überleitung von SFAS 141 und SFAS 142 in die ASC	583
q) Zusammenfassung	585

7.	Rechnungslegung und Unternehmensbewertung (Werthaltigkeit nach IDW RS HFA 10)	587
	a) Einleitung	587
	b) Grundlagen der handelsrechtlichen Bilanzierung von Beteiligungen	588
	c) Aufbau und Inhalt des IDW RS HFA 10	589
	d) Praktische Anwendungsprobleme	591
	e) Werthaltigkeitsprüfungen nach IDW RS HFA 10 im Vergleich	596
	f) Zahlenbeispiele zur Werthaltigkeitsprüfung	597
	g) Zusammenfassung	601
8.	Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände – Anwendungsbeispiele zu IDW S 5	602
	a) Allgemeines	602
	b) Methoden zur Bewertung immaterieller Werte	606
	c) Sonderfragen im Zusammenhang mit der Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände	616
	d) Praxisempfehlungen	626
9.	Wertorientierte Vergütung und Unternehmensbewertung	627
	a) Vergütungsbemessung als Nebenfunktion der Unternehmensbewertung	627
	b) Fixe und variable Vergütung als Bestandteile der Gesamtvergütung	628
	c) Unternehmensbewertung als Instrument zur Bemessung der variablen Vergütungskomponente	630
	d) Zusammenfassung	639
10.	Wertorientierte Unternehmensführung	640
	a) Einleitung	640
	b) Grundlagen wertorientierter Unternehmensführung	641
	c) Bewertungsverfahren	643
	d) Aufgaben wertorientierter Unternehmensführung	649
	e) Wertsteigerungsstrategien	652
	f) Fazit	653
11.	Unternehmensbewertung für Ratingzwecke	655
	a) Einleitung und Problemstellung	655
	b) Ausgewählte Modelle der Unternehmensbewertung und Ratingmethoden	656
	c) Verwendung von Rating- und Unternehmensbewertungsergebnissen	665
12.	Kaufpreisanpassungen bei Unternehmenskaufverträgen	671
	a) Unternehmenswert und Kaufpreis	671
	b) Die Notwendigkeit von Kaufpreisanpassungen	672
	c) Konzepte der Unternehmensbewertung	673
	d) Stichtagsbezogene Kaufpreisanpassungen	675
	e) Zukunftsbezogene Kaufpreisanpassungen	684
	f) Zusammenfassung	686
F.	Sonderprobleme bei der Unternehmensbewertung	689
1.	Unsicherheit, Risiko und Unternehmenswert	691
	a) Bewertung bedeutet Unsicherheitstransformation	693
	b) Traditioneller Weg: Risikoadjustierter Diskontierungszinssatz und Alternativen	695
	c) Vom Erwartungsnutzen zum risikoadäquaten Wert	700
	d) Grundsatzentscheidungen im Umgang mit Risiko	704
	e) Exkurs: Berücksichtigung von Rating- und Finanzierungsrestriktionen, Risikodeckungsansatz und Auswirkungen der Insolvenzwahrscheinlichkeit	714
	f) Herleitung und Anwendung von Bewertungsgleichungen: Verbindung von Risiko und Wert	716
	g) Praxishinweise	720

2.	Wachstum und Inflation im Rahmen der Unternehmensbewertung	722
a)	Inflation, Wachstum und Unternehmensbewertung – das Problem	723
b)	Nominal- und Realrechnung: grundlegende Äquivalenzprinzipien	724
c)	Die Wirkung von Inflationserwartungen auf Unternehmensüberschüsse und Kapitalkosten	726
d)	Inflation und Wachstum und Fortführungswert	728
e)	Inflation, Wachstum und Besteuerung	738
f)	Zusammenfassung	740
3.	Berücksichtigung von Synergien bei der Unternehmensbewertung	741
a)	Der Begriff der Synergien	741
b)	Synergieeffekte und Unternehmenswertermittlung	744
c)	Schlussbetrachtung	746
4.	Der Restwert (Terminal Value) in der Unternehmensbewertung	747
a)	Problemstellung	747
b)	Der Terminal Value als Bestandteil einer phasenbasierten Unternehmensbewertung	748
c)	Klassifizierung der Wachstumsfaktoren	750
d)	Allgemeine formal-mathematische Grundlagen zur Ermittlung des Terminal Values mit und ohne Wachstum	751
e)	Herleitung einer Gesamtwachstumsrate aus den beschriebenen Wachstumsfaktoren	752
f)	Bedeutung der periodischen Thesaurierung für den Wert des Terminal Values	753
g)	Würdigung alternativer Darstellungen thesaurierungsbedingten Wachstums vor dem Hintergrund der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts nach IDWS 1	757
h)	Ermittlung des Terminal Values unter Berücksichtigung persönlicher Einkommensteuern	760
i)	Fazit	762
5.	Steuern in der Unternehmensbewertung	763
a)	Der Unternehmenswert als Ertragswert	763
b)	Bewertungsrelevanz von Steuern	764
c)	Bewertung und Besteuerung von Kapitalgesellschaften	766
d)	Bewertung und Besteuerung von Personenunternehmen	772
e)	Steuereffekte bei Veräußerung bzw. Kauf eines Unternehmens	775
f)	Zusammenfassung	783
6.	Unternehmensbewertungsgutachten	784
a)	Einführende Bemerkungen	784
b)	Funktionen des Gutachters	785
c)	Haftung des Gutachters	786
d)	Gliederung des Bewertungsgutachtens	786
e)	Erstellung eines Unternehmenswertgutachtens	787
f)	Ermessensspielräume bei Unternehmenswertgutachten	790
g)	Praxishinweise	797
7.	Relevanz von Einzelbewertungsverfahren (Substanz-/Liquidationswert)	799
a)	Einführung (Einzelbewertungsverfahren)	799
b)	Substanzwert	801
c)	Liquidationswert	808
d)	Fazit	814

G. Bewertungsobjektspezifische Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung	815
1. Bewertung von Konzernen	817
a) Einführung	817
b) Konzernbegriff in der Unternehmensbewertung	818
c) Anlässe und Konzepte der Konzernbewertung	821
d) Besonderheiten bei der Konzernbewertung	827
e) Zusammenfassung	830
2. Bewertung von Personengesellschaften	831
a) Rechtsform der Personengesellschaft	831
b) Besteuerung und Gewinnermittlung bei Personengesellschaften: Transparenz- prinzip und Einheitsgedanke	833
c) Bewertung von Personengesellschaften	835
d) Zusammenfassung und Fazit	854
3. Bewertung von KMU (inklusive Unternehmensnachfolge)	855
a) Einleitung: Stets die gleichen Grundfragen	855
b) Hauptteil: Bewertung von KMU (inkl. Unternehmensnachfolge)	856
c) Schlussbemerkungen: Zusammenfassende Thesen	870
4. Bewertung von Start-ups und jungen Unternehmen	871
a) Charakterisierung der Bewertungsobjekte	873
b) Charakterisierung von Bewertungsobjekt und Stakeholdern	875
c) Bewertungsansätze aus Unternehmenssicht	878
d) Grenzen und Erweiterungsmöglichkeiten der Bewertungsansätze	885
5. Bewertung ertragsschwacher Unternehmen	887
a) Einleitung	888
b) Ertragsschwache Unternehmen	888
c) Bewertung von Unternehmen mit chronischer (nicht verbesserbarer) Ertrags- schwäche sowie Unternehmen, bei denen nicht finanzielle Zielsetzungen dominieren	893
d) Der Liquidationswert als Unternehmenswert	901
e) Praxishinweise	903
6. Unternehmensbewertung in der Krise (Insolvenz, Liquidation, Sanierung)	904
a) Problemstellung	904
b) Ertragsschwaches Unternehmen	905
c) Sanierung, Sanierungsfähigkeit und Sanierungswürdigkeit	906
d) Grundsätzliche Handlungsalternativen und Bewertungsmethoden bei Unter- nehmen in Krisensituationen	909
e) Bewertung von Unternehmen in Krisensituationen	910
f) Fazit	914
7. Besonderheiten grenzüberschreitender Unternehmensbewertungen	915
a) Einleitung	915
b) Grundüberlegungen	916
c) Allgemeine Besonderheiten grenzüberschreitender Unternehmens- bewertungen	917
d) Spezielle Besonderheiten grenzüberschreitender Unternehmensbewertungen ...	925
e) Praxisempfehlungen	938

H. Branchenspezifische Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung	941
1. Bewertung von Unternehmen mit Beteiligung der öffentlichen Hand	943
a) Hintergrund	944
b) Organisationsformen von Unternehmen der öffentlichen Hand	946
c) Bewertungsanlässe	953
d) Bewertungsverfahren (Spezialfall: Bundesunternehmen)	958
e) Zusammenfassung und Praxisempfehlungen	980
2. Unternehmensbewertungsfragen aus der Sicht von Non-Profit-Organisationen bzw. Stiftungen	982
a) Abgrenzung von Non-Profit-Organisationen	982
b) Steuerliche Besonderheiten gemeinnütziger Körperschaften	982
c) Unternehmensbewertung aus der Sicht des ideellen Bereichs	983
d) Unternehmensbewertung aus der Sicht des Bereichs der Vermögensverwaltung	984
3. Bewertung im Immobiliensektor	988
a) Systematisierung von Bewertungen im Immobiliensektor	988
b) Systematisierung von Bewertungsverfahren für Immobilienunternehmen	989
c) Auswahlkriterien zur Wahl zweckadäquater Verfahren	990
d) Würdigung der wesentlichen Verfahrensansätze	990
e) Praxisempfehlungen	998
4. Bewertung von landwirtschaftlichen Betrieben	1000
a) Was ist ein landwirtschaftlicher Betrieb?	1000
b) Anwendung und Abgrenzung – Ertragswert	1001
c) Verkehrswertermittlung	1002
d) Wertermittlungsverfahren in der landwirtschaftlichen Bewertung	1004
e) Vergleichswertverfahren	1005
f) Ertragswertermittlung nach ImmoWertV	1008
g) Sachwertverfahren	1008
h) Methoden der Verkehrswertermittlung	1011
i) Steuerliche Wertansätze	1012
j) Erbschaftsteuer – Option: niedriger gemeiner Wert	1012
k) Betriebsaufgabe – Entnahmen aus dem Betriebsvermögen, Teilwertabschreibung	1013
l) Fazit	1015
5. Besonderheiten der Bewertung von Banken	1016
a) Zur Notwendigkeit einer branchenspezifischen Bewertung von Banken	1017
b) Bewertungsrelevante Besonderheiten von Banken	1018
c) Methoden und Problemfelder der Bewertung von Banken	1019
d) Bankbewertung mit Hilfe des Ertragswertverfahrens	1023
e) Handlungsempfehlungen und Praxistipps	1028
6. Branchenspezifische Besonderheiten der Unternehmensbewertung bei Versicherungsunternehmen	1030
a) Bewertungsanlässe	1031
b) Bewertungsobjekte	1032
c) Methodenvarianten	1033
d) Komponenten der Erfolgsbewertung von Versicherungsunternehmen	1034
e) Besondere Bewertungsansätze für Lebensversicherungsunternehmen	1042
f) Fazit	1043

Inhaltsverzeichnis

7.	Bewertung von Medienunternehmen (Verlagshäusern)	1045
a)	Vorüberlegung	1045
b)	Verlagsbegriff	1047
c)	Digitale Dynamik und Aktualität der M&A-Transaktionen in der Medienbranche	1048
d)	Wertbeeinflussende Faktoren für Verlagshäuser	1049
e)	Bewertungsmethoden bei Verlagsunternehmen	1051
f)	Bewertung von immateriellen Vermögenswerten	1059
g)	Zusammenfassung	1063
8.	Bewertung von Medienunternehmen aus dem Bereich Film & Fernsehen	1064
a)	Vorbemerkung	1064
b)	Produktionsphasen und Verwertungsmöglichkeiten von Filmrechten und Lizenzen	1067
c)	Bilanzielle Bewertungsaspekte	1070
d)	Steuerliche Bewertungsaspekte	1074
e)	Berichterstattungsbedingte Bewertungsaspekte	1076
f)	Geschäftsmodellspezifische Bewertungsaspekte	1077
g)	Weitere bewertungstechnische Aspekte nach IDW S 1	1079
h)	Zusammenfassung und Ausblick	1082
9.	Bewertung von Unternehmen der Getränkeindustrie	1084
a)	Vorbemerkung	1084
b)	Branchenüberblick	1084
c)	Besonderheiten bei der Bewertung	1089
d)	Liquidationswertverfahren	1093
e)	Fazit	1094
10.	Bewertung von Projekten im Bereich der Erneuerbaren Energien am Beispiel von Windparks	1096
a)	Vorbemerkung	1096
b)	Praxisrelevante Fragen der Unternehmensbewertung einer Windkraftanlage	1097
c)	Rechtlich politische Rahmenbedingungen und Vergütungsstrukturen	1099
d)	Onshore-Windparks	1100
e)	Offshore-Windparks	1104
f)	Praxisempfehlungen	1111
	Stichwortverzeichnis	1113