

Inhaltsverzeichnis

Der Autor	V
Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIII
1. Einführung	1
1.1 Anlässe für eine Unternehmensbewertung	1
1.1.1 Bewertung durch den Unternehmer	1
1.1.2 Bewertung durch einen Kaufinteressenten	2
1.1.3 Bewertung durch Erben	2
1.1.4 Bewertung durch das Finanzamt	3
1.1.5 Bewertung durch einen Investmentbanker	3
1.1.6 Bewertung durch einen vom Gericht beauftragten Sachverständigen	3
1.2 Überblick über die Methoden der Wertermittlung	3
1.2.1 Gesamtbewertungsverfahren	4
1.2.2 Substanzwertmethode	4
1.2.3 Liquidationswertverfahren	4
1.2.4 Börsenkurswert	4
1.2.5 Multiplikationsverfahren	5
1.3 Bewertungsverfahren in der Rechtsprechung	5
1.3.1 Anlässe für die Bewertung von Unternehmen in der Rechtsprechung	5
1.3.2 Maßstab für die Bewertung von Unternehmen in der Rechtsprechung	6
1.3.2.1 Die Entscheidungen des BVerfG vom 27.04.1999 und des BGH vom 12.03.2001	6
1.3.2.2 Die Entscheidungen des BGH vom 08.11.2017	6
1.4 Gesamtbewertungsverfahren	7
1.4.1 Grundmodell Darlehen	7
1.4.2 Maßgeblichkeit des künftigen Nutzens des Unternehmens ..	10
1.4.3 Unternehmenswert als Barwert des künftigen Nutzens	11
1.4.4 Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes	12
1.4.5 Prognose des künftigen Nutzens	13
1.4.6 Risikozuschläge	14

1.4.7	Vergleich von Alternativinvestitionen.....	16
1.4.8	Unterschiedliche Methoden zur Berücksichtigung von Unsicherheit	19
1.4.9	Isolierte Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens.....	21
1.5	Verhandlungsstrategien beim Unternehmenskauf.....	21
1.6	Abgrenzung des Bewertungsobjektes aus wirtschaftlicher Sicht	23
1.7	Bestimmung der Bewertungsaufgabe	24
1.8	Künftiger Nutzen	25
1.8.1	Ertrag/Nutzen	25
1.8.2	Substanzerhaltung	26
1.8.3	Ausschüttungsverhalten.....	26
1.8.4	Fremdkapitalzinsen.....	26
1.8.5	Steuern	28
1.8.6	Korrekturen, wenn Tätigkeitsvergütung Teil des Gewinns ist ...	29
1.8.7	Freiberufliche Praxen und inhabergeführte Unternehmen.....	31
1.8.8	Weitere Korrekturen	32
1.9	IDW Standard (IDW S 1).....	33
1.9.1	Überblick	33
1.9.2	Grundsätze	34
1.9.2.1	Unternehmenswert = Barwert der Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner.....	34
1.9.2.2	Zuflussprinzip	34
1.9.2.3	Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse.....	34
1.9.2.4	Ausschüttungssystem.....	35
1.9.2.5	Vergangenheitsanalyse als Ausgangspunkt für die Prognose	35
1.9.2.6	Adäquate Alternativanlage	35
1.9.2.7	Substanzwert nicht maßgeblich	35
1.9.2.8	Discounted Cash Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) ...	35
1.9.2.9	Besonderheiten bei KMU-Unternehmen	36
1.9.2.10	Nachsteuer-Betrachtung	36
1.9.2.11	Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	36
2.	Ermittlung der Ertragspotenziale des Unternehmens	37
2.1	Vergangenheitsanalyse	37
2.2	Analyse der gegenwärtigen Situation.....	39

3. Methoden für den Ansatz des Zukunftsertrags	41
4. Kapitalisierungszinsfuß	44
4.1 Überblick.....	44
4.2 Bestimmung des Kapitalisierungszinsfußes	45
4.2.1 Basiszinssatz.....	45
4.2.2 Risikozuschlag.....	46
4.2.2.1 Methoden für die Bemessung des Risikozuschlages.....	47
4.2.2.2 Vergleich Risiken und Chancen bei Unternehmens- anleihen und Unternehmensbeteiligungen	47
4.2.2.3 Das Capital Asset Pricing Modell	48
4.2.3 Persönlicher Steuersatz	50
4.2.4 Inflationsabschlag.....	50
4.2.5 Sonstige Faktoren.....	51
4.2.5.1 Hohe Verschuldung.....	51
4.2.5.2 Geringe Fungibilität von Gesellschaftsanteilen.....	51
5. Ertragswertverfahren (Grundmodell, einfach)	52
5.1 Beispiel: Verkauf eines konservativ geführten Unternehmens.....	52
5.1.1 Zuverlässigkeit der Vergangenheitsdaten	52
5.1.2 Risiko vermeidende Unternehmensführung	52
5.1.3 Keine Übertragungsverluste bei Austausch des Unternehmers	53
5.1.4 Einfache steuerliche Situation	54
5.1.5 Eigenkapitalfinanzierung durch den Käufer.....	54
5.1.6 Daten für die Unternehmenswertermittlung	54
5.2 Beispiel: Verkauf eines Einzelunternehmens mit Förderung durch den Verkäufer	57
6. Discounted Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) Überblick.....	62
6.1 Überblick über die DCF-Verfahren.....	63
6.2 Das APV-Verfahren	65
6.3 Das WACC-Verfahren	66
7. Einzelbewertungsverfahren	67
7.1 Substanzwertverfahren.....	67
7.2 Liquidationswertverfahren	67

8. Vereinfachtes Ertragswertverfahren nach den §§ 199 ff. BewG	68
8.1 Überblick	68
8.2 Ermittlung des Ertrags	68
8.3 Nicht erfasste Vermögens- und Ertragsteile	70
8.3.1 Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	70
8.3.2 Beteiligungen an anderen Gesellschaften	70
8.3.3 Kurzfristig eingelegte Wirtschaftsgüter	70
8.3.4 Wirtschaftlich nicht begründete Vermögensminderungen oder Vermögenserhöhungen	70
8.4 Kapitalisierungsfaktor	71
8.5 Unterschiede zur Unternehmensbewertung nach IDW S 1	71
8.6 Bewertungsformel	72
9. Mischverfahren	73
9.1 Mittelwertverfahren	73
9.2 Stuttgarter Verfahren	73
9.2.1 Übersicht	73
9.2.2 Ermittlung des Vermögenswerts	74
9.2.3 Ermittlung des Ertragswerts	74
9.2.3.1 Bemessung des Ertragswerts auf der Basis von Vergangenheitswerten	74
9.2.3.2 Korrekturen	75
9.2.3.3 Sonderfälle	76
9.2.3.4 Kapitalisierungszinssatz	76
9.2.4 Ermittlung des Unternehmenswerts	77
10. EBIT- und Umsatzmultiplikatoren	79
10.1 Bestimmung des Bewertungsrahmens	79
10.2 Vorteile der Bewertungsmethode	80
10.3 Fixierung des Werts innerhalb des Rahmens	81
Erwerb der Formulare und Musterverträge	85
Bestellformular	86
Stichwortverzeichnis	93