Inhaltsverzeichnis

	Seite
Vorwort	V
Inhaltsübersicht	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Abbildungsverzeichnis	XXV
Symbolverzeichnis	XXXIX
1 Grundlagen der Unternehmensbewertung	1
1.1 Begriffliche Grundlagen	3
1.2 Konzeptionen der Unternehmensbewertung	14
1.2.1 Objektive Unternehmensbewertung	14
1.2.2 Subjektive Unternehmensbewertung	18
1.2.3 Funktionale Unternehmensbewertung	22
1.2.4 „Marktwertorientierte“ Bewertung	25
1.3 Funktionen der Unternehmensbewertung und ihre Wertarten	50
1.3.1 Hauptfunktionen und ihre Wertarten im Überblick	50
1.3.2 Nebenfunktionen und ihre Wertarten im Überblick	59
1.3.3 Empirische Analyse der Funktionen in der Bewertungspraxis	78
1.4 Anlässe der Unternehmensbewertung	84
1.4.1 Erfordernis der Systematisierung von Bewertungsanlässen	84
1.4.2 Systematisierung der Anlässe der Hauptfunktionen	87
1.4.2.1 Konfliktsituationen vom Typ des Kaufs/Verkaufs sowie vom Typ der Fusion/Spaltung	87
1.4.2.2 Nicht dominierte und dominierte Konfliktsituationen	90
1.4.2.3 Nicht jungierte und jungierte Konfliktsituationen	98
1.4.2.4 Eindimensionale und mehrdimensionale Konfliktsituationen	99
1.4.3 Systematisierung der Anlässe der Nebenfunktionen	104
1.4.4 Empirische Analyse der Anlässe der Hauptfunktionen in der Bewertungspraxis	107
1.4.4.1 Konfliktsituationen vom Typ des Kaufs/Verkaufs sowie vom Typ der Fusion/Spaltung	107
1.4.4.2 Nicht jungierte und jungierte Konfliktsituationen	108
1.4.4.3 Eindimensionale und mehrdimensionale Konfliktsituationen	109

1.5 Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung und Methoden der Unternehmensbewertung im Überblick 114
1.5.1 Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung 114
1.5.2 Methoden der Unternehmensbewertung im Überblick 117
1.5.3 Empirische Analyse der Auswahl des Bewertungsverfahrens in der Bewertungspraxis 122

1.6 Ausgewählte Kontrollfragen 124

2 Entscheidungsfunktion und Entscheidungswert 127

2.1 Grundlagen 129

2.2 Ermittlung mehrdimensionaler Entscheidungswerte 135
2.2.1 Nutzwerte als Basis des Entscheidungswertkalküls 135
2.2.1.1 Begriff des Nutzwertes 135
2.2.1.2 Zielplan und Entscheidungsfeld als Bestimmungsgrößen des Nutzwertes 135
2.2.2 Allgemeines Modell zur Ermittlung eines mehrdimensionalen Entscheidungswertes 142
2.2.2.1 Entscheidungswertermittlung als zweistufiger Kalkül 142
2.2.2.2 Ermittlung des Basisprogramms 143
2.2.2.3 Ermittlung des Bewertungsprogramms 143
2.2.2.4 Mehrdimensionaler Entscheidungswert 145
2.2.2.5 Menge der zumutbaren Konfliktlösungen 146
2.2.2.6 Menge der Einigungslösungen 147
2.2.3 Zahlenbeispiel einer nicht dominierten, disjungierten, mehrdimensionalen Konfliktsituation vom Typ des Kaufs 153

2.3 Ermittlung eindimensionaler Entscheidungswerte in nicht dominierten, disjungierten Konfliktsituationen vom Typ des Kaufs/Verkaufs 161
2.3.1 Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung 161
2.3.1.1 Überblick 161
2.3.1.2 Schritte im Detail 161
2.3.1.2.1 Erster Schritt 161
2.3.1.2.2 Zweiter Schritt 169
2.3.1.2.3 Dritter Schritt 174
2.3.2 Charakterisierung der Konfliktsituation 175

2.3.3 Bewertungsverfahren 178
2.3.3.1 Grundmodelle der Grenzpreisbestimmung 178
2.3.3.1.1 Grundmodell des Entscheidungswertkalküls 178
2.3.3.1.1.1 Ermittlung des Basisprogramms 178
2.3.3.1.1.2 Ermittlung des Bewertungsprogramms 179
2.3.3.1.1.3 Zahlenbeispiel 181
2.3.3.1.2 Grundmodell des Gegenwartswertkalküls 191
2.3.3.1.2.1 Zur Strukturgleichheit des Preisgrenzenkalküls mit dem Gegenwartswertkalkül 191
2.3.3.1.2.2 Zur erweiterten Interpretation des Begriffs „Vergleichsobjekt" auf der Basis des Gegenwartswertkalküls 193
2.3.3.2 Zustands-Grenzpreismodell – ein Totalmodell 201
2.3.3.2.1 Grundlagen 201
2.3.3.2.2 Modell aus Sicht des präsumtiven Käufers 205
2.3.3.2.2.1 Darstellung 205
2.3.3.2.2.2 Zahlenbeispiel 209
2.3.3.2.3 Modell aus Sicht des präsumtiven Verkäufers 217
2.3.3.2.3.1 Darstellung 217
2.3.3.2.3.2 Zahlenbeispiel 219
2.3.3.2.4 Berücksichtigung von Unsicherheit 227
2.3.3.2.5 Kritische Würdigung 233
2.3.3.3 Zukunftserfolgswertverfahren – ein Partialmodell 235
2.3.3.3.1 Darstellung 235
2.3.3.3.2 Zusammenhang zwischen Total- und Partialmodell 243
2.3.3.3.2.1 Herleitung der Zukunftserfolgswertformel 243
2.3.3.3.2.2 Zahlenbeispiel 255
2.3.3.3.3 Berücksichtigung von Unsicherheit 259
2.3.3.3.4 Kritische Würdigung 263
2.3.3.4 Approximativ dekomponierte Unternehmensbewertung – ein heuristisches Modell 267
2.3.3.4.1 Grundlagen 267
2.3.3.4.2 Heuristische Planungsmethode der approximativen Dekomposition unter Berücksichtigung von Unsicherheit 269
2.3.3.4.3 Verknüpfung der Unternehmensbewertung mit der approximativen Dekomposition unter Berücksichtigung von Unsicherheit 281
2.3.3.4.4 Kritische Würdigung 284

2.3.3.5 Empirische Analyse des Einsatzes von Bewertungsverfahren zur Entscheidungswertermittlung in der Praxis 287
2.3.3.5.1 Eingesetzte Verfahren zur Ermittlung von Entscheidungswerten 287
2.3.3.5.2 Analyse möglicher Gründe für die Beliebtheit der DCF-Verfahren zur Entscheidungswertermittlung 296
2.3.3.5.3 Berücksichtigung von Risiken bei der Ermittlung von Entscheidungswerten 298

2.4 Ausgewählte Probleme bei der Entscheidungswertermittlung 302
2.4.1 Spezielle Varianten des Zukunftserfolgswertes als Entscheidungswert 302
2.4.1.1 Vorbemerkungen 302
2.4.1.2 Substanzwerte als Basis spezieller Varianten des Zukunftserfolgswertes als Entscheidungswert 304
2.4.1.2.1 Substanzwertbegriffe im Überblick 304
2.4.1.2.2 Substanzwertbegriffe im Detail 306
2.4.1.2.2.1 Substanzwert als Rekonstruktionswert 306
2.4.1.2.2.2 Substanzwert als Liquidationswert 315
2.4.1.2.2.3 Substanzwert als Ausgabenersparniswert 317
2.4.1.3 Darstellung spezieller Varianten 323
2.4.1.3.1 Entscheidungswert als Zukunftserfolgswert der besten Fortführungs- und Zerschlagungsstrategie 323
2.4.1.3.2 Entscheidungswert als Liquidationswert des gesamten Unternehmens 324
2.4.1.3.3 Entscheidungswert als Voll-Rekonstruktionswert eines zukunftserfolgsgleichen Unternehmens 325
2.4.1.3.4 Entscheidungswert als Ausgabenersparniswert 327
2.4.1.3.5 Entscheidungswert als Summe aus Ausgabenersparniswert und Einnahmenmehr-/-minderwert des Unternehmens 328
2.4.2 Bewertung kleiner und mittlerer Unternehmen 330
2.4.2.1 Bewertungsrelevante Besonderheiten 330
2.4.2.2 Zustands-Grenzpreismodell im Lichte der bewertungsrelevanten Besonderheiten 332
2.4.3 Auswirkungen auf den Entscheidungswert durch Änderungen im Zielsystem 334
2.4.3.1 Entscheidungswertermittlung bei Vermögensmaximierung aus Sicht des präsumtiven Käufers 334
2.4.3.1.1 Darstellung 334
2.4.3.1.2 Zahlenbeispiel 336

2.4.3.2 Entscheidungswertermittlung bei Vermögensmaximierung aus der Sicht des präsumtiven Verkäufers 338
2.4.3.2.1 Darstellung 338
2.4.3.2.2 Zahlenbeispiel 340
2.4.4 Auswirkungen auf den Entscheidungswert durch Änderungen im Entscheidungsfeld 343
2.4.4.1 Vorbemerkungen 343
2.4.4.2 Zahlenbeispiele 344
2.4.4.2.1 Käufersicht 344
2.4.4.2.2 Verkäufersicht 356
2.4.5 Entscheidungswertermittlung in Konfliktsituationen vom Typ der Fusion und vom Typ der Spaltung 370
2.4.5.1 Konfliktsituation vom Typ der Fusion 370
2.4.5.1.1 Darstellung 370
2.4.5.1.2 Zahlenbeispiel 386
2.4.5.2 Konfliktsituation vom Typ der Spaltung 403
2.4.5.2.1 Darstellung 403
2.4.5.2.2 Zahlenbeispiel 416
2.4.6 Jungierte Konfliktsituationen 429
2.4.6.1 Vorbemerkungen 429
2.4.6.2 Darstellung verschiedener jungierter Situationen 431
2.4.6.2.1 Typ „Kauf-Kauf“ 431
2.4.6.2.2 Typ „Verkauf-Verkauf“ 440
2.4.6.2.3 Typ „Kauf-Verkauf“ 450

2.5 Ausgewählte Kontrollfragen 457

3 Vermittlungsfunktion und Arbitriumwert 465

3.1 Grundlagen 467

3.2 Wertermittlung in nicht dominierten Konfliktsituationen 471
3.2.1 Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung 471
3.2.1.1 Überblick 471
3.2.1.2 Schritte im Detail 471
3.2.1.2.1 Erster Schritt 471
3.2.1.2.2 Zweiter Schritt 482
3.2.1.2.3 Dritter Schritt 484
3.2.2 Ausgewählte Bewertungsverfahren 485
3.2.2.1 Vorbemerkungen 485
3.2.2.2 Geschäftswert im Rahmen der kombinierten Bewertungsverfahren 489

3.2.2.3 Kombinierte Bewertungsverfahren 495
3.2.2.3.1 Mittelwert-Verfahren 495
3.2.2.3.2 Verfahren der Goodwillrenten 501
3.2.2.3.3 Verfahren der laufenden und der befristeten Geschäftswertabschreibung 518
3.2.2.4 Überblick über die verfahrenstypischen Faktoren und ihre arbitriumtheoretische Deutung 523
3.2.3 Ausgewählte Probleme bei der Arbitriumwertermittlung 528
3.2.3.1 Arbitriumwertermittlung beim Börsengang 528
3.2.3.2 Arbitriumwertermittlung bei „Mergers & Acquisitions"-Auktionen 537
3.2.3.3 Arbitriumwertermittlung bei der Fusion ertragsschwacher Unternehmen 540

3.3 Wertermittlung in dominierten Konfliktsituationen 552
3.3.1 Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung 552
3.3.2 Beispiel zur Bestimmung angemessener Barabfindungen von Minderheits-Kapitalgesellschaftern 554
3.3.2.1 Charakterisierung der Konfliktsituation 554
3.3.2.2 Basisannahmen zur Bestimmung angemessener Barabfindungen 555
3.3.2.3 Modell zur Bestimmung angemessener Barabfindungen 561

3.4 Ausgewählte Kontrollfragen 567

4 Argumentationsfunktion und Argumentationswert 571

4.1 Grundlagen 573

4.2 Wertermittlung 586
4.2.1 Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung 586
4.2.1.1 Überblick 586
4.2.1.2 Schritte im Detail 586
4.2.1.2.1 Erster Schritt 586
4.2.1.2.2 Zweiter Schritt 587
4.2.1.2.3 Dritter Schritt 599

4.2.2 Entscheidungsunterstützung im Hinblick auf die in der Argumentation einzusetzenden Bewertungsverfahren 604
4.2.2.1 Empirische Analyse des Einsatzes von Bewertungsverfahren zur Argumentationswertermittlung in der Praxis 604
4.2.2.1.1 Darstellung der Analysen von PEEMÖLLER ET AL. 604
4.2.2.1.2 Darstellung der spezifischen Analyse zur Argumentationsfunktion von BRÖSEL/HAUTTMANN 609
4.2.2.1.2.1 Eingesetzte Verfahren zur Ermittlung von Argumentationswerten 609
4.2.2.1.2.2 Flexibilität der Argumentationswerte im Verhandlungsprozeß 619
4.2.2.1.2.3 Glaubwürdigkeit der Argumentationswerte im Verhandlungsprozeß 627
4.2.2.2 Professionalität des Bewerters nach HAFNER 632
4.2.2.3 Verhandlungsorientierte Stärken- und Schwächen-Analyse von Bewertungsverfahren 635
4.2.3 Ausgewählte Bewertungsverfahren 638
4.2.3.1 Vergleichsverfahren 638
4.2.3.1.1 Einzelbewertungsorientierte Vergleichsverfahren 638
4.2.3.1.1.1 Methode des korrigierten Börsenwertes 638
4.2.3.1.1.2 Methode des börsennotierten Vergleichsunternehmens 641
4.2.3.1.1.3 Methode des Börsengangs 648
4.2.3.1.2 Gesamtbewertungsorientierte Vergleichsverfahren 648
4.2.3.1.2.1 Methode der kürzlichen Akquisition 649
4.2.3.1.2.2 Multiplikatormethode 650
4.2.3.1.2.3 Zielverkaufspreismethode 653
4.2.3.2 Finanzierungstheoretische Verfahren 658
4.2.3.2.1 Kapitalmarkttheoretische Verfahren (DCF-Verfahren) 658
4.2.3.2.1.1 Grundlagen 658
4.2.3.2.1.2 WACC-Ansatz 672
4.2.3.2.1.3 „Adjusted Present Value"-Ansatz 680
4.2.3.2.1.4 Nettoverfahren 684
4.2.3.2.1.5 Zusammenfassender Überblick 686
4.2.3.2.2 Verfahren der strategischen Bewertung 695

4.3 Ausgewählte Kontrollfragen 705

5 Grundsätze der Unternehmensbewertung 717

5.1 Grundsätze der Unternehmensbewertung als Normensystem 719
5.1.1 Charakteristika 719
5.1.2 Zwecke 724
5.1.3 Quellen 729
5.1.4 Ausgewählte bestehende Ansätze von Normensystemen 734
5.1.4.1 Grundsätze der Unternehmensbewertung nach MOXTER 734
5.1.4.2 Grundsätze der Unternehmensbewertung nach POOTEN 736
5.1.4.3 Grundsätze der Unternehmensbewertung nach IDW S 1 n. F. 739

5.2 Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung 755
5.2.1 Funktionale Unternehmensbewertungstheorie als Basis theoriegestützter Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung 755
5.2.2 Basis-Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung 761

5.3 Ausgewählte Kontrollfragen 769

Anhang 771
Literaturverzeichnis 785
Rechtsquellenverzeichnis 823
Verzeichnis der Rechtsprechung 825
Autoren des Lehrbuches 827
Schlagwortverzeichnis 829