

Unternehmensbewertung

Prozess, Methoden und Probleme

Bearbeitet von
Wolfgang Ballwieser, Dirk Hachmeister

5. überarbeitete Auflage 2016. Buch. 344 S. Hardcover
ISBN 978 3 7910 3554 3

[Wirtschaft > Unternehmensfinanzen > Rating, Due Diligence](#)

Zu [Leseprobe](#)

schnell und portofrei erhältlich bei

The logo for beck-shop.de features the text "beck-shop.de" in a bold, red, sans-serif font. Above the "i" in "shop" are three red dots of increasing size. Below the main text, the words "DIE FACHBUCHHANDLUNG" are written in a smaller, red, all-caps, sans-serif font.

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](#) ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

SCHÄFFER
POESCHEL

Inhaltsverzeichnis

Vorworte	V
Tabellenverzeichnis	XIV
Abbildungsverzeichnis	XVI
Symbolverzeichnis	XVII
1. Unternehmensbewertung als Mittel zum Zweck	1
1.1. Zweckadäquanzprinzip	1
1.2. Literaturüberblick	3
2. Unternehmensbegriff für Zwecke der Unternehmensbewertung	6
2.1. Unternehmensabgrenzung	6
2.2. Literaturüberblick	7
3. Verfahren zur Unternehmensbewertung im Überblick	8
3.1. Verfahrenseinteilung	8
3.2. Literaturüberblick	11
4. Ertragswert	13
4.1. Komponenten des Ertragswerts.	13
4.1.1. Ertragswertkomponenten und Basisannahmen	13
4.1.2. Literaturüberblick.	16
4.2. Vorbereitungen einer Ertragswertermittlung.	17
4.2.1. Vergangenheitsanalyse	17
4.2.2. Lageanalyse	43
4.2.3. Literaturüberblick.	44
4.3. Ertragsprognose.	47
4.3.1. Ertragsdefinition.	47
4.3.2. Ertrag als Kombination aus Geschäftspolitik und Umweltentwicklung	47
4.3.3. Mehrwertigkeit künftiger Erträge	49
4.3.4. Gestufte Ertragsprognose.	50
4.3.5. Zeit-, Zustands- und Wahrscheinlichkeitsabhängigkeit künftiger Erträge.	51
4.3.6. Umsatzprognose.	53
4.3.7. Umsatzkostenprognose	54
4.3.8. Prognose der umsatzunabhängigen Kosten.	54
4.3.9. Ausschüttungspolitik	54
4.3.10. Einhaltung rechtlicher und faktischer Nebenbedingungen.	56
4.3.11. Integrierte Unternehmensplanung	56
4.3.12. Technische Unterstützung durch Bewertungssoftware.	57
4.3.13. Literaturüberblick.	58

4.3.14.	Notwendige Verarbeitung der Ertragsprognosen in Bewertungsformeln	62
4.4.	Ertragswert bei Sicherheit.	63
4.4.1.	Überblick	63
4.4.2.	Variables Ausschüttungsmodell	64
4.4.3.	Unendliches Rentenmodell	65
4.4.4.	Unendliches Wachstumsmodell	66
4.4.5.	Phasenmodelle	66
4.4.6.	Problem des Fortführungswerts in den Phasenmodellen	68
4.5.	Ertragswert bei Unsicherheit.	69
4.5.1.	Überblick über Möglichkeiten der Erfassung der Unsicherheit	69
4.5.2.	Sicherheitsäquivalente nach der Bernoulli-Theorie	70
4.5.3.	Grade der Risikoscheu	73
4.5.4.	Probleme der Aggregationsreihenfolge und des Bezugs für ein Sicherheitsäquivalent	75
4.5.5.	Ertragswertformeln mit Sicherheitsäquivalenten (Risikoabschlagsmethode)	79
4.5.6.	Einwendungen gegen Ertragswertformeln mit Sicherheitsäquivalenten	81
4.5.7.	Ertragswertformeln mit risikoangepassten Zinsfüßen (Risikozuschlagsmethode)	83
4.6.	Bestimmung des Zinsfußes	86
4.6.1.	Äquivalenzprinzipien	86
4.6.2.	Währungsäquivalenz	87
4.6.3.	Laufzeitäquivalenz und Bestimmung des risikolosen Zinsfußes	87
4.6.4.	Kapitaleinsatzäquivalenz.	94
4.6.5.	Geldwertäquivalenz	94
4.6.6.	Risikoäquivalenz	95
4.6.7.	Verfügbarkeitsäquivalenz	125
4.6.8.	Komponentenverbund.	126
4.6.9.	Zinsfüße in der Rechtsprechung.	130
4.7.	Weiterer Literaturüberblick.	137
4.7.1.	Zum Verfahren	137
4.7.2.	Zur Unsicherheitserfassung	139
5.	Discounted-Cash-Flow-Verfahren	140
5.1.	Übersicht.	140
5.2.	Adjusted-Present-Value-Verfahren (APV)	142
5.2.1.	Idee und Gleichungen im unendlichen Rentenmodell	142
5.2.2.	Beispiel im Unendlichkeitskalkül mit deutschem Gewinnsteuersystem	144
5.2.3.	Einbezug persönlicher Steuern	148
5.2.4.	Hauptproblem des APV-Ansatzes.	157
5.2.5.	Endlichkeitskalkül ohne persönliche Steuern	159
5.2.6.	Phasenmodelle	161
5.2.7.	Beispiel im Phasenmodell	161

5.3.	Free-Cash-Flow-Verfahren (FCF)	169
5.3.1.	Idee und Gleichungen im unendlichen Rentenmodell	169
5.3.2.	Beispiel im Unendlichkeitskalkül mit deutschem Gewinnsteuersystem	170
5.3.3.	Bedingung für die Ergebnisübereinstimmung	170
5.3.4.	Einbezug persönlicher Steuern	171
5.3.5.	Hauptproblem des FCF-Ansatzes	175
5.3.6.	Endlichkeitskalkül	175
5.3.7.	Beispiel im Phasenmodell vor persönlichen Steuern	176
5.3.8.	Beispiel im Phasenmodell mit persönlichen Steuern	183
5.4.	Total-Cash-Flow-Verfahren (TCF)	192
5.4.1.	Idee und Gleichungen im unendlichen Rentenmodell	192
5.4.2.	Beispiel im Unendlichkeitskalkül mit deutschem Gewinnsteuersystem	192
5.4.3.	Bedingung für die Ergebnisübereinstimmung mit dem APV	193
5.4.4.	Möglicher Einbezug persönlicher Steuern	193
5.4.5.	Hauptproblem des TCF-Ansatzes	194
5.5.	Flow-to-Equity-Verfahren (FTE)	195
5.5.1.	Ertragswertentsprechung	195
5.5.2.	Beispiel im Rentenmodell ohne persönliche Steuern	195
5.5.3.	Beispiel im Rentenmodell mit persönlichen Steuern	195
5.5.4.	Beispiel im Phasenmodell ohne persönliche Steuern	196
5.5.5.	Beispiel im Phasenmodell mit persönlichen Steuern	198
5.5.6.	Hauptproblem des FTE-Ansatzes	201
5.6.	Modellvergleich und Ergebnisidentität	202
5.7.	Literaturüberblick	203
6.	Liquidationswert	206
7.	Substanzwert	207
8.	Mischverfahren	209
8.1.	Bestimmungsgleichung	209
8.2.	Mittelwertverfahren	209
8.3.	Einfaches Übergewinnverfahren	209
8.4.	Stuttgarter Verfahren	210
8.5.	Residual Income Method (RIM)	211
8.5.1.	Darstellung	211
8.5.2.	Vermeintliche Vorteile	212
8.5.3.	Würdigung	212
9.	Überschlagsrechnungen	215
9.1.	Varianten	215
9.2.	Verwendung tatsächlicher Preise	216
9.2.1.	Verwendung realisierter Preise für Anteile des zu bewertenden Unternehmens	216

9.2.2.	Verwendung realisierter Preise für Anteile vergleichbarer Unternehmen	216
9.3.	Verwendung fiktiver Preise	220
9.3.1.	Fiktiver Preis des zu bewertenden Unternehmens als Grundlage . . .	220
9.3.2.	Fiktive Preise vergleichbarer Unternehmen als Grundlage	221
9.3.3.	Analytische Verbindungen von Gewinnmultiplikatoren und Ertragswerten	221
9.3.4.	Empirische Verknüpfung von Multiplikatoren und Börsenkursen . . .	223
9.4.	Würdigung	223
9.5.	Literaturüberblick	224
10.	Vereinfachtes Ertragswertverfahren	226
11.	Häufige Bewertungsfehler	229
Anhang 1:	Ableitung der Ertragswertformel für eine unendliche Rente	233
Anhang 2:	Ableitung der Ertragswertformel für eine geometrisch wachsende Ertragsreihe	234
Anhang 3:	Eigenkapitalkosten nach <i>Modigliani/Miller</i> im Rentenmodell mit einfacher Gewinnsteuer.	235
Anhang 4:	Ableitung der Eigenkapitalkosten nach persönlichen Steuern des verschuldeten Unternehmens $r_{EK,s}^v$	236
Anhang 5:	Ableitung der Eigenkapitalkosten nach persönlichen Steuern des verschuldeten Unternehmens $r_{EK,s,t}^v$	238
	Abkürzungsverzeichnis der Zeitschriften	240
	Literaturverzeichnis	242
	Namensverzeichnis	261
	Stichwortverzeichnis	262