

Inhaltsübersicht

	Seite
Vorwort	V
Inhaltsübersicht	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Abbildungsverzeichnis	XXIX
Symbolverzeichnis	XLIII
1 Grundlagen der Unternehmensbewertung	1
1.1 Begriffliche Grundlagen	3
1.2 Konzeptionen der Unternehmensbewertung	14
1.3 Funktionen der Unternehmensbewertung und ihre Wertarten	52
1.4 Anlässe der Unternehmensbewertung	87
1.5 Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung und Methoden der Unternehmensbewertung im Überblick	119
1.6 Ausgewählte Kontrollfragen	129
2 Entscheidungsfunktion und Entscheidungswert	131
2.1 Grundlagen	133
2.2 Ermittlung mehrdimensionaler Entscheidungswerte	139
2.3 Ermittlung eindimensionaler Entscheidungswerte in nicht dominierten, disjungenerten Konfliktsituationen vom Typ des Kaufs/Verkaufs	165
2.4 Ausgewählte Probleme bei der Entscheidungswertermittlung	312
2.5 Ausgewählte Kontrollfragen	469
3 Vermittlungsfunktion und Arbitriumwert	477
3.1 Grundlagen	479
3.2 Wertermittlung in nicht dominierten Konfliktsituationen	483
3.3 Wertermittlung in dominierten Konfliktsituationen	586
3.4 Ausgewählte Kontrollfragen	603
4 Argumentationsfunktion und Argumentationswert	607
4.1 Grundlagen	609
4.2 Wertermittlung	622
4.3 Ausgewählte Kontrollfragen	747
5 Grundsätze der Unternehmensbewertung	759
5.1 Grundsätze der Unternehmensbewertung als Normensystem	761
5.2 Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung	795
5.3 Ausgewählte Kontrollfragen	810
Anhang	813
Literaturverzeichnis	827
Rechtsquellenverzeichnis	873
Verzeichnis der Rechtsprechung	875
Autoren des Lehrbuches	877
Schlagwortverzeichnis	879

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Vorwort	V
Inhaltsübersicht	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Abbildungsverzeichnis	XXIX
Symbolverzeichnis	XLIII
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	26
1.3 Funktionen der Unternehmensbewertung und ihre Wertarten	52
1.3.1 Hauptfunktionen und ihre Wertarten im Überblick	52
1.3.2 Nebenfunktionen und ihre Wertarten im Überblick	61
1.3.3 Empirische Analyse der Funktionen in der Bewertungspraxis	81
1.4 Anlässe der Unternehmensbewertung	87
1.4.1 Erfordernis der Systematisierung von Bewertungsanlässen	87
1.4.2 Systematisierung der Anlässe der Hauptfunktionen	90
1.4.2.1 Konfliktsituationen vom Typ des Kaufs/Verkaufs sowie vom Typ der Fusion/Spaltung	90
1.4.2.2 Nicht dominierte und dominierte Konfliktsituationen	93
1.4.2.3 Nicht jungierte und jungierte Konfliktsituationen	102
1.4.2.4 Eindimensionale und mehrdimensionale Konflikt- situationen	103
1.4.2.5 Limitierte und nicht limitierte Konfliktsituationen	107
1.4.3 Systematisierung der Anlässe der Nebenfunktionen	109
1.4.4 Empirische Analyse der Anlässe der Hauptfunktionen in der Bewertungspraxis	112
1.4.4.1 Konfliktsituationen vom Typ des Kaufs/Verkaufs sowie vom Typ der Fusion/Spaltung	112
1.4.4.2 Nicht jungierte und jungierte Konfliktsituationen	113
1.4.4.3 Eindimensionale und mehrdimensionale Konflikt- situationen	114

1.5	Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung und Methoden der Unternehmensbewertung im Überblick	119
1.5.1	Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung	119
1.5.2	Methoden der Unternehmensbewertung im Überblick	122
1.5.3	Empirische Analyse der Auswahl des Bewertungsverfahrens in der Bewertungspraxis	127
1.6	Ausgewählte Kontrollfragen	129
2	Entscheidungsfunktion und Entscheidungswert	131
2.1	Grundlagen	133
2.2	Ermittlung mehrdimensionaler Entscheidungswerte	139
2.2.1	Nutzwerte als Basis des Entscheidungswertkalküls	139
2.2.1.1	Begriff des Nutzwertes	139
2.2.1.2	Zielplan und Entscheidungsfeld als Bestimmungsgrößen des Nutzwertes	139
2.2.2	Allgemeines Modell zur Ermittlung eines mehrdimensionalen Entscheidungswertes	146
2.2.2.1	Entscheidungswertermittlung als zweistufiger Kalkül	146
2.2.2.2	Ermittlung des Basisprogramms	147
2.2.2.3	Ermittlung des Bewertungsprogramms	147
2.2.2.4	Mehrdimensionaler Entscheidungswert	149
2.2.2.5	Menge der zumutbaren Konfliktlösungen	150
2.2.2.6	Menge der Einigungslösungen	151
2.2.3	Zahlenbeispiel einer nicht dominierten, disjungen, mehrdimensionalen Konfliktsituation vom Typ des Kaufs	157
2.3	Ermittlung eindimensionaler Entscheidungswerte in nicht dominierten, disjungen Konfliktsituationen vom Typ des Kaufs/Verkaufs	165
2.3.1	Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung	165
2.3.1.1	Überblick	165
2.3.1.2	Schritte im Detail	165
2.3.1.2.1	Erster Schritt	165
2.3.1.2.2	Zweiter Schritt	174
2.3.1.2.3	Dritter Schritt	179
2.3.2	Charakterisierung der Konfliktsituation	180

2.3.3 Bewertungsverfahren	183
2.3.3.1 Grundmodelle der Grenzpreisbestimmung	183
2.3.3.1.1 Grundmodell des Entscheidungswertkalküls	183
2.3.3.1.1.1 Ermittlung des Basisprogramms	183
2.3.3.1.1.2 Ermittlung des Bewertungs- programms	184
2.3.3.1.1.3 Zahlenbeispiel	186
2.3.3.1.2 Grundmodell des Gegenwartswertkalküls	196
2.3.3.1.2.1 Zur Strukturgleichheit des Preisgrenzenkalküls mit dem Gegenwartswertkalkül	196
2.3.3.1.2.2 Zur erweiterten Interpretation des Begriffs „Vergleichsobjekt“ auf der Basis des Gegenwartswertkalküls	198
2.3.3.2 Zustands-Grenzpreismodell – ein Totalmodell	206
2.3.3.2.1 Grundlagen	206
2.3.3.2.2 Modell aus Sicht des präsumtiven Käufers	210
2.3.3.2.2.1 Darstellung	210
2.3.3.2.2.2 Zahlenbeispiel	214
2.3.3.2.3 Modell aus Sicht des präsumtiven Verkäufers	224
2.3.3.2.3.1 Darstellung	224
2.3.3.2.3.2 Zahlenbeispiel	226
2.3.3.2.4 Berücksichtigung von Unsicherheit	236
2.3.3.2.5 Kritische Würdigung	242
2.3.3.3 Zukunftserfolgswertverfahren – ein Partialmodell	244
2.3.3.3.1 Darstellung	244
2.3.3.3.2 Zusammenhang zwischen Total- und Partialmodell	253
2.3.3.3.2.1 Herleitung der Zukunfts- erfolgswertformel	253
2.3.3.3.2.2 Zahlenbeispiel	264
2.3.3.3.3 Berücksichtigung von Unsicherheit	269
2.3.3.3.4 Kritische Würdigung	273
2.3.3.4 Approximativ dekomponierte Unternehmensbewertung – ein heuristisches Modell	277
2.3.3.4.1 Grundlagen	277
2.3.3.4.2 Heuristische Planungsmethode der approximativen Dekomposition unter Berücksichtigung von Unsicherheit	279
2.3.3.4.3 Verknüpfung der Unternehmensbewertung mit der approximativen Dekomposition unter Berücksichtigung von Unsicherheit	291
2.3.3.4.4 Kritische Würdigung	294

2.3.3.5	Empirische Analyse des Einsatzes von Bewertungsverfahren zur Entscheidungswernermittlung in der Praxis	297
2.3.3.5.1	Eingesetzte Verfahren zur Ermittlung von Entscheidungswerten	297
2.3.3.5.2	Analyse möglicher Gründe für die Beliebtheit der DCF-Verfahren zur Entscheidungswernermittlung	306
2.3.3.5.3	Berücksichtigung von Risiken bei der Ermittlung von Entscheidungswerten	309
2.4	Ausgewählte Probleme bei der Entscheidungswernermittlung	312
2.4.1	Spezielle Varianten des Zukunftserfolgswertes als Entscheidungswert	312
2.4.1.1	Vorbemerkungen	312
2.4.1.2	Substanzwerte als Basis spezieller Varianten des Zukunftserfolgswertes als Entscheidungswert	315
2.4.1.2.1	Substanzwertbegriffe im Überblick	315
2.4.1.2.2	Substanzwertbegriffe im Detail	316
2.4.1.2.2.1	Substanzwert als Rekonstruktionswert	316
2.4.1.2.2.2	Substanzwert als Liquidationswert	325
2.4.1.2.2.3	Substanzwert als Ausgabenersparniswert	327
2.4.1.3	Darstellung spezieller Varianten	333
2.4.1.3.1	Entscheidungswert als Zukunftserfolgswert der besten Fortführungs- und Zerschlagungsstrategie	333
2.4.1.3.2	Entscheidungswert als Liquidationswert des gesamten Unternehmens	334
2.4.1.3.3	Entscheidungswert als Voll-Rekonstruktionswert eines zukunftsleistungsgleichen Unternehmens	335
2.4.1.3.4	Entscheidungswert als Ausgabenersparniswert	337
2.4.1.3.5	Entscheidungswert als Summe aus Ausgabenersparniswert und Einnahmenmehr-/minderwert des Unternehmens	338
2.4.2	Bewertung kleiner und mittlerer Unternehmen	340
2.4.2.1	Bewertungsrelevante Besonderheiten	340
2.4.2.2	Zustands-Grenzpreismodell im Lichte der bewertungsrelevanten Besonderheiten	342
2.4.3	Auswirkungen auf den Entscheidungswert durch Änderungen im Zielsystem	344
2.4.3.1	Entscheidungswernermittlung bei Vermögensmaximierung aus Sicht des präsumtiven Käufers	344
2.4.3.1.1	Darstellung	344
2.4.3.1.2	Zahlenbeispiel	346

2.4.3.2	Entscheidungswertermittlung bei Vermögensmaximierung aus der Sicht des präsumtiven Verkäufers	349
2.4.3.2.1	Darstellung	349
2.4.3.2.2	Zahlenbeispiel	350
2.4.4	Auswirkungen auf den Entscheidungswert durch Änderungen im Entscheidungsfeld	353
2.4.4.1	Vorbemerkungen	353
2.4.4.2	Zahlenbeispiele	354
2.4.4.2.1	Käufersicht	354
2.4.4.2.2	Verkäufersicht	366
2.4.5	Entscheidungswertermittlung in Konfliktsituationen vom Typ der Fusion und vom Typ der Spaltung	380
2.4.5.1	Konfliktsituation vom Typ der Fusion	380
2.4.5.1.1	Darstellung	380
2.4.5.1.2	Zahlenbeispiel	396
2.4.5.2	Konfliktsituation vom Typ der Spaltung	414
2.4.5.2.1	Darstellung	414
2.4.5.2.2	Zahlenbeispiel	427
2.4.6	Jungierte Konfliktsituationen	441
2.4.6.1	Vorbemerkungen	441
2.4.6.2	Darstellung verschiedener jungierter Situationen	443
2.4.6.2.1	Typ „Kauf-Kauf“	443
2.4.6.2.2	Typ „Verkauf-Verkauf“	452
2.4.6.2.3	Typ „Kauf-Verkauf“	462
2.5	Ausgewählte Kontrollfragen	469
3	Vermittlungsfunktion und Arbitriumwert	477
3.1	Grundlagen	479
3.2	Wertermittlung in nicht dominierten Konfliktsituationen	483
3.2.1	Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung	483
3.2.1.1	Überblick	483
3.2.1.2	Schritte im Detail	483
3.2.1.2.1	Erster Schritt	483
3.2.1.2.2	Zweiter Schritt	494
3.2.1.2.3	Dritter Schritt	496
3.2.2	Ausgewählte Bewertungsverfahren	497
3.2.2.1	Vorbemerkungen	497
3.2.2.2	Geschäftswert im Rahmen der kombinierten Bewertungsverfahren	501

3.2.2.3	Kombinierte Bewertungsverfahren	506
3.2.2.3.1	Mittelwert-Verfahren	506
3.2.2.3.2	Verfahren der Goodwillrenten	512
3.2.2.3.3	Verfahren der laufenden und der befristeten Geschäftswertabschreibung	529
3.2.2.4	Überblick über die verfahrenstypischen Faktoren und ihre arbitriumtheoretische Deutung	534
3.2.3	Ausgewählte Probleme bei der Arbitriumwertermittlung	539
3.2.3.1	Arbitriumwertermittlung beim Börsengang	539
3.2.3.2	Arbitriumwertermittlung bei „Mergers & Acquisitions“-Auktionen	548
3.2.3.3	Arbitriumwertermittlung bei der Fusion ertragsschwacher Unternehmen	551
3.2.4	Vertragstheoretische Überlegungen zur Festlegung des Arbitriumwertes	563
3.2.4.1	Grundzüge der Vertragstheorie des bilateralen Tausches	563
3.2.4.2	Erläuterung der „Optimierung“ des dem Unparteiischen mitgeteilten Berichtswertes	566
3.2.4.3	Beispiel eines anreizverträglichen und effizienten Mechanismus: VICKREY-CLARKE-GROVES-Mechanismus	574
3.2.4.4	Ernüchterung durch das MYERSON-SATTERTHWAITE- Theorem und der MYERSON-SATTERTHWAITE- Mechanismus als Ausweg	578
3.2.4.5	Abschließende Bemerkungen zur Anwendung der Vertragstheorie des bilateralen Tausches in der Vermittlungsfunktion	585
3.3	Wertermittlung in dominierten Konfliktsituationen	586
3.3.1	Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung	586
3.3.2	Beispiel zur Bestimmung angemessener Barabfindungen von Minderheits-Kapitalgesellschaftern	588
3.3.2.1	Charakterisierung der Konfliktsituation	588
3.3.2.2	Basisannahmen zur Bestimmung angemessener Barabfindungen	589
3.3.2.3	Grenzen des Börsenkurses für die Abfindungsbemessung aus Sicht der Funktionalen Unternehmensbewertung	594
3.3.2.4	Modell zur Bestimmung angemessener Barabfindungen	597
3.4	Ausgewählte Kontrollfragen	603

Inhaltsverzeichnis	XXI
4 Argumentationsfunktion und Argumentationswert	607
4.1 Grundlagen	609
4.2 Wertermittlung	622
4.2.1 Ermittlungsschritte innerhalb der Matrix der funktionalen Unternehmensbewertung	622
4.2.1.1 Überblick	622
4.2.1.2 Schritte im Detail	622
4.2.1.2.1 Erster Schritt	622
4.2.1.2.2 Zweiter Schritt	623
4.2.1.2.3 Dritter Schritt	636
4.2.2 Entscheidungsunterstützung im Hinblick auf die in der Argumentation einzusetzenden Bewertungsverfahren	641
4.2.2.1 Empirische Analyse des Einsatzes von Bewertungsverfahren zur Argumentationswertermittlung in der Praxis	641
4.2.2.1.1 Darstellung der Analysen von PEEMÖLLER ET AL.	641
4.2.2.1.2 Darstellung der spezifischen Analyse zur Argumentationsfunktion von BRÖSEL/HAUTTMANN	646
4.2.2.1.2.1 Eingesetzte Verfahren zur Ermittlung von Argumentationswerten	646
4.2.2.1.2.2 Flexibilität der Argumentationswerte im Verhandlungsprozeß	656
4.2.2.1.2.3 Glaubwürdigkeit der Argumentationswerte im Verhandlungsprozeß	665
4.2.2.2 Professionalität des Bewerter nach HAFNER	670
4.2.2.3 Verhandlungsorientierte Stärken- und Schwächen-Analyse von Bewertungsverfahren	673
4.2.3 Ausgewählte Bewertungsverfahren	676
4.2.3.1 Vergleichsverfahren	676
4.2.3.1.1 Einzelbewertungsorientierte Vergleichsverfahren	676
4.2.3.1.1.1 Methode des korrigierten Börsenwertes	676
4.2.3.1.1.2 Methode des börsennotierten Vergleichsunternehmens	679
4.2.3.1.1.3 Methode des Börsengangs	686

4.2.3.1.2	Gesamtbewertungsorientierte Vergleichsverfahren	686
4.2.3.1.2.1	Methode der kürzlichen Akquisition	687
4.2.3.1.2.2	Multiplikatormethode	688
4.2.3.1.2.3	Zielverkaufspreismethode	693
4.2.3.2	Finanzierungstheoretische Verfahren	697
4.2.3.2.1	Kapitalmarkttheoretische Verfahren (DCF-Verfahren)	697
4.2.3.2.1.1	Grundlagen	697
4.2.3.2.1.2	WACC-Ansatz	713
4.2.3.2.1.3	„Adjusted Present Value“-Ansatz	721
4.2.3.2.1.4	Nettoverfahren	725
4.2.3.2.1.5	Zusammenfassender Überblick	727
4.2.3.2.2	Verfahren der strategischen Bewertung	738
4.3	Ausgewählte Kontrollfragen	747
5	Grundsätze der Unternehmensbewertung	759
5.1	Grundsätze der Unternehmensbewertung als Normensystem	761
5.1.1	Charakteristika	761
5.1.2	Zwecke	766
5.1.3	Quellen	771
5.1.4	Ausgewählte bestehende Ansätze von Normensystemen	777
5.1.4.1	Grundsätze der Unternehmensbewertung nach MOXTER	777
5.1.4.2	Grundsätze der Unternehmensbewertung nach POOTEN	779
5.1.4.3	Grundsätze der Unternehmensbewertung nach IDW S 1	782
5.2	Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung	795
5.2.1	Funktionale Unternehmensbewertungstheorie als Basis theorie- gestützter Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung	795
5.2.2	Basis-Grundsätze funktionsgemäßer Unternehmensbewertung	801
5.3	Ausgewählte Kontrollfragen	810
Anhang		813
Literaturverzeichnis		827
Rechtsquellenverzeichnis		873
Verzeichnis der Rechtsprechung		875
Autoren des Lehrbuches		877
Schlagwortverzeichnis		879