

Inhaltsverzeichnis

Rz. Seite

Vorwort zur sechsten Auflage	V
Vorwort zur ersten Auflage	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXXVII
Literaturverzeichnis	XLIII
Erster Teil	
Recht und Unternehmensbewertung	1 1
A. Rechtsmaterie	1 1
I. Allgemeines	1 1
II. Hilfen	5 2
1. IDW Standards	5 2
2. Institut der Wirtschaftsprüfer	7 2
III. Bilanzrecht	8 3
IV. Mathematik	11 4
1. Zahlenwelt	11 4
2. Schätzungsfreiheit/Schätzungspflicht	18 7
3. Juristenstrategie	21 8
V. Empfängerhorizont	23 9
VI. Rechtsvergleichung	26 10
VII. Gutachter	28 11
1. Unabhängigkeit	28 11
2. Grenzüberschreitende Erfahrung	30 12
3. Quellen	31 12
4. Hilfspersonen	32 12
VIII. Unterlagen	33 13
B. Ausgangslagen	35 13
I. Abfindung	35 13
1. Personengesellschaft	35 13
a) Ausgangspunkt	35 13
b) Fortführungswert	36 14
c) Schätzung	38 14
d) Europäische Wirtschaftliche Interessenvereinigung	39 15

	Rz.	Seite
2. Gesellschaft mit beschränkter Haftung	40	15
3. Aktiengesellschaft	41	15
II. Verschmelzung	44	16
1. Grundmodell	44	16
2. Verschmelzung durch Aufnahme	47	17
III. Spaltung	50	19
IV. Umwandlung	51	19
V. Bilanzrecht	52	19
1. Einzelabschluss	53	19
2. Konzernabschluss	55	20
3. Steuerrecht	57	20
VI. Sonstige Anlässe	56	20
C. Ausgleich und Abfindung: Einzelfälle	59	21
I. Gesellschaft mit beschränkter Haftung	60	21
II. Aktiengesellschaft	62	22
1. Beherrschungsvertrag	62	22
a) Ausgleich	63	22
aa) Grundsatz	63	22
bb) Verzinsung der Einlage	68	24
cc) Risikolage	69	24
dd) Höhe	73	25
b) Abfindung	76	26
aa) Grundsatz	76	26
bb) Höhe	77	26
2. Eingliederung	80	27
3. Ausschluss von Minderheitsaktionären („Squeeze-out“) ...	81	28
a) Aktienrechtlicher Squeeze-out	81	28
b) Übernahmerechtlicher Squeeze-out	83	29
4. Ausgleich und Squeeze-out	87	31
a) Eigenständige Bewertung	88	32
b) Barwert der Ausgleichszahlung	91	33
c) Verfassungsrecht	100	35
d) Fortbestand des Unternehmensvertrags	102	35
e) Vereinfachung	104	36
f) Offene Fragen	105	36
5. Übertragende Auflösung	106	37
6. „Delisting“	107	37
7. Umwandlung	109	38
8. Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea – SE)	110	38
9. Europäische Privatgesellschaft	111	39

	Rz.	Seite
D. Verfahren	112	39
I. Ablauf	112	39
1. Spruchverfahren	112	39
2. Rechts- und Plausibilitätskontrolle	113	40
3. Begutachtung	117	41
4. Kosten	119	41
II. Einzelne Faktoren	121	42
 Zweiter Teil		
„Wert“ des Unternehmens	123	43
 A. Einführung		
I. „Als ob“-Wert	126	43
II. Zukunftserfolgswert	127	44
III. Barwert	128	44
IV. Subjektiver Wert	131	45
V. Grenzwerte	133	46
1. Begriff	133	46
2. Bedeutung	134	46
VI. Einigungswert	137	47
VII. Marktwert	138	47
 B. Normwert		
I. Rechtsprägung	141	48
1. Hinweise	141	48
2. Rechtsbeziehung	143	49
a) Allgemeines	143	49
b) Privatautonomie	146	50
3. Normorientierung	148	50
II. Typisierter Wert	151	51
III. Leitgedanke	155	52
IV. Gleichheitssatz	158	53
1. Innensicht/Außensicht	159	53
2. Aufteilung	160	53
V. Objektivierter Wert	162	54
VI. Verfassungsrecht	164	54
VII. Methodenwahl	165	55

	Rz.	Seite
C. Bewertungskonventionen	166	55
I. Rechtsprechung	166	55
II. IDW Standards	170	56
1. Überblick	170	56
2. IDW S 1 2000	171	56
3. IDW S 1 2005	172	57
a) Zuflussprinzip	172	57
b) Alternativanlage	173	57
c) Peer Group	175	58
d) Tax-CAPM	176	58
4. Vermischung	178	58
5. IDW S 1 2008	179	58
D. Rückwirkung	182	59
I. IDW S 1 2000	182	60
1. Nachsteuerbewertung	183	60
2. Capital Asset Pricing Model	187	61
II. IDW S 1 2005	188	61
1. Ausgangslage	188	61
2. Meinungsstand	191	62
a) Rechtsprechung	191	62
b) Literatur	197	64
3. Konvention am Stichtag	198	64
4. Bundesfinanzhof	199	65
5. Ergebnis	201	65
E. Anteilswert	202	66
I. Teil des Gesamtwertes	202	66
II. Marktwert	205	67
III. Methoden	208	68
IV. Indirekte Methode	209	68
1. Grundlagen	209	68
2. Aufteilung	212	69
V. Direkte Methode	213	69
VI. Vermischung	215	69
VII. Börsenwert	216	70

	Rz.	Seite
Dritter Teil		
Wertelemente	219	71
A. Ertrag/Cashflow	219	71
I. Vermögen	220	71
1. Betriebsnotwendiges Vermögen	221	71
2. Nicht betriebsnotwendiges (neutrales) Vermögen	222	71
II. Überschuss	223	71
III. Ertragswertverfahren	226	72
IV. Discounted Cashflow-Verfahren	227	72
V. Beteiligungen	230	73
VI. Praktikermethoden	231	74
B. Untaugliche Wertansätze	235	74
I. Buchwert	236	74
II. Substanzwert	239	75
Vierter Teil		
Methodische Grundlagen	242	77
A. Zukunftserfolgswert	243	77
B. Nationale Sicht	248	78
I. Ausgangslage	248	78
II. Fragen	250	79
III. IDW S 1 2008	252	80
C. Prognose	253	80
I. Zukunftswert	254	80
II. Grundlagen	254	80
D. Gesamtbewertung	256	81
E. Substanz	259	82
F. Eigenständigkeit	260	82

	Rz.	Seite
G. Stichtagsprinzip	262	82
I. Prinzip	262	82
1. Grundsatz	262	82
2. Eingrenzung	265	83
II. Vergangenheit/Zukunft	266	84
III. Wurzeltheorie	268	84
1. Grundsatz	268	84
2. Anhaltspunkte	269	85
3. Aufhellung	270	85
IV. Beispiele	271	85
V. Plausibilität	272	86
VI. Maß	273	86
VII. Disziplin	274	86
VIII. Vereinbarungen	276	87
IX. Aufzinsung/Abzinsung	277	87
H. Verbundvorteile	279	87
I. Überblick	279	87
II. Subjektiver Unternehmenswert	280	88
III. Objektivierter Unternehmenswert	282	88
IV. Echte Verbundvorteile	283	88
1. Stand-alone-Ansatz	283	88
2. Diskussion	284	89
3. Stellungnahme	291	90
4. Capital Asset Pricing Model	293	91
a) Ausgangslage	294	91
b) Marktrisikoprämie	297	92
c) Beispiele	303	93
5. USA	304	93
6. Grenzwert	308	95
7. Gesetzeswertung	309	95
V. Unechte Verbundvorteile	311	95
VI. Abgrenzung	313	96
I. Verbundnachteile	314	96
J. Nebenbedingungen	315	96
I. Rechtliche Schranken	315	96
II. Ergänzender Finanzbedarf	317	97

	Rz.	Seite
K. Unternehmensleitung	318	97
I. Allgemeines	318	97
II. Unternehmensverbund	321	97
III. Liquidationswert	322	98
L. Mittlere Erwartungen	323	98
M. Nicht betriebsnotwendiges (neutrales) Vermögen	327	99
N. Informationen	329	99
O. Unterlagen	330	99
P. Unsicherheit	331	100
I. Nachvollziehbarkeit	331	100
II. Abwägung/Schätzung	333	100
Fünfter Teil		
Analyse des Unternehmens	335	101
A. Vergangenheit	335	101
I. Grundlagen	335	101
1. Pfadabhängigkeit	335	101
2. Anzahl der Jahre	337	101
3. Verlaufsanalyse	338	101
II. Substanz	339	102
III. Wesentliche Positionen	340	102
IV. Verrechnungspreise	342	103
V. Bereinigungen	343	103
VI. Gewichtung	344	104
B. Zukunft	345	104
I. Grundsätze	345	104
1. Going Concern	345	104
2. Neutrale Sicht	346	104
II. Abschlussanalyse	347	104
III. Branchenanalyse	349	105
IV. Einzelanalyse	350	105

	Rz.	Seite
V. Plandaten	351	105
VI. Wachsende Überschüsse	354	106
1. Nominalrechnung/Realrechnung	354	106
2. Weitere Veränderungen	356	106
VII. Einzelne Überschüsse	357	107
1. Umsatzerlöse	357	107
2. Kosten/Erlöse	358	107
3. Investitionen	360	107
4. Beteiligungen	361	107
5. Kapitalstruktur	362	107
VIII. Finanzplanung	363	108
IX. Schwebende Geschäfte	366	108
X. Ergänzungen	367	108
XI. Perspektive	368	109
XII. Nachteile aus Leitungsmacht	370	109
1. Grundlagen	370	109
2. Ansprüche	372	109
XIII. Neues Eigenkapital	373	110
XIV. Veränderung durch Ausscheiden	374	110
1. Abzug von Sachmitteln	374	110
2. Finanzierung der Abfindung	375	110

Sechster Teil

Prognoseverfahren	378	113
A. Phasenmethode	378	113
I. Allgemeines	378	113
II. Nähere Phase	381	114
III. Fernere Phase	383	114
1. Allgemeines	383	114
2. Gewicht	384	115
3. Abzinsung	385	115
IV. Mischmethode	386	115
V. Methodenwahl	387	116
B. Alternative Reihen	388	116
I. Mehrwertige Schätzung	388	116
II. Technik	391	117
C. Grenzen	399	118

	Rz.	Seite
Siebter Teil		
Unternehmenswert und Steuern	402	119
A. Geschichte	402	119
I. Vorsteueransatz	402	119
II. Nachsteueransatz	406	120
1. Wandel	406	120
2. IDW S 1 2008 IDW	409	120
3. Gerichtspraxis	410	121
4. Stichtag	414	121
B. Steuerhöhe	415	122
I. IDW S 1 2000	415	122
1. Typisierung	415	122
2. Unbeschränkte Steuerpflicht	417	122
II. IDW S 1 2005	418	122
1. Grundlagen	418	122
2. Typisierung	419	123
III. IDW S 1 2008	420	123
1. Abgeltungsteuer	420	123
a) Allgemeines	420	123
b) Veräußerungsgewinnsteuer	421	124
2. Grundregel	422	124
3. Typisierung	423	124
4. Unterschiedliche Bewertungen	424	125
a) Gesetzliche Anlässe	426	125
b) Unternehmerische Initiativen	428	125
5. Steuerhöhe	429	126
C. Ausschüttungsannahme	434	127
I. Ausschüttungsquote	434	127
II. IDW S 1 2008	438	128
D. Einzelheiten: IDW S 1 2008	439	128
I. Unternehmensebene	440	128
1. Betriebssteuern	440	128
2. Ertragsteuern	441	128
a) Kapitalgesellschaften	442	129
b) Einzelunternehmen/Personengesellschaft	444	129
II. Eignerebene	446	129

	Rz.	Seite
E. Kapitalisierungszinssatz	447	129
I. Allgemeines	447	129
II. Steuerabzug	449	130
III. Ergebnis IDW S 1 2008	451	130
F. Marktrisikoprämie	452	130
G. Einzelunternehmen/Personengesellschaft	457	131
H. Anteilseigner im Ausland	458	132
I. Intertemporale Regeln	460	132
I. Rückwirkung	460	132
II. Änderung der Steuerlast	464	133
III. Abgeltungsteuer	466	133
J. Abwägung	468	134
I. Grundlagen	468	134
II. Meinungsstand	470	135
III. Komplexität	476	136
IV. Typisierung von Zeit	478	137
V. Steuerprognose	479	137
VI. Kosten/Nutzen	481	138
VII. Inlandsicht	484	139
VIII. Überwirkung	488	139
IX. Ergebnis	490	140
1. Abwägung	490	140
2. Pandorabox	491	140
 Achter Teil		
Ausschüttungsquote	492	141
A. Bedeutung	492	141
B. Höhe	496	141
I. Nähere Phase	496	141

	Rz.	Seite
II. Fernere Phase	497	142
1. Ausgangslage	497	142
2. Vergangenheit	498	142
3. Abgeltungsteuer	502	143
C. Thesaurierte Überschüsse	503	143
I. Bedeutung	503	143
II. Ansatz	504	144
III. Beispiel – DW S 1 2008	508	144
D. Beurteilung	509	145
Neunter Teil		
Kapitalisierung	511	147
A. Begriff	511	147
B. Arten	513	147
I. Einstufige Nettokapitalisierung	514	147
II. Mehrstufige Bruttokapitalisierung	515	147
C. Kapitalstruktur	516	148
D. Rentenformel	518	148
I. Begrenzte Lebensdauer	519	148
II. Unbegrenzte Lebensdauer	522	149
1. Formel	523	149
2. Grundlagen	527	150
E. Phasenmethode	529	150
I. Nähere Phase	530	151
II. Fernere Phase	535	152
III. Schlussrechnung	540	152
IV. Gesamtformel	542	153
Zehnter Teil		
Kapitalisierungszinssatz	545	155
A. Zinsmacht	545	155
I. Zinsstruktur	545	155

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
II. 72er-Regel	548	156
III. „Ewige Rente“	549	156
IV. Phasenmethode	554	157
B. Sorgfalt	558	157
C. Alternativrendite	561	158
I. Grundlage	561	158
II. Anleihen	563	158
III. Aktienmarkt	567	159
Elfter Teil		
Basiszins	573	161
A. Ausgangslage	573	161
B. Landesüblicher Zins	574	161
I. Allgemeines	574	161
II. Beispiele	576	162
C. Laufzeitäquivalenz	581	163
D. Zinsprognose	583	164
E. Zinsstrukturkurve	585	165
I. Neuer Trend	585	165
II. Struktur	587	166
III. Formel	590	166
IV. Durchschnittskurs	592	167
V. Rundung	593	167
F. Gesamtbetrachtung	594	168
G. Euroland	595	168
H. Begrenzte Lebensdauer	597	168
I. Gleichbehandlung	598	169
J. Interner Zins	600	169

	Rz.	Seite
Zwölfter Teil		
Risikolage	601	171
A. Risikoscheu	601	171
B. Unterschiedliche Risiken	604	172
I. Besonderes (spezielles) Risiko	605	172
II. Allgemeines (generelles) Risiko	606	172
C. Erfassung des allgemeinen Risikos	607	173
I. Geschichte	607	173
II. Doppelerfassung	608	173
III. Stellungnahme	610	173
IV. Kapitalstruktur	613	174
D. Ansatzmethoden	614	174
I. Methodenwahl	614	174
II. Überschussabschlag	616	175
III. Risikozuschlag	617	175
IV. Ausschließlichkeit	618	175
V. Methodeneinheit	621	176
VI. Würdigung	625	177
E. Einzelheiten	626	177
I. Zinsmacht	627	177
II. Unsicherheit	628	178
III. Außergewöhnliche Risiken	630	178
IV. Kapitalstruktur	633	179
V. Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	635	179
VI. Risiken und Chancen	636	180
VII. Offene Fragen	637	180
VIII. Neuanlagerisiko	638	180
IX. Persönliche Ertragsteuern	639	180

	Rz.	Seite
Dreizehnter Teil		
Risikozuschlag: Traditionelle Ermittlung	640	181
A. Fremdkapitalzinsen	642	181
I. Risikoanpassung	642	181
II. Ermittlung	644	182
B. Verlässlichkeit	645	183
C. Risikoanteil	646	183
D. Anleihevergleich	648	184
E. Verhältnis zum Basiszins	649	184
F. Verhältnis zum Überschuss	651	185
G. Eigenkapitalisierung	655	186
H. CAPM-Daten	656	186
I. Rating	657	186
J. Beispiele	658	186
K. Grenzen	662	188
L. Unterschiedlicher Zuschlag	663	189
M. Bestehen eines Unternehmenvertrags	664	189
N. Politische Risiken	665	189
O. Kritik	666	190
P. Würdigung	670	191
I. Schätzungsermessen	670	191
II. Erfahrungswissen	671	191
III. Fazit	674	192
Vierzehnter Teil		
Risikozuschlag: CAPM	676	193
A. Grundlagen	676	193
I. Wende	676	193

	Rz.	Seite
II. Eigenart	679	194
III. Modellcharakter	680	194
IV. Anwendbarkeit	687	196
1. Begründung	687	196
2. Schwächen	688	196
3. Unsicherheit	691	197
4. Tatsachennähe?	693	197
V. Alternativanlage	694	197
VI. Marktrisiko	697	198
VII. Unternehmensindividuelles Risiko	699	198
VIII. Betafaktor	701	199
IX. Formel	703	199
B. IDW Standard S 1 2000	705	200
C. IDW Standard S 1 2008	708	200
I. Neuer Ansatz	708	200
II. Vorzugsstellung	710	201
D. Markttrendite	713	202
I. Allgemeines	713	202
II. Zukunftsaspekte	714	202
III. Betrachtungsperiode	717	203
1. Vergangenheit	717	203
2. Zukunft	721	204
IV. „Mittelwert“	722	204
V. Beispiel	725	205
VI. Fragen	727	206
E. Marktrisikoprämie	729	206
I. Allgemeines	730	206
II. Untergrenze	735	208
F. Betafaktor	736	208
I. Allgemeines	736	208

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
II. Wirkung	739	209
III. Ermittlung	742	210
IV. Kapitalstruktur	746	211
1. Allgemeines	746	211
2. T-Online/Deutsche Telekom	749	212
3. Vattenfall Europe AG/Vattenfall Aktiebolag	750	212
4. Vereinfachung	751	213
5. Beispiel	752	213
V. Zukunftsbetas	754	214
VI. Signifikanz	755	214
VII. Peer Group	757	215
1. Allgemeines	757	215
2. Vergleichbarkeit	758	215
3. Squeeze-out	761	216
4. Ausweitung	763	217
5. Ausländische Betafaktoren	765	218
a) Verlockung	765	218
b) Erfahrung	766	218
6. Fazit	770	219
G. Grenzen	770	219
H. Rechtsprechung	773	220
I. Zustimmung	774	220
II. Skepsis	782	222
III. „Zweiklang“	802	226
IV. Finanzkrise 2008	807	227
I. Würdigung	813	229
I. Parteienbezogenheit	814	229
II. Alternativrendite	815	229
1. Typisierung	815	229
2. Weichende Kleinanleger	818	231
3. Fondsanleger	819	231
4. Offene Frage	820	231
5. Modellabhängigkeit	822	232
III. Wechselbeziehung	824	232

	Rz.	Seite
IV. Markteffizienz	825	233
1. Grundlage	825	233
2. Nationaler Kapitalmarkt	827	233
3. Skepsis	828	234
4. Homo oeconomicus	831	235
5. Gerichte	834	236
6. Globaler Kapitalmarkt	839	237
V. Unternehmensrisiko/Anteilsrisiko	840	237
VI. Datengrundlage	844	238
1. Allgemeines	844	238
2. Blasen	845	238
3. Spielraum	846	239
VII. Streubesitz	851	240
1. Minderheit	852	240
a) Minderheitsabschlag	852	240
b) Asymmetrische Bewertung	859	242
2. Mehrheit	860	242
3. USA	862	243
a) Literatur	863	243
b) American Law Institute	864	243
VIII. Zeitwahl	867	244
IX. Außensicht/Innensicht	869	245
1. Gleiche Erwartungen	869	245
2. Bilanzpolitik	870	245
a) USA	871	245
b) Europa	873	246
3. Informationserweiterung	875	246
X. Synergien	878	247
XI. Doppelter Ansatz	879	247
XII. Quotaler Wert/Anteilswert	880	248
1. Grundsatz	880	248
2. Ausgangspunkt	883	249
3. Typisierende Betrachtung	884	249
XIII. Technische Aspekte	886	249
1. Referenzperiode	887	249
2. (Quasi-)sichere Anlage	889	250
3. Betafaktor	890	250
4. Fazit	891	250
XIV. Angleichung durch Thesaurierung	893	251
1. IDW S 1 2005	893	251
2. IDW S 1 2008	895	251

	Rz.	Seite
J. Rechtsvergleichung: USA	898	252
I. Vergleichung der Normwerte	898	252
II. Parteigutachter	902	253
III. Richter	906	254
IV. Interkulturelles Unternehmensrecht	908	255
K. Abwägung	909	255
I. Neue Sicht	909	255
II. Traditionelle Sicht	910	256
III. Komplexität	915	256
IV. Offene Fragen	917	257
V. Ergebnis	918	257
L. Alternativen	922	259
I. Arbitrage Pricing Theory	922	259
II. Dividend Discount Model	923	259
Fünfzehnter Teil		
Nachsteuer – Capital Asset Pricing Model (Tax-CAPM)	925	261
A. Überblick	928	261
B. Grundgedanke	930	262
I. Ausgangslage	930	262
II. Technik	931	262
C. Formel	935	263
D. Höhe	939	264
E. Beispiele	941	265
I. OLG Stuttgart	941	265
II. OLG München	944	265
III. OLG Frankfurt/M.	945	266
F. Abwägung	946	266

	Rz.	Seite
Sechzehnter Teil		
Weitere Zuschläge	954	269
A. Besondere Risiken	954	269
B. Immobilitatzuschlag	955	269
C. Zugang zum Kapitalmarkt	960	270
D. Unternehmerische Mitbestimmung	961	270
Siebzehnter Teil		
Wachstumsabschlag	962	271
A. Grundlagen	962	271
B. Reihenfolge	966	272
C. Höhe	967	272
I. Inflationsrate/Wachstumskraft	967	272
II. Beispiele	969	273
D. Verhältnis zum Ausgangszinssatz	970	275
E. Thesaurierte Überschüsse	971	275
I. Ausgangslage	971	275
II. Wirkung	972	275
III. Methode	975	276
F. Ertragsteuern	977	276
G. Abzinsung auf Bewertungsstichtag	978	276
H. Sicherung des Wachstums	979	277
I. Zusammenschau	981	277
Achtzehnter Teil		
Ertragswertverfahren	982	279
A. Grundlagen	982	279
B. Wahlfreiheit	983	279

	Rz.	Seite
C. Grundsatz	985	280
I. HGB Zahlen	985	280
II. IFRS-Zahlen	988	281
D. Bereinigungen	989	281
E. Aufwendungen und Erträge	990	281
I. Umsatzerlöse	991	282
II. Aufwendungen	992	282
III. Unternehmenssteuern	993	282
IV. Abschreibungen	994	283
1. Reinvestitionsrate	995	283
2. Technik	998	283
V. Finanzplanung	1000	284
VI. Liquidität/Ausschüttbarkeit	1002	284
VII. Persönliche Ertragsteuern	1003	284
Neunzehnter Teil		
Discounted Cashflow-Verfahren	1004	285
A. Überblick	1004	285
I. Einführung	1004	285
II. Free Cashflows	1007	286
III. Prognose	1008	286
IV. Ermittlung	1011	287
1. Cashflow	1011	287
2. Alternative Methoden	1012	287
V. Nettokapitalisierung/Bruttokapitalisierung	1014	288
1. Nettokapitalisierung	1015	288
2. Bruttokapitalisierung	1016	288
VI. Muster	1018	289
1. Equity-Verfahren	1018	289
2. WACC-Verfahren/APV-Verfahren	1019	289
VII. Nachsteuerbetrachtung	1020	289
VIII. Kapitalisierung	1021	289
IX. Unterschiede	1024	290

	Rz.	Seite
B. WACC-Ansatz	1026	290
I. Konzept	1027	290
II. Bestimmung der Cashflows	1032	291
III. „Tax Shield“	1033	291
IV. Gewogene Kapitalkosten	1034	292
V. Formel	1037	293
VI. Zirkularität	1039	293
VII. Veränderter Verschuldungsgrad	1040	294
1. Beachtung	1040	294
2. Neuer Betafaktor	1043	294
VIII. Kapitalisierungszinssatz	1044	294
IX. Fortführungswert	1047	295
X. Unternehmenswert	1048	295
XI. Kritik	1049	296
C. Konzept der angepassten Barwertformeln (APV-Ansatz) ...	1051	296
I. Grundsatz	1051	296
II. Formel	1053	297
III. Eigenart	1057	298
D. Wert des Eigenkapitals (Equity-Ansatz)	1058	298
I. Grundsatz	1058	298
II. Formel	1059	298
E. Vergleich der Verfahren	1060	299
Zwanzigster Teil		
Vom Barwert zum Unternehmenswert	1062	301
A. Nicht betriebsnotwendiges (neutrales) Vermögen	1062	301
I. Begriff	1062	301
II. Umfang	1063	301
III. Beispiele	1067	302
1. Allgemeines	1067	302
2. Beteiligungen	1069	303
3. Pensionsrückstellungen	1070	303

	Rz.	Seite
4. Bewertung	1071	303
5. Schulden	1072	304
6. Kreditsicherung	1073	304
7. Höhe	1074	304
8. Verlustvortrag	1077	305
a) Ansatz	1077	305
b) Höhe	1079	306
9. Steuern	1082	307
B. Nichtfinanzieller Nutzen	1083	307
Einundzwanzigster Teil		
Vergleichswerte/Selbsteinschätzung	1086	309
A. Einführung	1086	309
B. Anteilspreise	1087	309
C. Unternehmenspreise	1088	309
D. Verhalten der Beteiligten	1089	310
E. Bilanzwert	1090	310
Zweiundzwanzigster Teil		
Börsenwert	1091	311
A. Allgemeines	1091	311
I. Grundlagen	1091	311
II. Verschmelzung	1097	312
B. Börseneffizienz	1101	314
C. Zeichenwirkung	1104	315
D. Plausibilität	1105	315
E. Gutachter	1107	316
F. Fazit	1109	316
G. Mindestwert	1111	316
H. Marktengte/Manipulation	1115	318

	Rz.	Seite
I. Höchstwert	1122	320
J. Zeitverlauf	1123	320
I. Stichtagskurs	1123	320
II. Bezugszeitraum	1126	321
1. Dauer	1126	321
2. Verdatung	1128	321
III. Marktgeschehen	1135	323
K. Mehrere Börsenplätze	1136	323
L. Vorwirkung	1137	324
M. Gesamtwürdigung	1138	324
I. Andere Märkte	1138	324
II. Zwickklang	1139	324
III. Gesetzesbindung	1141	325
N. Intertemporales Bewertungsrecht	1142	325
O. Erwerb außerhalb der Börse	1144	326
I. Einführung	1144	326
II. Übernahmegesetz	1146	326
III. Heutiger Stand	1148	327
P. Fazit	1151	328
 Dreiundzwanzigster Teil		
Liquidationswert	1152	329
A. Allgemeines	1152	329
B. Ansatz	1155	329
C. Einzelheiten	1157	330
 Vierundzwanzigster Teil		
Besonderheiten bei Unternehmen	1159	333
A. Junge Unternehmen	1160	333
B. Wachstumsstarke Unternehmen	1160	333

	Rz.	Seite
C. Ertragsschwache Unternehmen	1161	333
D. Kleine und mittelgroße Unternehmen	1163	334
E. Vorgesellschaften	1166	335
F. Unternehmen zur Leistungserstellung	1168	335
G. Vereinfachte Verfahren	1170	336
Fünfundzwanzigster Teil		
Substanzwert	1172	339
Sechszwanzigster Teil		
Konzernbewertung	1175	341
A. Allgemeines	1175	341
B. Bewertungsmethode	1179	341
C. Verfahren	1181	342
D. Wertansätze	1182	342
Siebenundzwanzigster Teil		
Anteilsbewertung	1183	343
A. Ausgangslage	1183	343
B. Abschlag/Zuschlag	1187	343
C. Niedriger/Höherer Wert für Übernehmer	1191	344
D. Kosten des Ausscheidens/der Wiederanlage	1192	345
Achtundzwanzigster Teil		
Atypische Anteile	1193	347
A. Problem	1193	347
B. Methode	1194	347
C. Gleichbehandlung	1195	347
D. Gleiche Beschränkungen	1196	347
E. Mehrstimmrechte	1198	348

	Rz.	Seite
F. Stammaktien/Vorzugsaktien	1199	348
I. Stammaktien	1199	348
II. Vorzugsaktien	1201	349
G. Vinkulierte Namensaktien	1203	349
H. Nicht notierte Aktien	1206	350
I. Eigene Aktien	1207	350
J. Abweichender Verteilungsschlüssel	1208	350
K. Abfindungsbeschränkungen	1209	350
L. Unterschiedliche Liquidationserlöse	1210	351
 Neunundzwanzigster Teil		
Unternehmensbewertung im Bilanzrecht	1212	353
I. Einführung	1212	353
II. Einzelabschluss	1216	353
1. Geschäfts- oder Firmenwert	1217	354
2. Beteiligung	1219	354
a) Grundlagen	1219	354
b) Unternehmenswerte	1221	354
c) Subjektiver Wert	1222	355
d) Typisierter Wert	1223	355
III. HGB-Konzernabschluss	1226	355
IV. IFRS/IAS-Konzernabschluss	1228	356
1. Grundlagen	1228	356
2. Kapitalkosten	1230	357
3. Währungsraum	1231	357
4. Einwertige/Mehrwertige Ansätze	1232	357
 Dreißigster Teil		
Steuerrecht	1233	359
A. Gemeiner Wert	1233	359
B. Vereinfachtes Ertragswertverfahren	1237	360
C. Paketzuschlag	1240	361
D. Ausländische Gesellschaften	1241	361

	Rz.	Seite
E. Diskussionserweiterung	1242	362
F. Abschied vom Stuttgarter Verfahren	1243	362
Einunddreißigster Teil		
Internationale Unternehmensbewertung	1244	363
A. Ausgangslage	1244	363
B. Problem	1247	364
C. Abfindung	1251	365
I. Internationales Gesellschaftsrecht	1251	365
II. Internationale Zuständigkeit	1253	366
III. Bilanzrecht	1254	366
1. Komplexität	1254	366
2. Falsche Freunde?	1255	367
3. Anwendbares Recht	1257	367
IV. Lokale Grundlagen	1259	368
V. Kulturunterschiede	1260	368
VI. Kapitalisierungszinssatz	1262	369
VII. Gutachter	1263	369
D. Ausländische Töchter	1264	369
I. Auslandsrisiko	1264	369
II. Internationales Steuerrecht	1265	369
III. Ausländische Anteilseigner	1266	370
E. Grenzüberschreitende Verschmelzung	1268	370
I. Grundsatz	1268	370
II. Wertungsebene	1270	371
Zweiunddreißigster Teil		
Plausibilität	1272	373
Dreiunddreißigster Teil		
Abfindungsklauseln	1274	375
A. Allgemeines	1274	375

	Rz.	Seite
B. Wirksamkeit	1276	.... 375
I. Grundsätze	1276	.... 375
II. Familiengesellschaften	1278	.... 376
C. Folgen der Unwirksamkeit	1279	.... 376
D. Einzelne Klauseln	1280	.... 377
I. Buchwert der Handelsbilanz	1280	.... 377
II. Buchwert der Steuerbilanz	1283	.... 377
III. Teilwert/Einheitswert	1284	.... 377
IV. Vereinfachtes Ertragswertverfahren	1285	.... 377
V. Stuttgarter Verfahren	1286	.... 378
E. Stundung	1288	.... 378
F. Verzinsung	1289	.... 378
G. Verfahren	1290	.... 379
H. Beispiel	1291	.... 379
I. Allgemeines	1291	.... 379
II. Schwebende Geschäfte	1292	.... 379
III. Zwei-Personen-Gesellschaft	1293	.... 380
Vierunddreißigster Teil		
Schluss	1296	.... 381
Stichwortregister		383