

Inhalt

Vorwort	5
1. Einführung und Zusammenfassung	11
2. Werte, Unternehmenswerte, Unternehmensbewertung, Anlässe	25
2.1 Unternehmen, Unternehmensanteile und Unternehmensteile als Wirtschaftsgüter	25
2.2 Die Werte von Wirtschaftsgütern in einer Marktwirtschaft: Tauschwert (Marktpreis) und Gebrauchswert (Ertragswert)	26
2.3 Unternehmensbewertung und Tauschwerte einschließlich Substanzwerte	28
2.4 Unternehmensbewertung und Ertragswert	30
2.4.1 Unternehmenswert und die verschiedenen Ertragswerte	30
2.4.2 Ertragswert aufgrund zukünftiger Gewinne	31
2.4.3 Ertragswert aufgrund zukünftiger Nettoausschüttungen ...	33
2.4.4 Der „sogenannte Ertragswert“ aufgrund zukünftiger Ausschüttungen, Veräußerungserlösen und sonstiger Einnahmen des Investors bei begrenzter Dauer des Engagements (Investition)	34
2.4.5 Das Prognoseproblem und die Potentialanalyse	35 x
2.4.6 Kapitalisierungszinsfuß und Multiplikator	36
2.4.7 Vergleich der verschiedenen Ertragswerte und Bewertungsanlaß	38
2.5 Der Geschäftswert	39
2.6 Die Praktikermethode	39
2.7 Übergewinnmethoden	39 x
2.8 Unternehmensbewertung und Cash-flow	40
2.9 Die Bewertung von ganzen Unternehmen und von Anteilen	41
2.10 Schiedswerte	42
2.11 Fazit: Bewertungs-Cluster	42
3. Der Ablauf der Unternehmensbewertung und die Potentialanalyse	45
3.1 Der Gesamtablauf in Kurzform	45
3.2 Unternehmensbewertung, Vergangenheit und Gegenwart des Unternehmens	46
3.2.1 Allgemeines	46
3.2.2 Ermittlung von Marktpreisen (Tauschwerten) und Vermögensstruktur des Unternehmens	47

3.2.3	Vergangenheits- und Gegenwartsanalyse der Erfolge	48
3.2.3.1	Portfolio-Analyse und Basisstrategien	48
3.2.3.2	Die Zahlen des Ist-Rechnungswesens und der bereinigte Vergangenheitserfolg	51
3.2.3.3	Die Bereinigung der Vergangenheitserfolgsrechnung zur Ermittlung der bereinigten Gewinne	53
3.3	Unternehmensbewertung und Zukunft – Die Potentialanalyse als Prognosemittel	55
3.3.1	Ausgangslage	55
✗ 3.3.2	Begriff, Wesen, Methoden, Inhalt der Potentialanalyse und die vier strategischen und operativen Erfolgsfaktoren	56
3.3.3	Potentialanalyse und Erfolgsfaktor Adaption	59
3.3.4	Potentialanalyse und Erfolgsfaktor Motivation	70
3.3.5	Potentialanalyse und Erfolgsfaktor Kommunikation	79
3.3.5.1	(1) Allgemeines und Ausgangslage	79
3.3.5.2	(2) Computerkommunikation	80
3.3.5.3	(3) Corporate-Identity-Kommunikation	81
3.3.5.4	(4) Managementkommunikation durch Zielvereinbarung .	81
3.3.5.5	(5) Marketingkommunikation	82
3.3.5.6	(6) Kommunikation mit Controlling	85
3.3.5.7	(7) Kommunikation in Produktions- und Logistiksteuerung	87
3.3.5.8	(8) Kommunikation in der Qualitätssicherung	89
3.3.5.9	(9) Synergetische Kommunikationssysteme	90
3.3.5.10	(10) Zusammenfassung	91
3.3.6	Potentialanalyse und Erfolgsfaktor Funktion	92
3.3.7	Die ganzheitliche Auswirkung und Zusammenführung der Potentiale und ihr Einfluß auf die Bewertung	94
3.4	Das Zurechnungsproblem	95
3.5	Einige steuerliche Anmerkungen	99
3.5.1	Vorbemerkungen	99
3.5.2	Ertragsteuern auf Veräußerungsgewinne	99
3.5.3	Einige Gestaltungsformen zur Ertragsteuerminderung unter Berücksichtigung der Gesetzeslage ab 1990	101
3.5.4	Haftung des Erwerbers	104

4. Praktische Fälle:

Potentialanalyse, Unternehmensbewertung, Kaufpreise	105
4.1 Der heilige Augustinus und der Tauschwert Gebrauchswerte bei einem Wirtschaftsgut	105
4.2 Bewertung einer Steuerberatungs-GmbH	106

4.3	Alternative Bewertung eines Unternehmens in einer expansiv-aggressiven Umwelt und in einer Status-quo-Gesellschaft	107
4.4	Bewertung eines Marktführers mit 35 Prozent Marktanteil und alternativen Strategien	108
4.5	Die Summe der Teile ist mehr als das Ganze	112
4.6	Janusköpfige Synergie	116
4.7	Funktion und interne Kommunikationssysteme	118
4.8	Bewertung eines Industrieunternehmens aus der Sicht unterschiedlicher Beteiligter, Konzepte, Methoden	119
4.8.1	Der Fall und die einzelnen Geschäftsbereiche	119
4.8.2	Bereinigung der Vergangenheitswerte und sogenannter „objektivierter“ Unternehmenswert	123
4.8.3	Die Bewertung mit Hilfe der Potentialanalyse und der Erfolgsfaktoren durch sachverständige Dritte	124
4.8.4	Ertragswertberechnung des Käufers als industrieller Investor	134
4.8.5	Abfindungswert für Kleinaktionäre	136
4.8.6	Zusammenfassung der Unternehmenswerte	136
4.8.7	Kommentar	138
5.	Exkurs: Einige betriebswirtschaftliche, gesamtwirtschaftliche, politische Wertungen von Unternehmenskäufen und -verkäufen	139
5.1	Ausgangslage, Behauptungen, Wertungskriterien	139
5.2	Betriebswirtschaftliche Kategorien	140
5.3	Gesamtwirtschaftliche Kategorien	140
5.4	Evolution und Politik	142
6.	Checklists zur Unternehmensbewertung	143
	Checklist 1: Auftrag und Bewertungsobjekt in Kurzform	143
	Checklist 2: Zur Bewertungsmethode	145
	Checklist 3: Zur Vergangenheits- und Gegenwartsanalyse	146
	Checklist 4: Erfolgsfaktor Adaption	147
	Checklist 5: Erfolgsfaktor Kommunikation	149
	Checklist 6: Erfolgsfaktor Motivation	150
	Checklist 7: Erfolgsfaktor Funktion	151
	Literatur	152
	Stichwortverzeichnis	155