

# Inhalt

Vorwort .....	5
<b>1. Einführung und Zusammenfassung .....</b>	<b>11</b>
<b>2. Werte, Unternehmenswerte, Unternehmensbewertung, Anlässe .....</b>	<b>25</b>
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
<b>3. Der Ablauf der Unternehmensbewertung und die Potentialanalyse .....</b>	<b>45</b>
3.1 Der Gesamttablauf 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:

<b>Potentialanalyse, Unternehmensbewertung, Kaufpreise</b> .....	105
4.1 Der heilige Augustinus und der Tauschwert und 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
<b>5.</b>	<b>Exkurs: Einige betriebswirtschaftliche, gesamtwirtschaftliche, politische Wertungen von Unternehmenskäufen und -verkäufen .....</b>	<b>139</b>
5.1	Ausgangslage, Behauptungen, Wertungskriterien .....	139
5.2	Betriebswirtschaftliche Kategorien .....	140
5.3	Gesamtwirtschaftliche Kategorien .....	140
5.4	Evolution und Politik .....	142
<b>6.</b>	<b>Checklists zur Unternehmensbewertung .....</b>	<b>143</b>
	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