

Klaus Henselmann / Thomas Barth

Unternehmensbewertung in Deutschland
Empirie zur Bewertungspraxis

Verlag Books on Demand GmbH, Norderstedt

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	5
1 Einleitung	9
1.1 Problemstellung	9
1.2 Zielsetzung der Studie	10
2 Aufbau und Durchführung der empirischen Analyse	11
2.1 Aufbau des Fragebogens	11
2.2 Durchführung der Studie	13
2.2.1 Abgrenzung der Berufsgruppen und Auswahl der Unternehmen	13
2.2.2 Erstellung und Versendung der Fragebögen	16
2.2.3 Beteiligung an der Studie	17
2.2.4 Auswertung der Fragebögen	19
3 Analyse der Ergebnisse	21
3.1 Analyse Fragenkreis 1 - Bewertungsverfahren	21
3.1.1 Angewandte Bewertungsverfahren	21
3.1.1.1 Gesamtbetrachtung	21
3.1.1.2 Dividendendiskontierung und Ertragswertmethode nach IDW S1	25
3.1.1.3 Discounted Cash Flow-Methoden	27
3.1.1.4 Realoptions- und Residualgewinnansatz	32
3.1.1.5 Multiplikatorverfahren	34
3.1.1.6 Liquidations- und Substanzwert	37
3.1.1.7 Stuttgarter Verfahren	39
3.1.1.8 Sonstige Verfahren	39
3.1.2 Analyse der angewandten Verfahren aus Sicht der einzelnen Berufsgruppen	43
3.1.3 Bewertungspraxis – ein Vergleich mit 1993	48

3.2	Analyse Fragenkreis 2 - Bewertungsanlass	50
3.2.1	Zusammenhang zwischen Bewertungsanlass und –verfahren	50
3.2.1.1	Überblick über die Bewertungsanlässe	50
3.2.1.2	Bestimmung von Verkehrs- und Entscheidungswerten	52
3.2.1.3	Regelmäßige Bewertungsanlässe	56
3.2.1.4	Zusammenfassende Darstellung der Bewertungsanlässe aus Branchensicht	60
3.2.2	Zusammenhang zwischen Unternehmensbesonderheiten und Bewertungsverfahren	62
3.3	Analyse Fragenkreis 3 – Multiplikatorverfahren	67
3.3.1	Multiplikatoren – Bedeutung und Herausforderung	67
3.3.2	Angewandte Bezugsgröße	67
3.3.2.1	Überblick über die praxisrelevanten, Bezugsgrößen	67
3.3.2.2	Equity-Value-Größen	70
3.3.2.3	Enterprise-Value-Größen	72
3.3.2.4	Auswahl der Bezugsgrößen aus Branchensicht	75
3.3.3	Bezugszeitpunkt bzw. –zeitraum des Vergleichs	76
3.3.4	Vorteile der Multiplikatorverfahren	78
3.3.5	Nachteile der Multiplikatorverfahren	79
3.4	Analyse Fragenkreis 4 – Ertragswertverfahren i.w.S.	81
3.4.1	Überblick	81
3.4.2	Herangezogener Zeitraum im Rahmen der Vergangenheitsanalyse	82
3.4.3	Verwendete Ausgangsdaten im Rahmen der Vergangenheitsanalyse	82
3.4.4	Berücksichtigung von Planungsrisiken bei der Prognose der Kapitalisierungsgröße	86
3.4.5	Länge des Detailplanungszeitraums	86

3.4.6	Ausgangsgröße für die Kapitalisierungsgröße im Restwertzeitraum	86
3.4.7	Berücksichtigung einer Wachstumsrate bei der Restwertberechnung	87
3.4.8	Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes bei nicht vorhandenem Betafaktor	89
3.5	Analyse Fragenkreis 5 – IDW S1	91
3.5.1	Wesentliche Annahmen des IDW S1	91
3.5.2	Berücksichtigung des IDW S1 im Rahmen von Bewertungen	91
3.5.3	Auswirkungen durch die Änderungen des IDW S1	93
3.5.4	Berücksichtigung der Ausschüttungsquote im Detailplanungszeitraum	94
3.5.5	Berücksichtigung der Ausschüttungsquote im Restwertzeitraum	96
3.6	Analyse Fragenkreis 6 – Unternehmen	98
3.6.1	Überblick	98
3.6.2	Anzahl der Mitarbeiter im Fachbereich Unternehmensbewertung	98
3.6.3	Anzahl der Unternehmensbewertungen in den letzten 12 Monaten	99
4	Resümee der empirischen Analyse und Ausblick	101
	Anhang	105