
Praxiswissen Unternehmensbewertung

Kurzbeiträge zu aktuellen Bewertungsthemen

Marc Castedello / Stefan Schöniger / Andreas Tschöpel

2., vollständig aktualisierte und erweiterte Auflage



Inhaltsverzeichnis

Kapitel A

Unternehmensbewertung bei (gesellschafts-)rechtlichen Anlässen 15

1	Ausgleichszahlung bei Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags – Alternativen bei der Bestimmung des Verrentungszinssatzes.....	17
2	Festlegung einer angemessenen Barabfindung – Ermittlung des „richtigen“ Börsenkurses	20
3	Festlegung einer angemessenen Barabfindung – Besonderheiten bei bestehendem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag.....	25
4	Vereinfachte Konzernverschmelzungen – erweiterte Möglichkeiten zum Ausschluss von Minderheitsaktionären	28
5	Grenzüberschreitende Verschmelzungen – Besonderheiten bei der Ermittlung des angemessenen Umtauschverhältnisses.....	30
6	Prüfungsumfang bei einer Gründungsprüfung/Kapitalerhöhungsprüfung – auf das Agio kommt es an.....	35
7	Formwechsel in eine Societas Europaea – Besonderheiten bei der Prüfung der Kapitaldeckung gemäß Art. 37 Abs. 6 SE-VO.....	38
8	Nachgründungsprüfungen bei Aktiengesellschaften – Einzelfragen der Prüfung der Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung	44
9	Werthaltigkeit von Sacheinlagen – Einzelfragen bei der Einlage von Unternehmensanteilen und Forderungen	50
10	Der Wertbeitrag des steuerlichen Einlagekontos – abgeltungssteuerfreie Ausschüttungen an die Anteilseigner.....	56
11	Dispute Valuation – Besonderheiten bei der Durchführung von Bewertungen im Kontext gerichtlicher und außergerichtlicher Streitverfahren	59
12	IDW S 13 – Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung zur Bestimmung von Ansprüchen im Familien- und Erbrecht.....	66

Kapitel B

Unternehmensbewertungen im Rahmen von Transaktionen und anderen Entscheidungsanlässen/wertorientierte Steuerung 71

1	Grundsätze ordnungsgemäßer Entscheidungsfindung – auf die richtigen Werttreiber kommt es an	73
2	Corporate Economic Decision Assessment – ein entscheidungsorientierter Ansatz als Antwort auf aktuelle Marktherausforderungen.....	76
3	Fairness Opinion – Absicherung bei allen wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen	80
4	Subjektiver Entscheidungswert versus Fairness Opinion – zu welcher Entscheidungssituation passt welches Instrument?.....	83
5	Nachhaltiges Ergebnis – Transparenz durch Simulationen.....	90
6	Unternehmensfinanzierungen – Beurteilung der finanziellen Angemessenheit durch Fairness Opinions.....	95
7	Data Analytics – eine entscheidende Komponente der Qualitätssicherung und -steigerung bei der Unternehmensbewertung und Planungsplausibilisierung	98
8	Multiples 2.0 – Quo Vadis Multiplikatorbewertung.....	104
9	Immaterielle Werte – im Spannungsfeld von Wertschöpfung und Wertsicherung	110
10	Strukturierte Finanzierungen – Einsatzmöglichkeiten und Bewertung.....	115
11	Debt Equity Swaps – Einsatz und Bewertung	121
12	Corporate Venture Capital – Besonderheiten bei Investitionsentscheidung und Portfolioentwicklung.....	125
13	M&A Purchase Price Disputes – berechnete Ansprüche erfolgreich geltend machen.....	130
14	Prozessrisikoanalyse – ein wertvolles Instrument von der Prozessstrategie bis zur Bilanzierung.....	136

Kapitel C

Unternehmensbewertung für steuerliche Anlässe..... 143

1	Bewertung aus steuerlichen Anlässen – wachsende Relevanz von Marktpreisen	145
2	Steuerliche Verluste und Zinsvorträge – Nutzung auch bei Anteilseignerwechsel	149
3	Bewertungen im Zusammenhang mit Funktionsverlagerungen – auf die Sichtweise kommt es an	153

4	Das Ausrichten von Verrechnungspreisen an der Wertschöpfung – neue bewertungsbezogene Herausforderungen für Unternehmen	158
5	Erbschaftsteuerform 2016 – neue Regelungen für die steuerliche Unternehmensbewertung	165
6	Der Schritt über die Grenzen – steuerliche Konsequenzen eines Wegzugs.....	170

Kapitel D

Rechnungslegungsbezogene Bewertung..... 175

1	Fair-Value-Hierarchie – Verwendung von Preisen Dritter	177
2	PPA-Benchmarking – Vermögenswerte und Goodwill im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen.....	180
3	Pre-Deal PPA – mehr Transparenz für klare Kaufentscheidungen.....	185
4	Der Ansatz von Kundenbeziehungen im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses – Unterschiede zwischen IFRS und HGB.....	191
5	IFRS 16 – Welcher Zinssatz ist sachgerecht?	196
6	IFRS 9 – Praktische Umsetzung der Bewertung von Klein(st)-beteiligungen zum Fair Value	200
7	Werthaltigkeitstest von Beteiligungen nach IDW RS HFA 10 – Berücksichtigung von Synergien.....	206
8	COVID-19 – Folgen in der Bewertung.....	213

Kapitel E

Branchen- und unternehmensspezifische Bewertungsfragen..... 221

1	Digitale Transformation in der Telekommunikationsindustrie – Konsequenzen für die Beurteilung von wertorientierten Entscheidungen	223
2	Investitionsentscheidungen auf Basis mehrdimensionaler Entscheidungsmodelle – am Beispiel der Consumer Markets & Retail Branche	227
3	Einfluss von Technologiesprüngen auf die Unternehmensbewertung – am Beispiel der Automobilindustrie	231
4	Bewertung von Energieversorgungsunternehmen: Kraftwerke, Netze und Kunden – die Anlässe sind zahlreich	235
5	Finanzielle Bewertung von Forschungs- und Entwicklungsprojekten – am Beispiel der Pharmaindustrie	241
6	Bewertung von Immobiliengesellschaften – führen Bewertungen nach dem Ertragswert- bzw. DCF-Verfahren und dem Net-Asset-Value-Verfahren zu übereinstimmenden Ergebnissen?.....	246

7	Bewertung von Unternehmen in der Restrukturierung – Grundlagen und Besonderheiten.....	249
8	Bewertung von Unternehmen in der Restrukturierung – Beurteilung von Gegenmaßnahmen und deren Auswirkung auf den Unternehmenswert mit Hilfe eines Simulationsansatzes.....	253
9	Bewertung kleiner und mittelgroßer Unternehmen – Parallelen und Besonderheiten im Vergleich zu großen Unternehmen.....	257
10	Start-up Sourcing – das richtige Target zur Lösung digitaler Herausforderungen finden.....	262
11	Start-up-Bewertungen – auf die Transparenz kommt es an.....	267
12	Start-up-Bewertungen – anerkannte Bewertungsverfahren richtig anwenden	273

Kapitel F

Bewertung einzelner Vermögenswerte..... 279

1	Bewertung von Immobilien – der Klassiker unter den Bewertungen von einzelnen Vermögensgegenständen.....	281
2	Bewertung von Maschinen und Anlagen – die Herausforderung im Umgang mit einer Vielzahl an Vermögenswerten.....	284
3	Bewertung von Schiffen – Überlegungen zur Fortentwicklung des Long-Term-Asset-Value-Ansatzes	288
4	Die Bedeutung des Zusammenwirkens von rechtlicher und ökonomischer Perspektive bei der Bewertung von immateriellen Vermögenswerten – am Beispiel von Markenrechten	293
5	Bewertung von Technologie – ein Dauerbrenner.....	297
6	Optionen in Verträgen – wirtschaftlicher Wert und Risiko	301
7	Bewertung von Fondsanteilen – AIFM-Richtlinie und KAGB schließen regulatorische Lücke bei Berichterstattung und Bewertung.....	305
8	Objektivierete Bewertung von Spielervermögen – nicht nur Tore zählen.....	307
9	Quantifizierung von Kartellschäden – Bewertungsmethodik und besondere Herausforderungen in der Umsetzung.....	312
10	ICOs und Tokens – erfordern Unternehmensfinanzierungen auf Basis von Blockchain-Technologien neue Bewertungslösungen?	318

Kapitel G

Ermittlung von Kapitalkosten	323
1 Die Entwicklung des Kapitalisierungszinssatzes in den Jahren 2013 bis 2020 – eine empirische Analyse	325
2 Unternehmensbewertung 4.0 – Kapitalmarktparameter in Echtzeit	333
3 Ableitung der Marktrisikoprämie – Erkenntnisse aus den Krisenjahren.....	337
4 Ermittlung von Betafaktoren – Hinweise für die Praxis	342
5 Direkte Ableitung von Kapitalkosten – Alternativen zum Peer Group-Ansatz	349
6 Debt Beta – Risikoteilung zwischen Kapitalgebern?	354
7 Länderrisiken – Berücksichtigung in Bewertungskalkülen.....	360
8 Länderrisikoprämien – Interdependenzen zu anderen Bewertungsparametern	364
9 IFRS 16 – Auswirkungen des neuen Leasingstandards auf die Unternehmensbewertung.....	367
10 Währungsumrechnung in der Unternehmensbewertung – auf die Konsistenz kommt es an.....	372
Abkürzungs- und Akronymeverzeichnis	377