

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 2. Auflage	5
Vorwort	6
Abkürzungsverzeichnis.....	11
1. Einführung	15
2. Rechtsgrundlagen und berufsständische Normen	17
2.1. Deutschland	17
2.1.1. Rechtsgrundlagen und berufsständische Normen der Unternehmens- bewertung in Deutschland	17
2.2. Österreich.....	21
2.2.1. Fachgutachten KFS/BW1 (2006) des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder	21
2.2.2. Fachgutachten KFS/BW1 (1989) (vormals Fachgutachten 74) des Fach- senats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebs- wirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschafts- treuhänder	32
2.2.3. IDW-Standard-Grundsätze zur Durchführung von Unternehmens- bewertungen (Fachgutachten IDW S1)	34
2.2.4. Unternehmensbewertung in der (österreichischen) Rechtsprechung und Verwaltungspraxis.....	36
2.3. Schweiz	39
2.3.1. Wirtschaftsprüfer	39
2.3.2. Gerichtliche Sachverständige	43
2.3.3. Investmentbanken	44
3. Anlässe und Bewertungszwecke	45
3.1. Bilanzierung – Bewertung im Rahmen der IFRS, Impairment Test	45
3.2. Bewertung bei Umgründungen (Österreich)	49
3.2.1. Bewertung aus unternehmensrechtlicher Sicht.....	49
3.2.2. Bewertung aus steuerlicher Sicht	66
3.3. Unternehmenstransaktionen.....	74
3.3.1. Unternehmenstransaktionen als Bewertungsanlass	74
3.3.2. Bewertungszwecke und -methoden	74
3.3.3. Wirtschaftliche Hintergründe und Motive.....	76
3.3.4. Unternehmenswert versus Kaufpreis.....	77
3.4. Unternehmensbewertung im Rahmen von Privatisierungen öffentlicher Unternehmen.....	78
4. Funktionen des Bewerter	81
4.1. Neutraler Gutachter	81
4.2. Beratungsfunktion.....	82
4.3. Schiedsgutachter	83
4.4. Unternehmensbewertung in Investmentbanken.....	84
4.4.1. Unternehmensbewertung im Rahmen eines IPO.....	84
4.4.2. Unternehmensbewertung im Rahmen einer Übernahme.....	85
4.4.3. Unternehmensbewertung im Rahmen von Research.....	85

5.	Bewertungsverfahren	87
5.1.	Die gängigen Verfahren der Unternehmensbewertung	87
5.1.1.	Grundlegende Bewertungszutritte im Überblick	87
5.1.2.	Cost Approach/Substanzwertverfahren	93
5.1.3.	Das Discounted-Cashflow(DCF)-Verfahren	96
5.1.4.	Ertragswertverfahren	109
5.1.5.	Market Approach (Multiples)	112
5.1.6.	Überleitbarkeit des Ertragswertverfahrens in das DCF-Verfahren	118
5.2.	Sonderthemen	120
5.2.1.	Wachstum und Geldentwertung	120
5.2.2.	Ertragsteuern des Unternehmens und persönliche Steuern	122
5.2.2.1.	Allgemeines	122
5.2.2.2.	Das System der Ertragsteuern in Österreich	123
5.2.2.3.	Irrelevanz persönlicher Steuern?	123
5.2.3.	Verlustabzug	125
5.2.4.	Synergien und strategische Prämien	126
5.2.5.	Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	131
5.2.6.	Stille Reserven und Lasten	133
5.2.7.	Ausschüttungsbeschränkungen	134
5.2.8.	Zinssatz/Kapitalkosten	136
5.2.9.	Bewertung von Marken	145
6.	Prozess der Bewertung	151
6.1.	Vorbemerkungen	151
6.2.	Analyse des Bewertungsobjektes	152
6.3.	Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	154
6.4.	Rechtliche Aspekte	156
6.4.1.	Anlässe für Unternehmensbewertungen	156
6.4.2.	Die Wertbemessung nach ABGB	156
6.4.3.	Die Wahl der Unternehmensbewertungsmethode – objektivierter oder subjektivierter Unternehmenswert?	157
6.4.4.	Das Fachgutachten „KFS BW 1“	159
6.4.5.	Die Haftung des Gutachters für die Unternehmensbewertung	161
6.5.	Planrechenwerk	167
6.5.1.	Wunsch und Realität	167
6.5.2.	Analyse der Planungsprämissen	168
6.5.3.	Prüfung der Planungsrechnung	168
6.6.	Analyse der Werttreiber	169
6.7.	Peer-Group-Analyse	171
6.8.	Durchführung der Unternehmensbewertung	173
6.9.	Plausibilitätsüberlegungen	173
7.	Branchenspezifika	175
7.1.	Banken	175
7.1.1.	Einleitung	175
7.1.2.	Bewertungsverfahren	175
7.1.2.1.	Income Approach	175
7.1.2.2.	Market Approach	177
7.1.3.	Analyse der Planungsrechnung	179

7.1.3.1. Zinsergebnis	179
7.1.3.2. Provisionsergebnis	181
7.1.3.3. Handelsergebnis	182
7.1.3.4. Verwaltungsaufwand	182
7.1.3.5. Risikokosten	182
7.1.3.6. Eigenkapital und risikogewichtete Aktiva	184
7.2. Bewertung von Versicherungsunternehmen	185
7.2.1. Grundlagen und Besonderheiten	185
7.2.2. Schaden- und Unfallversicherung	187
7.2.3. Krankenversicherung	195
7.2.4. Klassische Lebensversicherung	198
7.2.5. Fondsgebundene Lebensversicherung	199
7.2.6. Appraisal Value	201
7.3. Industrie	204
7.3.1. Einleitung	204
7.3.2. Besonderheiten bei den Free Cashflows von Industrieunternehmen	205
7.3.2.1. Hohe Anlagenintensität in Verbindung mit hohen Abschreibungen	205
7.3.2.2. Rohstoffbeschaffung und Materialaufwand	207
7.3.2.3. Besonderheiten beim Personalaufwand	207
7.3.2.4. Umweltrisiken	207
7.3.2.5. Abbildung eines Konjunkturzyklus	207
7.3.3. Besonderheiten bei den Kapitalkosten von Industrieunternehmen	208
7.3.4. Zusammenfassung	209
7.4. Handel	209
7.4.1. Einleitung	209
7.4.2. Besonderheiten bei der Bewertung von Handelsunternehmen	210
7.4.2.1. Unternehmensabläufe	210
7.4.2.2. Starker Wettbewerb	211
7.4.2.3. Vorratsvermögen	211
7.4.2.4. Aussagekräftige Kennzahlen bei Handelsbetrieben	212
7.4.2.5. Besonderheiten im Großhandel	213
7.4.2.6. Spezialthema Versandhandel	213
7.4.3. Besonderheiten bei den Kapitalkosten von Handelsunternehmen	213
7.4.4. Zusammenfassung	214
7.5. Dienstleistungen	214
7.5.1. Einleitung	214
7.5.2. Entwicklung des Dienstleistungssektors	215
7.5.3. Besonderheiten bei der Bewertung von Dienstleistungsunternehmen	215
7.5.3.1. Grundsätzliche Themen der Leistungserbringung eines Dienstleistungsunternehmens	216
7.5.3.2. Besonderheiten bei den Free Cashflows von Dienstleistungsunternehmen	216
7.5.3.3. Management – Schlüsselpersonen	217
7.5.3.4. Mitarbeiter	217
7.5.3.5. Kundenstock	218
7.5.4. Besonderheiten bei den Kapitalkosten von Dienstleistungsunternehmen	218
7.5.5. Zusammenfassung	219

7.6.	Bewertung von Klein- und Wachstumsunternehmen (Start-ups, Early-stage)	219
7.7.	Besonderheiten bei der Bewertung von Leasinggesellschaften	224
7.7.1.	Einleitung.....	224
7.7.2.	Geschäftsbereiche von Leasinggesellschaften.....	224
7.7.3.	Leasingspezifische Probleme im Rahmen der Bewertung von Leasinggesellschaften	225
7.7.4.	In der Praxis angewandte Bewertungsverfahren	233
Anhang		235
1.	Fachgutachten KFS BW1 (2006)	235
2.	Fachgutachten KFS BW1 (1989)	261
3.	IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW ES1).....	277
4.	IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Bewertungen bei der Abbildung von Unternehmenserwerben und bei Werthaltigkeitsprüfungen nach IFRS (IDW RS HFA 16).....	319
5.	Empfehlung der Arbeitsgruppe „Unternehmensbewertung“ zum Basis- zinssatz	345
6.	Umgründungssteuerrichtlinien 2002 (Auszug)	349
7.	Richtlinien zur Ermittlung des gemeinen Wertes von inländischen nicht notierten Wertpapieren und Anteilen (Wiener Verfahren 1996)	351
8.	Mitteilung der Kommission	367
9.	Wegleitung zur Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert für die Vermögenssteuer.....	371
Autorenverzeichnis		385
Stichwortverzeichnis		389