

ESV

MANAGEMENT UND WIRTSCHAFT PRAXIS

Band 69

# **Unternehmensbewertung der Mittel- und Kleinbetriebe**

Betriebswirtschaftliche Verfahrensweisen

Von

**Professor Dr. Stefan Behringer**

5., neu bearbeitete und erweiterte Auflage

---

**ERICH SCHMIDT VERLAG**

## **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation  
in der Deutschen Nationalbibliografie;  
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet  
über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

**Weitere Informationen zu diesem Titel  
finden Sie im Internet unter**  
[ESV.info/978 3 503 13876 0](http://ESV.info/978_3_503_13876_0)

1. Auflage 1999
- 2., neu bearbeitete und erweiterte Auflage 2002
- 3., neu bearbeitete und erweiterte Auflage 2004
- 4., neu bearbeitete und erweiterte Auflage 2009
- 5., neu bearbeitete und erweiterte Auflage 2012

ISBN 978 3 503 13876 0

ISSN 1861-1753

Alle Rechte vorbehalten

© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin 2012  
[www.ESV.info](http://www.ESV.info)

Dieses Papier erfüllt die Frankfurter Forderungen der Deutschen Bibliothek  
und der Gesellschaft für das Buch bezüglich der Alterungsbeständigkeit  
und entspricht sowohl den strengen Bestimmungen der US Norm Ansi/Niso  
Z 39.48-1992 als auch der ISO-Norm 9706.

Druck und Bindung: Difo-Druck, Bamberg

## Vorwort zur fünften Auflage

Unternehmensbewertung erfordert die Würdigung des ganzen Unternehmens. Sei es Marketing, Rechnungswesen, Personalwirtschaft, Finanzierung – alle betrieblichen Funktionsbereiche werden durch die Unternehmensbewertung berührt. Ein solch umfassendes Thema, wie es die Unternehmensbewertung darstellt, bedarf immer wieder Aktualisierungen. In dieser inzwischen fünften Auflage finden sich insbesondere die folgenden Überarbeitungen:

- Die Reform der Erbschaft- und Schenkungsteuer zum 1.1.2009 und die Änderungen durch die neue Bundesregierung sind berücksichtigt worden. Dem vereinfachten Ertragswertverfahren als neuem Standard der steuerlichen Unternehmensbewertung wird ein eigenes Kapitel gewidmet. Das Stuttgarter Verfahren, das zum Auslaufmodell werden wird, wird allerdings weiterhin behandelt, da immer noch steuerliche Bewertungen aus der Zeit vor der Gesetzesänderung anhängig sind. Außerdem ist dieses Verfahren in vielen Gesellschaftsverträgen als maßgebend für die Abfindung bei Ausscheiden von Gesellschaftern vereinbart.
- Im Bereich der Ertragsteuern sind die Änderungen zur Abgeltungssteuer und der Zinsschranke berücksichtigt.
- Bei der Bewertung von freiberuflichen Praxen haben sich diverse Änderungen ergeben. Die Bundesärztekammer, die Bundessteuerberaterkammer und die Bundesrechtsanwaltskammer haben ihre jeweiligen Stellungnahmen zur Bewertung von Praxen von Berufsträgern zum Teil grundlegend geändert. Die jeweiligen Änderungen sind in dem Kapitel zur Bewertung von freiberuflichen Praxen berücksichtigt.

Daneben sind die neuesten Entwicklungen in der Literatur und der Rechtsprechung in dieser Neuauflage berücksichtigt. Der gesamte Text wurde einer kritischen Durchsicht unterzogen, die Literatur ist aktualisiert worden und neue Verfahren und Entwicklungen in der einschlägigen Praxis und den Veröffentlichungen sind berücksichtigt worden. Dabei wurde weiterhin darauf geachtet, dass die oftmals sehr theoretischen angeblichen Weiterentwicklungen der Theorie der Unternehmensbewertung, die insbesondere beim Discounted Cash-flow Verfahren stattfinden, nur dann berücksichtigt werden, wenn sie auch tatsächlich zur Lösung von praktisch relevanten Problemen beitragen.

*Hamburg, im April 2012*

*Stefan Behringer*

## Vorwort zur vierten Auflage

Dieses Buch entstand in seiner ursprünglichen Version vor einem Jahrzehnt an der Universität Flensburg. Auch wenn sich viele Umstände, wie Besteuerung, rechtliche Normen oder Rechnungslegung geändert haben, sind die grundsätzlichen Überlegungen zu den Besonderheiten der kleinen und mittleren Unternehmen nach wie vor aktuell. Viele der vor zehn Jahren gemachten Aussagen finden sich heute in der Literatur wieder oder haben Eingang in Rechtsprechung und die Standards des Instituts der Wirtschaftsprüfer gefunden. Dies ist zum einen Ansporn das Buch weiter zu führen und zu aktualisieren. Zum anderen ist es aber auch Verpflichtung dem hohen Anspruch auch weiterhin gerecht zu werden.

In der vierten Auflage fand ein neues Kapitel zur Bewertung von freiberuflichen Praxen Eingang. Diese kleinen und mittleren Unternehmen werden gerne besonders behandelt, wozu aber methodisch kein Grund besteht, wie hier gezeigt wird. Wie für jedes andere Unternehmen lässt sich das Ertragswertverfahren durch seine Flexibilität auch auf diese Unternehmensgruppe anwenden.

Die vierte Auflage berücksichtigt darüber hinaus, die neuesten Entwicklungen in dem Bereich der Unternehmensbewertung: Der neue IDW Standard 1 zur Unternehmensbewertung, der im Sommer 2008 veröffentlicht wurde, findet ebenso Berücksichtigung wie die Unternehmenssteuerreform 2008 mit der ab 1.1.2009 geltenden Abgeltungssteuer. Daneben sind die Kapitel zur Bilanzhilfefunktion komplett überarbeitet worden, um den neuesten Entwicklungen in den International Financial Reporting Standards (IFRS) im Bereich Fair Value Accounting und Impairment Tests für Beteiligungen Rechnung zu tragen.

Daneben ist der gesamte Text einer kritischen Durchsicht unterzogen worden, Druckfehler korrigiert, Hinweise von Leserinnen und Lesern eingearbeitet worden. An vielen Stellen sind bessere Formulierungen verwandt worden und neue Gedanken eingearbeitet worden. Die Literatur wurde an vielen Stellen aktualisiert.

*Hamburg, im November 2008*

*Stefan Behringer*

## Vorwort zur dritten Auflage

Die Idee zu diesem Buch entstand aus der Überzeugung heraus, dass das praktisch relevanteste Thema der Unternehmensbewertung – die Bewertung der kleinen und mittleren Unternehmen – in der Literatur mit größter Zurückhaltung behandelt wird. Die hervorragende Aufnahme des vorliegenden Buches hat diese Überzeugung bestätigt. Übersichten zu Risikozuschlägen, Multiplikatoren, Faustformeln etc. wurden ergänzt bzw. überarbeitet. Daneben wurden neue Aspekte berücksichtigt, die Auswirkungen auf die Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen haben: Basel II, die Bewertung aus Bilanzanforderungen nach IAS bzw. US-GAAP. Dem Unternehmer, der sein Unternehmen verkaufen will bzw. seinem Berater, werden die Ergänzungen zur Due Diligence, zu variablen Kaufpreisbestandteilen und Faustformeln zur Unternehmensbewertung helfen. Daneben wurde die Literatur aktualisiert, neue gesetzliche und insbesondere neue steuerliche Vorschriften eingearbeitet.

Bedanken möchte ich mich wiederum bei den vielen Leserinnen und Lesern, die sich mit Lob und Tadel an mich gewandt haben. Mein besonderer Dank gilt meinem Vater, Herrn Dr. Hartmut Behringer, für die Durchsicht des Manuskripts. Herr Dr. Jörg H. Ottersbach hat mir auf bewährte Weise mit inhaltlichen Ratschlägen wertvolle Hilfe geleistet. Herrn Dr. Joachim Schmidt vom Erich Schmidt Verlag danke ich für die gute Zusammenarbeit.

*Hamburg, im September 2004*

*Stefan Behringer*

## Vorwort zur zweiten Auflage

Die erste Auflage dieses Buches hat eine außerordentlich erfreuliche Aufnahme in Theorie und Praxis der Unternehmensbewertung gefunden. Die vorliegende zweite Auflage berücksichtigt den IdW Standard 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“, der im Jahr 2000 in Kraft getreten ist. Des Weiteren werden andere neue Entwicklungen berücksichtigt: die vermehrte Zahl von Börseneinführungen an den Neuen Markt, Änderungen bei steuerlichen Bewertungstatbeständen und bei Steuern, die den Unternehmenswert beeinflussen. Der so genannten „New Economy“ und anderen stark wachsenden jungen Unternehmen wird ein neues Kapitel gewidmet, das sich speziell mit der Bewertung von jungen, stark wachsenden Unternehmen beschäftigt. Damit wird auch für diese Gruppe der kleinen und mittleren Unternehmen ein Bewertungsinstrumentarium dargestellt, das sowohl dem Praktiker der Unternehmensbewertung als auch dem Unternehmen als Adressat von Bewertungsgutachten, eine wichtige Hilfestellung gibt.

Der gesamte Text wurde einer kritischen Durchsicht unterzogen. Hinweise von Leserinnen und Lesern wurde aufgenommen. Aktualisierungen wurden dort durchgeführt, wo sie sinnvoll erschienen. Teile, die sich als wenig hilfreich erwiesen haben, wurden gestrichen. Dafür wurden neue Richtungen aus Literatur und Praxis an vielen Stellen eingefügt.

Mit der Überarbeitung steht den Praktikern der Unternehmensbewertung und ihren Kunden sowie der Wissenschaft, ein umfassendes und aktuelles Kompendium der Unternehmensbewertung der kleinen und mittleren Unternehmen zur Verfügung.

Bedanken möchte ich mich für wertvolle Hinweise bei zahlreichen Leserinnen und Lesern, kritischen Rezensenten der ersten Auflage und vielen Gesprächspartnern aus Wissenschaft und Praxis. Besonderen Dank schulde ich Herrn Dipl.-Kfm. Guido Fiebes für Anregungen, insbesondere im Bereich der Bewertung von Wachstumsunternehmen. Herrn Dipl.-Kfm. Jörg H. Ottersbach danke ich für die bewährten Empfehlungen und Korrekturen bei der kritischen Durchsicht des Manuskripts und besondere Hilfe bei den steuerlichen Teilen der Arbeit. Herrn Dr. Joachim Schmidt vom Erich Schmidt Verlag danke ich für die weiterhin gute und vertrauensvolle Zusammenarbeit. Den Lesern wünsche ich eine wiederum wertvolle Lektüre.

*Hamburg, im August 2001*

*Stefan Behringer*

## Vorwort zur ersten Auflage

Bewertungen sind für Unternehmen von ganz entscheidender Bedeutung, egal ob sie zur Bemessung der Erbschaftsteuer, zur Vorbereitung einer Verhandlung zum Kauf oder Verkauf des Unternehmens oder zur Festlegung der Abfindung eines ausscheidenden Personengesellschafters durchgeführt werden. Fast ausnahmslos handelt es sich um Ereignisse, die für das weitere wirtschaftliche Wohlergehen des Unternehmens, seiner Eigentümer und Arbeitnehmer von ganz entscheidender Bedeutung sind. Jeder Unternehmer, egal ob Einzelhändler oder High-Tech-Unternehmer, wird mit der Unternehmensbewertung an ganz entscheidenden Stellen seiner unternehmerischen Karriere konfrontiert.

Der Mittelstand bildet das Rückgrat der deutschen Wirtschaft. Daher findet auch die überwiegende Zahl der Bewertungen im Segment der kleinen und mittleren Unternehmen statt. Die Theorie der Unternehmensbewertung geht aber fast ausschließlich von der großen Aktiengesellschaft aus. Stichworte, wie Shareholder Value oder Mega Mergers zwischen multinationalen Großkonzernen stehen im Mittelpunkt der Analyse.

Das vorliegende Buch möchte die wissenschaftliche Lücke bei der Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen schließen und damit das in der Praxis ständig relevante Bewertungsproblem im Mittelstand aufgreifen. Dabei wird ein Verfahren entwickelt, das die Besonderheiten der kleinen und mittleren Unternehmen in das Bewertungskalkül integriert. Damit steht Unternehmern und Bewertern ein Mittel zur Verfügung, das hilft, Fehlbewertungen zu vermeiden und damit negative ökonomische Folgen für alle Beteiligten zu verhindern.

Ein komplexer Vorgang, wie eine Unternehmensbewertung, fordert von allen Beteiligten erhebliche Auseinandersetzungen mit dem Thema. Das vorliegende Buch wendet sich an Bewerter, wie Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Unternehmensberater und Mitarbeiter im Bereich Mergers & Acquisitions von großen Unternehmen, und möchte ihnen ein Verfahren, das speziell auf kleine und mittlere Unternehmen zugeschnitten ist, an die Hand geben. Das Verständnis des Bewertungsprozesses ist für alle Beteiligten sehr wichtig. Daher wendet sich der Band insbesondere auch an Unternehmer, die mit Unternehmensbewertungen konfrontiert werden. Ihnen soll ein Hilfsmittel an die Hand gegeben werden, Bewertungsgutachten zu analysieren und die angewandten Verfahren zu hinterfragen.

Bei der Erstellung dieses Buches haben viele geholfen. Mein Dank gilt Herrn Prof. Dr. Holger Hinz, Universität Flensburg, für inhaltliche Anregungen. Frau Karin Drenkow danke ich für die Hilfe beim Layout des Manuskripts. Herrn Dipl.-Kfm. Jörg H. Ottersbach danke ich für die kritische

Durchsicht des Textes und zahlreiche Anregungen. Des Weiteren gilt mein besonderer Dank Herrn Priv.-Doz. Dr. Ekkehard Klug, MdL. Außerdem schulde ich Herrn cand. rer. pol. Christian Wessels Dank. Herrn Dr. Joachim Schmidt vom Erich Schmidt Verlag danke ich für die gute Zusammenarbeit. Meinen Eltern danke ich für die moralische und praktische Unterstützung. Den Lesern wünsche ich eine wertvolle Lektüre.

*Bonn, im April 1999*

*Stefan Behringer*

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung .....</b>	<b>27</b>
<b>2</b>	<b>Kennzeichen von kleinen und mittleren Unternehmen.....</b>	<b>31</b>
2.1	Kleine und mittlere Unternehmen als Gegenstand der Betriebswirtschaftslehre.....	31
2.2	Eine Definition von kleinen und mittleren Unternehmen .....	32
2.2.1	Schwierigkeiten einer Definition von kleinen und mittleren Unternehmen .....	32
2.2.2	Quantitative Merkmale.....	33
2.2.3	Qualitative Merkmale.....	36
2.3	Besonderheiten von kleinen und mittleren Unternehmen .....	38
2.3.1	Bedeutung des Unternehmers .....	38
2.3.2	Besonderheiten der Unternehmensführung .....	43
2.3.3	Besonderheiten der Finanzwirtschaft.....	48
2.4	Bedeutung der kleinen und mittleren Unternehmen.....	51
<b>3</b>	<b>Grundlagen der Unternehmensbewertung.....</b>	<b>56</b>
3.1	Gegenstand der Lehre von der Unternehmensbewertung.....	56
3.1.1	Wert und Preis einer Unternehmung.....	56
3.1.2	Entwicklung betriebswirtschaftlicher Werttheorien.....	59
3.2	Bewertungsanlässe .....	62
3.2.1	Dominierte Bewertungsanlässe.....	62
3.2.2	Nicht dominierte Bewertungsanlässe.....	66
3.3	Funktionen der Unternehmensbewertung.....	67
3.3.1	Hauptfunktionen der Unternehmensbewertung.....	67
3.3.1.1	Beratungsfunktion .....	68
3.3.1.2	Schiedsfunktion.....	70
3.3.1.3	Argumentationsfunktion .....	73
3.3.1.4	Die Hauptfunktion der Unternehmensbewertung in prozessualer Sicht.....	79
3.3.2	Nebenfunktionen .....	82
3.3.2.1	Steuerbemessungsfunktion.....	82
3.3.2.1.1	Altes Recht bis 31.12.2008 und Stuttgarter Verfahren.....	83
3.3.2.1.2	Neues Recht seit 1.1.2009 .....	88
3.3.2.2	Vertragsgestaltungsfunktion .....	93
3.3.2.3	Entscheidungshilfefunktion .....	95
3.3.2.4	Bilanzhilfefunktion .....	99
3.4	Systematisierung der Bewertungssituation.....	103

3.4.1	Unternehmensbewertung und Entscheidungstheorie .....	103
3.4.2	Bestandteile der entscheidungsorientierten Bewertungskonzeption.....	105
3.4.2.1	Abbildung der Entscheidungsfelder der Bewertungsparteien .....	105
3.4.2.2	Abbildung der Zielsysteme der Bewertungsparteien.....	107
3.5	Bewertungsverfahren .....	109
3.5.1	Substanzwertorientierte Bewertungsverfahren.....	110
3.5.1.1	Traditioneller Substanzwert .....	110
3.5.1.2	Substanzwert im Sinne von ersparten Aufwendungen .....	112
3.5.1.3	Liquidationswertverfahren .....	114
3.5.2	Ertragswertorientierte Bewertungsverfahren.....	115
3.5.2.1	Wesen des Kapitalisierungsvorganges.....	115
3.5.2.2	Ertragswertverfahren.....	117
3.5.2.2.1	Bewertungsprinzip .....	117
3.5.2.2.2	Überlegungen zum Kalkulationszinsfuß.....	119
3.5.2.2.3	Überlegungen zur Überschussgröße .....	127
3.5.2.2.4	Berücksichtigung von Steuern .....	135
3.5.2.2.5	Behandlung des nicht-betriebsnotwendigen Vermögens .....	143
3.5.2.2.6	Beurteilung des Ertragswertverfahrens.....	144
3.5.2.2.7	Das vereinfachte Ertragswertverfahren nach dem neuen Erbschaftsteuerrecht.....	147
3.5.2.3	Discounted Cash-flow-Verfahren .....	154
3.5.2.3.1	Bewertungsprinzip und Ausprägungen.....	154
3.5.2.3.2	Überlegungen zu den Kapitalkosten .....	158
3.5.2.3.3	Berücksichtigung der persönlichen Steuern (Tax CAPM).....	167
3.5.2.3.4	Überlegungen zum Free-Cash-flow .....	167
3.5.2.3.5	Wert des Eigenkapitals.....	168
3.5.2.3.6	Beurteilung des DCF-Verfahrens und Vergleich mit dem Ertragswertverfahren.....	168
3.5.3	Marktwertorientierte Bewertungsverfahren.....	170
3.5.3.1	Multiplikatorverfahren .....	170
3.5.3.2	Comparable Company Analysis.....	175
<b>4</b>	<b>Analyse der Bewertungssituation bei kleinen und mittleren Unternehmen.....</b>	<b>181</b>
4.1	Zielsysteme der Bewertungsparteien .....	181
4.1.1	Monetäre Zielsetzungen.....	181
4.1.2	Andere ökonomische Zielsetzungen .....	182
4.1.3	Metaökonomische Zielsetzungen.....	183
4.2	Entscheidungsfelder der Bewertungsparteien .....	190
4.2.1	Potentielle Käufer von kleinen und mittleren Unternehmen.....	190

4.2.1.1	Management .....	190
4.2.1.2	Belegschaft .....	194
4.2.1.3	Großunternehmen .....	196
4.2.1.4	Kleine und mittlere Unternehmen .....	199
4.2.1.5	Existenzgründer .....	200
4.2.1.6	Beteiligungsgesellschaften .....	203
4.2.2	Motive für den Verkauf von kleinen und mittleren Unternehmen .....	206
4.2.2.1	Betriebliche Motive für den Verkauf von kleinen und mittleren Unternehmen .....	207
4.2.2.2	Persönliche Motive für den Verkauf von kleinen und mittleren Unternehmen .....	209
4.2.3	Einschränkungen der Kauf- und Verkaufsmöglichkeiten bei kleinen und mittleren Unternehmen .....	212
4.2.4	Erweiterungen der Handlungsmöglichkeiten bei kleinen und mittleren Unternehmen .....	213
4.2.5	Die Auswirkungen von Basel II auf die Unternehmens- bewertung bei kleinen und mittleren Unternehmen .....	216
4.2.6	Die Situation des Verkäufers eines kleinen und mittleren Unternehmens und die Unternehmensbewertung .....	218
<b>5</b>	<b>Darstellung und Beurteilung theoretischer und empirischer Analysen zur Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen.....</b>	<b>221</b>
5.1	Bewertungsverfahren für kleine und mittlere Unternehmen in der Literatur .....	221
5.1.1	Alternativrechnung Gründung oder Kauf .....	221
5.1.2	Die schematisierte Unternehmensbewertung bei mittelständischen Unternehmen .....	223
5.1.3	Modifiziertes DCF Verfahren für Familienunternehmen in den USA .....	225
5.1.4	Die Stellungnahme HFA 6/1997: „Besonderheiten der Bewertung von kleinen und mittleren Unternehmen“ .....	226
5.1.5	Small Business Valuation in den USA .....	230
5.2	Anwendung von Bewertungsverfahren für kleine und mittlere Unternehmen in der Praxis .....	233
<b>6</b>	<b>Ein modifiziertes Ertragswertverfahren für kleine und mittlere Unternehmen.....</b>	<b>240</b>
6.1	Abgrenzung des Bewertungsobjekts .....	240
6.2	Traditionelles Ertragswertverfahren als Ausgangspunkt .....	246

6.3	Modifikationen des Ertragswertverfahrens für kleine und mittlere Unternehmen.....	247
6.3.1	Berücksichtigung der Personenbezogenheit.....	247
6.3.1.1	Einfluss des Unternehmers auf den Unternehmenserfolg und seine Abbildung in der Unternehmensbewertung .....	248
6.3.1.2	Bemessung des Unternehmerlohns .....	258
6.3.2	Berücksichtigung des spezifischen Risikos von kleinen und mittleren Unternehmen.....	262
6.4	Restriktionen für den Unternehmenswert bei kleinen und mittleren Unternehmen.....	268
6.4.1	Obere Restriktion: Reproduktionswert.....	268
6.4.1.1	Voraussetzung der Reproduzierbarkeit.....	268
6.4.1.2	Bestimmung des Reproduktionswertes.....	269
6.4.2	Untere Restriktion: Liquidationswert .....	271
6.4.2.1	Voraussetzungen der Liquidation .....	271
6.4.2.2	Bestimmung des Liquidationswertes .....	271
6.5	Anwendungsbeispiel für das modifizierte Ertragswertverfahren für kleine und mittlere Unternehmen.....	272
6.6	Offene Probleme des modifizierten Ertragswertverfahrens für kleine und mittlere Unternehmen.....	285
6.6.1	Theoretische Probleme.....	285
6.6.2	Praktische Probleme.....	287
<b>7</b>	<b>Bewertung von freiberuflichen Praxen.....</b>	<b>290</b>
7.1	Begriffsabgrenzung: Praxis, Kanzlei, freie Berufe.....	290
7.2	Besonderheiten bei der Bewertung von freiberuflichen Praxen...	291
7.3	Verfahren zur Bewertung von freiberuflichen Praxen .....	293
7.3.1	Das Verfahren der Bundesrechtsanwaltskammer .....	293
7.3.2	Das Verfahren der Bundesärztekammer .....	296
7.3.3	Die indexierte Basis Teilwert Methode zur Bewertung von Arztpraxen .....	298
7.3.4	Das Verfahren der Bundessteuerberaterkammer .....	301
7.3.5	Das Verfahren des Instituts der Wirtschaftsprüfer .....	304
7.4	Das Ertragswertverfahren zur Bewertung von freiberuflichen Praxen .....	305
7.4.1	Die Ausgangslage.....	305
7.4.2	Die Prognose der Einzahlungsüberschüsse .....	307
7.4.3	Die Bestimmung des Kalkulationszinsfußes und Bewertung .....	310
7.4.4	Fazit der Bewertung mit dem Ertragswertverfahren.....	311

<b>8</b>	<b>Bewertung von jungen Wachstumsunternehmen.....</b>	<b>313</b>
8.1	Schwierigkeiten der Bewertung von jungen Wachstums- unternehmen.....	313
8.2	Verfahren zur Bewertung von jungen Wachstumsunternehmen..	316
8.2.1	Optionsbasierte Bewertung.....	316
8.2.1.1	Grundlagen der Optionspreistheorie.....	316
8.2.1.2	Übertragung auf die Unternehmensbewertung.....	321
8.2.2	Die Venture-Capital-Methode.....	324
8.2.3	DCF-Verfahren zur Anwendung bei jungen Wachstumsunternehmen.....	328
8.2.4	Marktwertorientierte Verfahren für junge Wachstumsunternehmen.....	331
8.2.5	Das Ertragswertverfahren für junge Wachstumsunternehmen.....	335
<b>9</b>	<b>Schlussbetrachtung: Zusammenfassung und Ausblick.....</b>	<b>337</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>340</b>