



Matthias Knabe

Die Berücksichtigung von Insolvenzrisiken in der Unternehmensbewertung

Reihe „Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung“, Band 37

Herausgegeben von Prof. (em.) Dr. Dr. h. c. Jörg Baetge, Münster,
Prof. Dr. Hans-Jürgen Kirsch, Münster, und Prof. Dr. Stefan Thiele,
Wuppertal

Lohmar – Köln 2012, 292 Seiten

ISBN 978-3-8441-0126-3

€ 59,- (D) ♦ € 60,70 (A) ♦ sFr 97,50

JOSEF EUL VERLAG GmbH
Fachbuchverlag für
Wirtschaft und Recht

Brandsberg 6
D-53797 Lohmar

Tel.: 0 22 05 / 90 10 6-6
Fax: 0 22 05 / 90 10 6-88

www.eul-verlag.de
info@eul-verlag.de

Insolvenzen stellen in der Betriebswirtschaft zwar kein alltägliches Ereignis dar, wenn sie eintreten, sind ihre Auswirkungen aber sowohl für die Stakeholder als auch für die Shareholder des Unternehmens oftmals deutlich zu spüren. Während Fremdkapitalgeber die Gefahr einer Insolvenz regelmäßig bei der Kreditvergabe berücksichtigen bzw. berücksichtigen müssen, ist der Umgang mit Insolvenzrisiken durch die Eigenkapitalgeber nicht direkt ersichtlich, was einerseits durch die den Bewertungskalkülen zugrundeliegenden Annahmen und andererseits durch die konkrete Operationalisierung der Bewertungskalküle durch den Bewerter bedingt ist. Der Wert eines Unternehmens ergibt sich regelmäßig aus dem künftigen Nutzen, den der Eigentümer hiermit generieren kann. Zur Wertermittlung wird daher auf sogenannte Zukunftserfolgsverfahren zurückgegriffen, die üblicherweise auf der Annahme einer unbegrenzten Lebensdauer basieren. Hierbei ist fraglich, inwiefern die Berücksichtigung von Insolvenzrisiken mit dieser Annahme vereinbar ist. Auch sind die künftigen Cashflows grundsätzlich als Erwartungswerte zu ermitteln, in denen die Unsicherheit der künftigen Entwicklung adäquat abgebildet wird. In der Bewertungstheorie und -praxis wird indes aus verschiedenen Gründen regelmäßig von einem Insolvenzzenario abstrahiert. Vor dem Hintergrund steigender Insolvenzzahlen in Deutschland erscheint es aber fraglich, inwiefern diese Vorgehensweise zu sachgerechten Unternehmenswerten führt.

Diese Problemstellung nimmt der Autor zum Anlass, konzeptionell die Berücksichtigung von Insolvenzrisiken in der Unternehmensbewertung zu untersuchen. Hierbei geht er auf die Frage ein, ob und falls ja, wann Insolvenzrisiken grundsätzlich bei der Wertermittlung zu berücksichtigen sind, um im Anschluss zu klären, wie die Insolvenzwahrscheinlichkeit, die den zentralen Parameter des Insolvenzrisikos darstellt, konkret abgeleitet werden kann.

**Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Hans-Jürgen Kirsch,
Westfälische Wilhelms-Universität Münster**

Matthias Knabe wurde 1981 in Borken geboren. Sein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster schloss er im März 2008 als Diplom-Kaufmann ab. Im Mai 2008 begann er seine Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am dortigen Institut für Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung (IRW) unter Leitung von Herrn Prof. Dr. Hans-Jürgen Kirsch sowie als fachlicher Mitarbeiter im Bereich Transaction Advisory Services bei der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Düsseldorf. Im Januar 2012 erfolgte in Münster die Promotion zum Dr. rer. pol.

Inhaltsübersicht

1. Problemstellung und Gang der Untersuchung

2. Grundlagen des Insolvenzrisikos und der Unternehmensbewertung

- 21 Grundlagen des Insolvenzrisikos und Abgrenzung des Untersuchungsbereichs
- 22 Konzeptionelle Grundlagen der Unternehmensbewertung
- 23 Verfahren der Unternehmensbewertung
- 24 Ableitung von Würdigungskriterien zur Berücksichtigung von Insolvenzrisiken
- 25 Zwischenfazit

3. Kritische Analyse der impliziten Berücksichtigung von Insolvenzrisiken im CAPM

- 31 Vorbemerkung
- 32 Kritische Analyse der Berücksichtigung von Insolvenzrisiken in den CAPM-Komponenten
- 33 Zwischenfazit

4. Kritische Analyse der expliziten Berücksichtigung von Insolvenzrisiken in der Unternehmensbewertung

- 41 Erfordernis der expliziten Berücksichtigung von Insolvenzrisiken
- 42 Modifizierung des Bewertungskalküls zur Berücksichtigung von Insolvenzrisiken
- 43 Kritische Analyse der Ableitung der Insolvenzwahrscheinlichkeit zur Berücksichtigung von Insolvenzrisiken
- 44 Kritische Analyse der Berücksichtigung von Insolvenzrisiken bei Relevanz unsystematischer Risiken

5. Zusammenfassung und Ausblick

✂-----

Bestellungen bitte an:

JOSEF EUL VERLAG GmbH, Brandsberg 6, 53797 Lohmar, Fax: 0 22 05 / 90 10 6-88

Hiermit bestelle ich _____ Exemplar(e) des Titels „**Die Berücksichtigung von Insolvenzrisiken in der Unternehmensbewertung**“ von **Matthias Knabe**, ISBN 978-3-8441-0126-3 zum Preis von € 59,- (D). Die Lieferung erfolgt innerhalb Deutschlands versandkostenfrei gegen Rechnung.

Name: _____

Firma: _____

Straße: _____

PLZ/Ort: _____

Telefon: _____

Datum

Unterschrift