

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	5
<b>Geleitwort</b> .....	7
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	13
<b>Beispielverzeichnis</b> .....	15
<b>Verzeichnis der verwendeten Abkürzungen und Symbole</b> .....	15
<b>1. Methoden zur Beurteilung von Investitionsprojekten</b> .....	19
1.1. Überblick .....	19
1.2. Statische Verfahren .....	20
1.3. Dynamische Verfahren .....	25
1.3.1. Kapitalwertmethode .....	26
1.3.2. Vollständiger Finanzplan .....	31
1.3.3. Annuität .....	35
1.3.4. Interner Zinssatz .....	37
1.3.5. Kritischer Sollzinssatz .....	40
<b>2. Sonderprobleme der Kapitalwertmethode</b> .....	45
2.1. Zahlungsstrom .....	45
2.1.1. Relevante Zahlungen .....	45
2.1.2. Unbestimmter Planungshorizont – ewige Rente .....	47
2.2. Kapitalisierungszinssatz .....	49
2.2.1. Prämisse des vollkommenen Kapitalmarkts .....	50
2.2.2. Normalfall des unvollkommenen Kapitalmarkts .....	54
<b>3. Unsicherheit und Risiko</b> .....	71
3.1. Prognoseproblem .....	71
3.2. Allgemeine Grundlagen zu Unsicherheit und Risiko .....	73
3.3. Methoden zur Berücksichtigung von Unsicherheit .....	78
3.3.1. Übersicht .....	78
3.3.2. Sicherheitsäquivalenzmethode .....	80
3.3.3. Risikozuschlagsmethode .....	85
3.3.4. Sensitivitätsanalyse .....	89
3.3.5. Risikoanalyse .....	91
<b>4. Grundlagen zur Unternehmensbewertung</b> .....	95
4.1. Wert – Preis .....	95
4.2. Anteilswert – Gesamtunternehmenswert .....	98

4.3. Bewertungsanlässe	100
4.4. Bewertungszwecke	101
4.5. Rolle des Gutachters/Bewerters	105
4.6. Übersicht und systematische Einordnung der Bewertungsverfahren	106
4.6.1. Übersicht	106
4.6.2. Marktpreisorientierte Verfahren (Market Approach)	106
4.6.3. Kapitalwertorientierte Verfahren (Income Approach)	108
4.6.4. Einzelbewertungsverfahren (Cost Approach)	109
<b>5. Theorie der Marktwertermittlung</b>	<b>111</b>
5.1. Discounted-Cashflow-Verfahren	111
5.1.1. Theoretischer Hintergrund	111
5.1.2. Irrelevanzthese von Modigliani/Miller	113
5.1.3. Einfluss von Steuern auf die Kapitalstruktur	117
5.1.4. Übersicht über die DCF-Verfahren	120
5.1.5. Adjusted-Present-Value-Verfahren	121
5.1.6. WACC-Verfahren	126
5.1.7. Nettoverfahren (Equity Approach)	131
5.1.8. Formelsammlung DCF-Verfahren	138
5.2. Capital Asset Pricing Model	139
5.2.1. Portefeuille-Selektion von Markowitz	140
5.2.2. Kapitalmarktlinie – Tobin Separation	150
5.2.3. Wertpapierlinie – CAPM	154
5.2.4. Erweiterungen des CAPM zum Tax CAPM	156
5.3. Abschließende Würdigung	157
<b>6. Praxis der Marktwertermittlung</b>	<b>161</b>
6.1. Ermittlung der Eigenkapitalkosten	161
6.1.1. Basiszinssatz	161
6.1.2. Marktrisikoprämie	172
6.1.3. Beta-Faktor	177
6.1.4. Abschließende Bemerkungen	207
6.2. Ermittlung sonstiger Parameter	208
6.2.1. Fremdkapitalkosten	208
6.2.2. Steuern auf Unternehmensebene	211
6.2.3. Bestimmung der Kapitalstruktur im WACC-Verfahren	211
6.2.4. (Netto-)Fremdkapital	213
6.2.5. Nicht-betriebsnotwendiges Vermögen	215
6.3. Zusammenfassendes Beispiel zur Anwendung der DCF-Verfahren	216
6.3.1. Angabe	216

6.3.2. Berechnung des Unternehmenswertes nach dem APV-Verfahren	219
6.3.3. Berechnung des Unternehmenswertes nach dem WACC-Verfahren	223
6.3.4. Berechnung des Unternehmenswertes nach dem Equity-Verfahren	229
6.3.5. Berechnung des Unternehmenswertes nach dem WACC-Verfahren ohne geplante Entwicklung des Fremdkapitals	233
6.3.6. Abschließende Würdigung	241
<b>7. Vergleichsverfahren</b>	<b>245</b>
7.1. Übersicht	245
7.1.1. Zusammensetzung der Peer Group	246
7.1.2. Gebräuchliche Multiplikatoren	250
7.1.3. Verdichtung und Auswahl von Multiplikatoren	252
7.1.4. Berücksichtigung von Ertragskraft und Wachstum	255
7.1.5. Vereinfachte Multiplikatormethode	259
7.2. Zusammenhang zwischen Multiplikator- und DCF-Verfahren	260
<b>8. Anhang</b>	<b>263</b>
8.1. Fachgutachten und Empfehlungen	263
8.1.1. Fachgutachten KFS/BW 1	263
8.1.2. Empfehlung zum Basiszinssatz	293
8.1.3. Empfehlung zur Marktrisikoprämie	297
8.1.4. Empfehlung zum Liquiditätsabschlag	298
8.2. Formeln und Tabellen	300
8.2.1. Ableitung der Formel zur Berechnung des Barwerts einer ewigen (nachsüssigen) Rente	300
8.2.2. Ableitung der Formel zur Berechnung des Barwerts einer ewigen (nachsüssigen) Rente unter Berücksichtigung von Wachstum	301
8.2.3. Aufzinsungsfaktor $D^I$	302
8.2.4. Abzinsungsfaktor $D^{II}$	303
8.2.5. Rentenendwertfaktor $D^{III}$	304
8.2.6. Rentenbarwertfaktor (nachsüssig) $D^{IV}$	305
8.2.7. Annuitätenfaktor (nachsüssig) $D^V$	306
8.2.8. Students t-Verteilung	307
8.2.9. Überleitung Modigliani/Miller zu Harris/Pringle	308
<b>Verzeichnis der verwendeten und weiterführenden Literatur</b>	<b>311</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>321</b>