

Inhaltsübersicht

| | |
|--|------|
| Vorwort | V |
| Inhaltsübersicht | VII |
| Inhaltsverzeichnis | IX |
| Verzeichnis der Abbildungen..... | XVII |
| Verzeichnis der Abkürzungen..... | XXI |
| 1 Die Finanzwirtschaft | 1 |
| 1.1 Die Grundlagen der Finanzwirtschaft..... | 1 |
| 1.2 Die Grundprinzipien der Finanzwirtschaft | 8 |
| 1.3 Die Bestandteile der Finanzwirtschaft..... | 20 |
| 2 Die betriebliche Einordnung der Investitionsrechnung und Entscheidungen über Investitionen..... | 29 |
| 2.1 Die betriebliche Einordnung der Investitionsrechnung..... | 29 |
| 2.2 Die Entscheidungen über Investitionen | 34 |
| 3 Die statischen Verfahren der Investitionsrechnung | 51 |
| 3.1 Die Gemeinsamkeiten der statischen Verfahren..... | 51 |
| 3.2 Die Kostenvergleichsrechnung..... | 52 |
| 3.3 Die Gewinnvergleichsrechnung | 58 |
| 3.4 Die Rentabilitätsvergleichsrechnung | 59 |
| 3.5 Die statische Amortisationsrechnung | 62 |
| 3.6 Beispiel zur Anwendung der statischen Verfahren der Investitionsrechnung..... | 66 |
| 3.7 Zusammenfassende Beurteilung..... | 69 |
| 4 Die dynamischen Verfahren der Investitionsrechnung..... | 71 |
| 4.1 Grundlagen..... | 71 |
| 4.2 Ausgewählte Verfahren | 98 |
| 4.3 Ausgewählte dynamische Rechenverfahren zur Ermittlung der optimalen Nutzungsdauer und des optimalen Ersatzzeitpunkts von Investitionen | 135 |
| 5 Die Berücksichtigung der Steuern und Geldentwertung in der Investitionsrechnung | 151 |
| 5.1 Die Begründung für die Berücksichtigung von Steuern | 151 |
| 5.2 Der Einfluss verschiedener Steuerarten auf die Investitionsentscheidung..... | 153 |
| 5.3 Die Erfassung der Steuern in der Investitionsrechnung | 157 |
| 5.4 Der Einfluss der Geldentwertung auf Investitionsentscheidungen und Berücksichtigung in der Investitionsrechnung..... | 170 |
| 5.5 Beispiel zur Wirkung der Steuern und der Geldentwertung auf die Investitionsrechnung | 176 |
| 6 Die Berücksichtigung der Unsicherheit bei Investitionsentscheidungen | 181 |
| 6.1 Die Formen der Unsicherheit | 181 |
| 6.2 Die Entscheidungen bei Risiko..... | 182 |
| 6.3 Die Entscheidungen bei Ungewissheit | 191 |

| | |
|---|-----|
| 6.4 Spezielle Methoden zur Erfassung der Unsicherheit | 195 |
| 6.5 Zusammenfassende Beurteilung | 210 |
| 7 Die Investitionsprogrammentscheidungen..... | 213 |
| 7.1 Die Grundlagen: Sukzessive und simultane Investitionsplanung..... | 213 |
| 7.2 Die klassischen kapitaltheoretischen Modelle zur simultanen Investitions- und Finanzplanung | 215 |
| 7.3 Die Ansätze der linearen Programmierung zur simultanen Investitions- und Finanzplanung | 220 |
| 7.4 Zusammenfassende Kritik an den Modellen der simultanen Unternehmungsplanung..... | 227 |
| 8 Die Beurteilung der Investitionsrechnungsverfahren..... | 233 |
| 8.1 Die Investitionsrechnungsverfahren in der Theorie | 233 |
| 8.2 Die Investitionsrechnungsverfahren in der Praxis | 236 |
| 9 Die Gesamtbewertung von Unternehmungen als spezieller Anwendungsfall der Investitionsrechnung..... | 239 |
| 9.1 Die Unternehmensbewertung als Spezialfall der (dynamischen) Investitionsrechnung..... | 239 |
| 9.2 Die Verfahren der Unternehmensbewertung | 251 |
| 9.3 Die Gesamtbewertungsverfahren..... | 269 |
| 9.4 Die Unternehmensbewertung nach IDW S1 | 303 |
| 9.5 Der Shareholdervalue | 322 |
| Literaturverzeichnis..... | 341 |
| Stichwortverzeichnis | 355 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|------|
| Vorwort..... | V |
| Inhaltsübersicht..... | VII |
| Inhaltsverzeichnis | IX |
| Verzeichnis der Abbildungen..... | XVII |
| Verzeichnis der Abkürzungen..... | XXI |
| 1 Die Finanzwirtschaft | 1 |
| 1.1 Die Grundlagen der Finanzwirtschaft..... | 1 |
| 1.1.1 Leistungswirtschaftlicher und finanzwirtschaftlicher Bereich | 1 |
| 1.1.1.1 Der ökonomische Bezugsrahmen einer Unternehmung | 1 |
| 1.1.1.2 Die isolierte Betrachtung des finanzwirtschaftlichen Bereichs | 5 |
| 1.1.2 Investition und Finanzierung als Elemente der Finanzwirtschaft..... | 6 |
| 1.2 Die Grundprinzipien der Finanzwirtschaft | 8 |
| 1.2.1 Die Ziele der Finanzwirtschaft..... | 8 |
| 1.2.2 Die finanzwirtschaftlichen Entscheidungskriterien..... | 9 |
| 1.2.2.1 Die Kapitalrentabilität als eigenständige finanzwirtschaftliche Zielsetzung..... | 9 |
| 1.2.2.2 Die Liquidität | 11 |
| 1.2.2.3 Die Sicherheit..... | 15 |
| 1.2.2.4 Die Unabhängigkeit | 17 |
| 1.2.3 Die finanzwirtschaftlichen Aufgaben und Fragestellungen | 19 |
| 1.3 Die Bestandteile der Finanzwirtschaft..... | 20 |
| 1.3.1 Die Investition | 20 |
| 1.3.2 Die Finanzierung | 23 |
| 2 Die betriebliche Einordnung der Investitionsrechnung und Entscheidungen über Investitionen..... | 29 |
| 2.1 Die betriebliche Einordnung der Investitionsrechnung..... | 29 |
| 2.1.1 Die Einordnung der Investitionsrechnung innerhalb des Investitionsprozesses | 29 |
| 2.1.2 Die Investition als Teil der betrieblichen Gesamtplanung | 32 |
| 2.2 Die Entscheidungen über Investitionen | 34 |
| 2.2.1 Die Ziele der Investoren..... | 34 |
| 2.2.2 Die Entscheidungssituationen | 35 |
| 2.2.3 Die Daten und Datenbeschaffungsprobleme | 37 |
| 2.2.4 Die Beurteilung der Handlungsmöglichkeiten | 40 |
| 2.2.5 Das Investitionscontrolling | 46 |
| 2.2.6 Die Einordnung der Methoden der Investitionsrechnung..... | 49 |
| 3 Die statischen Verfahren der Investitionsrechnung | 51 |
| 3.1 Die Gemeinsamkeiten der statischen Verfahren..... | 51 |

| | |
|---|-----|
| 3.2 Die Kostenvergleichsrechnung | 52 |
| 3.2.1 Allgemeine Bemerkungen und Detaildarstellung..... | 52 |
| 3.2.2 Kritik..... | 56 |
| 3.3 Die Gewinnvergleichsrechnung | 58 |
| 3.3.1 Allgemeine Bemerkungen und Detaildarstellung..... | 58 |
| 3.3.2 Kritik..... | 59 |
| 3.4 Die Rentabilitätsvergleichsrechnung | 59 |
| 3.4.1 Allgemeine Bemerkungen und Detaildarstellung..... | 59 |
| 3.4.2 Die Relevanz der kalkulatorischen Zinsen | 60 |
| 3.4.3 Kritik..... | 62 |
| 3.5 Die statische Amortisationsrechnung..... | 62 |
| 3.5.1 Allgemeine Bemerkungen und Detaildarstellung..... | 62 |
| 3.5.2 Kritik..... | 65 |
| 3.6 Beispiel zur Anwendung der statischen Verfahren der Investitionsrechnung | 66 |
| 3.7 Zusammenfassende Beurteilung | 69 |
| 4 Die dynamischen Verfahren der Investitionsrechnung | 71 |
| 4.1 Grundlagen | 71 |
| 4.1.1 Die finanzmathematischen Grundlagen der Investitionsrechnung | 71 |
| 4.1.1.1 Die Bedeutung der Finanzmathematik für die Investitionsrechnung | 71 |
| 4.1.1.2 Die Grundlagen der Zinsrechnung im Rahmen der Investitionsrechnung | 72 |
| 4.1.1.3 Die Zins- und Zinseszinsrechnung | 75 |
| 4.1.1.4 Die Rentenrechnung | 81 |
| 4.1.1.5 Der Sonderfall des Rentenbarwertes: Ewige Rente | 86 |
| 4.1.1.6 Die Annuitätenrechnung..... | 87 |
| 4.1.2 Die Gemeinsamkeiten der dynamischen Verfahren | 92 |
| 4.1.2.1 Die Grundlagen | 92 |
| 4.1.2.1.1 Die Verwendung von Zahlungsgrößen..... | 92 |
| 4.1.2.1.2 Der Zahlungszeitpunkt | 92 |
| 4.1.2.1.3 Der Bezugszeitpunkt | 93 |
| 4.1.2.1.4 Der Kalkulationszinssatz..... | 94 |
| 4.1.2.2 Der vollständige Finanzplan..... | 95 |
| 4.2 Ausgewählte Verfahren | 98 |
| 4.2.1 Die Kapitalwertmethode | 98 |
| 4.2.1.1 Allgemeine Bemerkungen, Detaildarstellung und Interpretation | 98 |
| 4.2.1.2 Die Prämissen der Kapitalwertmethode | 100 |
| 4.2.1.3 Endliche und unendliche Renten | 101 |
| 4.2.1.4 Kritik | 101 |
| 4.2.2 Die Annuitätenmethode | 102 |
| 4.2.2.1 Allgemeine Bemerkungen und Detaildarstellungen | 102 |
| 4.2.2.2 Die Bedeutung der Annuität..... | 103 |

| | | |
|-----------|--|-----|
| 4.2.2.3 | Die Prämisse der Annuitätenmethode | 104 |
| 4.2.2.4 | Endliche und unendliche Renten..... | 104 |
| 4.2.2.5 | Kritik..... | 105 |
| 4.2.3 | Die Methode des internen Zinsfußes..... | 105 |
| 4.2.3.1 | Allgemeine Bemerkungen und Detaildarstellung..... | 105 |
| 4.2.3.2 | Die Bestimmung des internen Zinsfußes..... | 106 |
| 4.2.3.3 | Die Bedeutung des internen Zinsfußes und Prämissen..... | 109 |
| 4.2.3.4 | Endliche und unendliche Renten..... | 110 |
| 4.2.3.5 | Kritik..... | 110 |
| 4.2.4 | Die dynamische Amortisationsrechnung | 112 |
| 4.2.4.1 | Allgemeine Bemerkungen und Detaildarstellung..... | 112 |
| 4.2.4.2 | Die Bedeutung der Amortisationsdauer und Prämissen | 113 |
| 4.2.4.3 | Endliche und unendliche Renten..... | 114 |
| 4.2.4.4 | Kritik..... | 115 |
| 4.2.5 | Die zusammenfassende Beurteilung der „klassischen“ dynamischen Verfahren der Investitionsrechnung | 115 |
| 4.2.5.1 | Der vollständige und begrenzte Vorteilsvergleich..... | 115 |
| 4.2.5.2 | Der Einfluss der Rechenverfahren auf die Investitionsentscheidung beim Alternativenvergleich..... | 116 |
| 4.2.6 | Die Varianten der „klassischen“ dynamischen Verfahren der Investitionsrechnung | 117 |
| 4.2.6.1 | Modellannahmen und Wirklichkeit..... | 117 |
| 4.2.6.2 | Die dynamischen Endwertverfahren | 119 |
| 4.2.6.2.1 | Einordnung..... | 119 |
| 4.2.6.2.2 | Die Vermögensendwertmethode | 120 |
| 4.2.6.2.3 | Die Sollzinssatzmethoden | 122 |
| 4.2.6.3 | Zusammenfassende Beurteilung der dynamischen Endwertverfahren..... | 129 |
| 4.2.7 | Beispiel zur praktischen Anwendung der dynamischen Verfahren der Investitionsrechnung..... | 130 |
| 4.3 | Ausgewählte dynamische Rechenverfahren zur Ermittlung der optimalen Nutzungsdauer und des optimalen Ersatzzeitpunkts von Investitionen | 135 |
| 4.3.1 | Allgemeine Bemerkungen | 135 |
| 4.3.2 | Die Bestimmung der optimalen Nutzungsdauer | 137 |
| 4.3.2.1 | Einmalige Investition | 137 |
| 4.3.2.2 | Mehrmalige Investitionen | 140 |
| 4.3.2.2.1 | Allgemeine Bemerkungen..... | 140 |
| 4.3.2.2.2 | Fallunterscheidungen | 141 |
| 4.3.2.2.3 | Endlicher Planungszeitraum und nicht-identische Investitionsketten | 142 |
| 4.3.2.2.4 | Endlicher Planungszeitraum und identische Investitionsketten | 143 |
| 4.3.2.2.5 | Unendlicher Planungszeitraum und identische Investitionsketten | 144 |

| | |
|---|-----|
| 4.3.3 Die Bestimmung des optimalen Ersatzzeitpunkts | 146 |
| 4.3.3.1 Allgemeine Bemerkungen | 146 |
| 4.3.3.2 Unendlicher Planungszeitraum und identische Investitionsketten..... | 147 |
| 5 Die Berücksichtigung der Steuern und Geldentwertung in der Investitionsrechnung..... | 151 |
| 5.1 Die Begründung für die Berücksichtigung von Steuern | 151 |
| 5.2 Der Einfluss verschiedener Steuerarten auf die Investitionsentscheidung | 153 |
| 5.2.1 Die Ertragsteuern | 153 |
| 5.2.2 Die gewinnunabhängigen Steuern..... | 155 |
| 5.3 Die Erfassung der Steuern in der Investitionsrechnung | 157 |
| 5.3.1 Die Modifizierung des Kalkulationszinssatzes..... | 157 |
| 5.3.2 Der Überblick über die grundlegenden Modelle der Investitionsrechnung zur Berücksichtigung des Steuereinflusses | 159 |
| 5.3.2.1 Einordnung | 159 |
| 5.3.2.2 Standardmodell zur Berücksichtigung von Ertragsteuern..... | 159 |
| 5.3.2.3 Die Erweiterung des Standardmodells zur Berücksichtigung einer projektbezogenen Finanzierung..... | 164 |
| 5.3.2.4 Die Erweiterung des Standardmodells zur Berücksichtigung staatlicher Investitionshilfen..... | 166 |
| 5.3.2.5 Die Bruttomethode | 168 |
| 5.4 Der Einfluss der Geldentwertung auf Investitionsentscheidungen und Berücksichtigung in der Investitionsrechnung..... | 170 |
| 5.5 Beispiel zur Wirkung der Steuern und der Geldentwertung auf die Investitionsrechnung..... | 176 |
| 6 Die Berücksichtigung der Unsicherheit bei Investitionsentscheidungen | 181 |
| 6.1 Die Formen der Unsicherheit..... | 181 |
| 6.2 Die Entscheidungen bei Risiko..... | 182 |
| 6.2.1 Überblick | 182 |
| 6.2.2 Statistische Kennzahlen | 183 |
| 6.2.2.1 Vorbemerkungen | 183 |
| 6.2.2.2 Der Erwartungswert | 184 |
| 6.2.2.3 Die Varianz bzw. Standardabweichung..... | 184 |
| 6.2.3 Klassische Entscheidungsprinzipien | 185 |
| 6.2.3.1 Erwartungswert (μ -Prinzip, Bayes-Regel) | 185 |
| 6.2.3.2 Erwartungswert und Standardabweichung (μ , σ -Prinzip)..... | 187 |
| 6.2.4 Bernoulli-Prinzip..... | 189 |
| 6.2.4.1 Darstellung | 189 |
| 6.2.4.2 Kritik am Bernoulli-Prinzip..... | 190 |
| 6.3 Die Entscheidungen bei Ungewissheit..... | 191 |
| 6.4 Spezielle Methoden zur Erfassung der Unsicherheit | 195 |
| 6.4.1 Korrekturverfahren..... | 195 |

| | | |
|---------|---|-----|
| 6.4.2 | Sensitivitätsanalyse | 196 |
| 6.4.2.1 | Allgemeine Bemerkungen..... | 196 |
| 6.4.2.2 | Dreifach-Rechnung | 196 |
| 6.4.2.3 | Zielgrößen-Änderungsrechnung..... | 197 |
| 6.4.2.4 | Kritische-Werte-Rechnung..... | 199 |
| 6.4.2.5 | Beurteilung der Sensitivitätsanalyse..... | 201 |
| 6.4.3 | Risikoanalyse..... | 202 |
| 6.4.3.1 | Darstellung..... | 202 |
| 6.4.3.2 | Beurteilung der Risikoanalyse..... | 206 |
| 6.4.4 | Entscheidungsbaumverfahren | 207 |
| 6.4.4.1 | Darstellung | 207 |
| 6.4.4.2 | Beurteilung des Entscheidungsbaumverfahrens | 209 |
| 6.5 | Zusammenfassende Beurteilung..... | 210 |
| 7 | Die Investitionsprogrammentscheidungen | 213 |
| 7.1 | Die Grundlagen: Sukzessive und simultane Investitionsplanung | 213 |
| 7.2 | Die klassischen kapitaltheoretischen Modelle zur simultanen Investitions- und Finanzplanung | 215 |
| 7.2.1 | Prämissen und Arten der Simultanplanungsmodelle..... | 215 |
| 7.2.2 | Der Einperiodenfall..... | 216 |
| 7.2.2.1 | Die Modelldarstellung..... | 216 |
| 7.2.2.2 | Die Modellbeurteilung | 219 |
| 7.2.3 | Der Mehrperiodenfall (<i>Dean</i> -Modell)..... | 219 |
| 7.2.3.1 | Die Modelldarstellung..... | 219 |
| 7.2.3.2 | Die Modellbeurteilung | 219 |
| 7.3 | Die Ansätze der linearen Programmierung zur simultanen Investitions- und Finanzplanung | 220 |
| 7.3.1 | Die lineare Programmierung..... | 220 |
| 7.3.2 | Das Einperiodenmodell (Modell von <i>Albach</i>)..... | 221 |
| 7.3.2.1 | Die Modelldarstellung..... | 221 |
| 7.3.2.2 | Die Modellbeurteilung | 225 |
| 7.3.3 | Das Mehrperiodenmodell (Ansatz von <i>Hax</i> und <i>Weingartner</i>)..... | 226 |
| 7.3.3.1 | Die Modelldarstellung..... | 226 |
| 7.3.3.2 | Die Modellbeurteilung | 227 |
| 7.4 | Zusammenfassende Kritik an den Modellen der simultanen Unternehmungsplanung | 227 |
| 7.4.1 | Die grundsätzlichen Kritikpunkte bezüglich der Modelle zur simultanen Unternehmungsplanung..... | 227 |
| 7.4.1.1 | Die Datenbeschaffungsprobleme | 227 |
| 7.4.1.2 | Die rechentechnischen Probleme | 228 |
| 7.4.2 | Die weiter gehenden Kritikpunkte bezüglich der Modelle zur simultanen Unternehmungsplanung..... | 228 |
| 7.4.2.1 | Die grundsätzliche Kritik | 228 |
| 7.4.2.2 | Das entscheidungslogische Konzept der Modelle | 229 |

| | |
|---|-----|
| 7.4.2.3 Der Ablauf des Entscheidungsprozesses | 229 |
| 7.4.2.4 Die Zielfunktion der Modelle versus Zielbildung in der Realität | 229 |
| 7.4.3 Zusammenfassende Beurteilung..... | 231 |
| 8 Die Beurteilung der Investitionsrechnungsverfahren..... | 233 |
| 8.1 Die Investitionsrechnungsverfahren in der Theorie | 233 |
| 8.2 Die Investitionsrechnungsverfahren in der Praxis | 236 |
| 9 Die Gesamtbewertung von Unternehmungen als spezieller Anwendungsfall der Investitionsrechnung..... | 239 |
| 9.1 Die Unternehmensbewertung als Spezialfall der (dynamischen) Investitionsrechnung..... | 239 |
| 9.1.1 Die Grundlagen: Theoretische Einordnung..... | 239 |
| 9.1.2 Die Anlässe und Funktionen der Unternehmensbewertung..... | 242 |
| 9.1.2.1 Die Anlässe der Unternehmensbewertung..... | 242 |
| 9.1.2.2 Die Funktionen der Unternehmensbewertung | 243 |
| 9.1.2.2.1 Die funktionale Unterehmensbewertung | 243 |
| 9.1.2.2.2 Die Hauptfunktionen | 245 |
| 9.1.2.2.2.1 Die Beratungsfunktion..... | 245 |
| 9.1.2.2.2.2 Die Vermittlungsfunktion..... | 247 |
| 9.1.2.2.2.3 Die Argumentationsfunktion | 249 |
| 9.1.2.2.3 Die Nebenfunktionen | 250 |
| 9.1.2.2.3.1 Die Steuerbemessungsfunktion | 250 |
| 9.1.2.2.3.2 Die Bilanzfunktion | 250 |
| 9.2 Die Verfahren der Unternehmensbewertung | 251 |
| 9.2.1 Einordnung..... | 251 |
| 9.2.2 Die traditionellen Verfahren..... | 254 |
| 9.2.2.1 Die Substanzwertverfahren..... | 254 |
| 9.2.2.2 Die Mittelwertverfahren | 259 |
| 9.2.2.3 Die Methoden der befristeten und unbefristeten Geschäftswertabschreibung | 261 |
| 9.2.2.4 Die Methoden der Übergewinnabgeltung..... | 262 |
| 9.2.2.5 Das Stuttgarter Verfahren als spezielle Variante der einfachen undiskontierten Übergewinnabgeltung..... | 264 |
| 9.3 Die Gesamtbewertungsverfahren..... | 269 |
| 9.3.1 Einordnung..... | 269 |
| 9.3.2 Die Cashflow-Ermittlung | 274 |
| 9.3.2.1 Die Cashflow-Begriffe | 274 |
| 9.3.2.2 Die indirekte Methode der Cashflow-Ermittlung | 275 |
| 9.3.2.3 Die direkte Methode der Cashflow-Ermittlung | 279 |
| 9.3.3 Die Eigenkapitalkosten und das Capital Asset Pricing Model (CAPM) | 280 |
| 9.3.3.1 Allgemeine Anmerkungen..... | 280 |
| 9.3.3.2 Die Risikoprämie und der Betafaktor..... | 281 |

| | |
|---|-----|
| 9.3.3.3 Die Vor- und Nachteile des CAPM..... | 283 |
| 9.3.4 Das Ertragswertverfahren | 284 |
| 9.3.5 Das vereinfachte Ertragswertverfahren als besondere Form des Ertragswertverfahrens | 287 |
| 9.3.5.1 Die Bewertung des Betriebsvermögens nach dem BewG | 287 |
| 9.3.5.2 Die Ermittlung des vereinfachten Ertragswerts..... | 289 |
| 9.3.6 Das Flow to Equity (FTE)-Verfahren | 292 |
| 9.3.7 Das Free Cashflow (FCF)-Verfahren..... | 293 |
| 9.3.8 Das Total Cashflow (TCF)-Verfahren | 297 |
| 9.3.9 Das Adjusted Present Value (APV)-Verfahren..... | 298 |
| 9.3.9.1 Darstellung des APV-Verfahrens | 298 |
| 9.3.9.2 Die Vor- und Nachteile des APV-Verfahrens | 302 |
| 9.4 Die Unternehmensbewertung nach IDW S1 | 303 |
| 9.4.1 Allgemeine Bemerkungen | 303 |
| 9.4.2 Die Bedeutung und Grundsätze des Standards IDW S1..... | 304 |
| 9.4.2.1 Einordnung..... | 304 |
| 9.4.2.2 Der Grundsatz der Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks..... | 304 |
| 9.4.2.3 Der Grundsatz der Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit..... | 304 |
| 9.4.2.4 Der Grundsatz des Stichtagsprinzips..... | 305 |
| 9.4.2.5 Der Grundsatz der gesonderten Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens | 305 |
| 9.4.2.6 Der Grundsatz der Unbeachtlichkeit des bilanziellen Vorsichtsprinzips | 306 |
| 9.4.2.7 Der Grundsatz der Nachvollziehbarkeit der Bewertungsansätze..... | 306 |
| 9.4.2.8 Der Grundsatz zur Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens | 306 |
| 9.4.2.8.1 Der Unternehmenswert als Summe diskontierter Nettoeinnahmen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen..... | 306 |
| 9.4.2.8.2 Die Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts..... | 309 |
| 9.4.2.8.3 Der subjektive Entscheidungswert | 312 |
| 9.4.2.9 Dokumentation und Berichterstattung..... | 313 |
| 9.4.3 Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse und die Bestimmung des Diskontierungzinssatzes..... | 314 |
| 9.4.3.1 Allgemeines | 314 |
| 9.4.3.2 Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse | 315 |
| 9.4.3.3 Die Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse..... | 317 |
| 9.4.3.3.1 Grundlagen..... | 317 |
| 9.4.3.3.2 Die Berücksichtigung des Risikos..... | 319 |
| 9.4.3.3.3 Die Berücksichtigung von persönlichen Ertragsteuern..... | 319 |

| | |
|--|-----|
| 9.4.3.3.4 Die Berücksichtigung wachsender finanzieller Überschüsse | 319 |
| 9.4.3.3.5 Die Berücksichtigung des Kapitalstrukturrisikos | 320 |
| 9.4.4 Zusammenfassung..... | 321 |
| 9.5 Der Shareholdervalue | 322 |
| 9.5.1 Überblick | 322 |
| 9.5.2 Der Economic Value Added (EVA)..... | 325 |
| 9.5.2.1 Überblick..... | 325 |
| 9.5.2.2 Die Berechnungskomponenten..... | 327 |
| 9.5.2.2.1 Der Economic Book Value (EBV) | 327 |
| 9.5.2.2.2 Die Net Operating Assets (NOA) | 328 |
| 9.5.2.2.3 Der Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)..... | 329 |
| 9.5.2.2.4 Die Ermittlung der Gewinngröße Economic Value Added (EVA)..... | 330 |
| 9.5.2.3 Kritische Beurteilung..... | 331 |
| 9.5.3 Der Cashflow Return On Investment (CFROI)..... | 332 |
| 9.5.3.1 Überblick..... | 332 |
| 9.5.3.2 Die Berechnungskomponenten..... | 333 |
| 9.5.3.2.1 Die Bruttoinvestitionsbasis..... | 333 |
| 9.5.3.2.2 Der Brutto-Cashflow | 335 |
| 9.5.3.2.3 Die Nutzungsdauer..... | 335 |
| 9.5.3.2.4 Die Ermittlung des CFROI..... | 336 |
| 9.5.3.3 Kritische Beurteilung..... | 338 |
| 9.5.4 Zusammenfassung..... | 339 |
| Literaturverzeichnis..... | 341 |
| Stichwortverzeichnis | 355 |