

# Inhaltsverzeichnis

Gliederung .....	V
Inhaltsverzeichnis .....	VI
Abbildungsverzeichnis .....	X
Tabellenverzeichnis .....	XI
Abkürzungsverzeichnis .....	XIII
<b>Abschnitt A. Grundlagen .....</b>	<b>1</b>
1. Zielsetzung und Aufbau des Buches .....	1
2. Grundlagen der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes in der Unternehmensbewertung .....	4
2.1. Bewertungsverfahren, Kapitalisierungszinssätze und Äquivalenzgrundsätze .....	4
2.2. Der Begriff des Risikos in der Unternehmensbewertung .....	7
2.3. Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) zur Ermittlung der Eigenkapitalkosten .....	9
2.4. Anforderungen für objektivierte sowie rechnungslegungsorientierte Bewertungen .....	12
2.4.1. Konzeptioneller Rahmen des IDW S 1 i. d. F. 2008 insbesondere für objektivierte Bewertungen .....	13
2.4.2. Konzeptioneller Rahmen für Werthaltigkeitstests gemäß HGB (IDW RS HFA 10) .....	17
2.4.3. Konzeptioneller Rahmen für Kaufpreisallokationen und Werthaltigkeitstests gemäß IFRS (IDW RS HFA 16) .....	19
<b>Abschnitt B. Anforderungen an die Umsetzung der kapitalmarktgestützten Ermittlung von Kapitalkosten .....</b>	<b>24</b>
3. Basiszinssatz (Svensson-Methode) .....	24

4.	Marktrisikoprämie .....	30
4.1.	Ableitung von Marktrisikoprämien aus beobachteten Kapitalmarktrenditen .....	30
4.1.1.	Festzulegende Parameter bei der Ableitung von Marktrisikoprämien ..	30
4.1.2.	Festlegung des Marktportfolios und der risikolosen Anleihe .....	31
4.1.3.	Festlegung der Länge des Ermittlungszeitraums .....	32
4.1.4.	Art der Bildung der Durchschnittsrendite .....	33
4.2.	Empirische Studien zur Ableitung von Marktrisikoprämien aus beobachteten Kapitalmarktdaten – aktuelle Studien für Deutschland .....	34
4.2.1.	Stehle-Studie 2004 .....	34
4.2.2.	Reese-Studie 2007 .....	35
4.2.3.	Aktualisierung der Stehle-Studie bis zum Jahr 2009 .....	36
4.2.4.	Berücksichtigung der Abgeltungsteuer .....	37
4.3.	Fazit .....	40
5.	Betafaktor .....	41
5.1.	Marktmodell und Regressionsmodell .....	41
5.2.	Ermittlung von Betafaktoren auf Basis historischer Kapitalmarktdaten .....	44
5.2.1.	Betafaktor des Bewertungsobjekts oder einer Peer Group .....	44
5.2.2.	Ermittlung historischer Raw Betafaktoren .....	48
5.2.2.1.	Referenzindex .....	48
5.2.2.2.	Beobachtungszeitraum .....	49
5.2.2.3.	Renditeintervall (Periodizität) .....	51
5.2.3.	Belastbarkeit historischer Betafaktoren .....	53
5.2.3.1.	Liquidität .....	53
5.2.3.2.	Statistische Filterkriterien .....	55
5.2.4.	Prognoseeignung historischer Betafaktoren .....	59

5.2.5.	Ermittlung von Un-/Relevered Betafaktoren .....	61
5.2.5.1.	Überblick .....	62
5.2.5.2.	Finanzierungspolitik und das damit verbundene Risiko der Tax Shields .....	63
5.2.5.3.	Ausfallrisiko des Fremdkapitals (Berücksichtigung von Debt Beta) .....	68
5.2.6.	Total Beta-Ansatz .....	70
6.	Fremdkapitalkosten .....	73
<b>Abschnitt C. Kapitalkosten der Unternehmen des HDAX zum 31. 12. 2011 .....</b>		<b>76</b>
7.	Vorgehensweise und Parameterfestlegungen .....	76
7.1.	Festlegung der Branchen .....	76
7.2.	Struktur der Darstellung der Informationen je Unternehmen bzw. je Branche .....	78
7.2.1.	Informationen für Branchen .....	78
7.2.2.	Ergebnisse je Unternehmen .....	79
7.3.	Bestimmung der einzelnen Komponenten der Kapitalkosten .....	80
7.3.1.	Basiszinssatz .....	80
7.3.2.	Marktrisikoprämie .....	81
7.3.3.	Raw Betafaktor .....	81
7.3.4.	Kapitalstruktur, Fremdkapitalkosten und Debt Beta .....	82
7.3.5.	Unverschuldeter Betafaktor .....	85
8.	Ergebnisse der Kapitalkostenstudie .....	87
8.1.	Consumer Discretionary: Automobile Components .....	87
8.2.	Consumer Discretionary: Automobiles .....	97
8.3.	Consumer Discretionary: Other .....	107
8.4.	Consumer Staples .....	135
8.5.	Financials: Banks .....	146

8.6.	Financials: Insurance .....	154
8.7.	Financials: Others .....	163
8.8.	Health Care .....	176
8.9.	Industrials: Capital Goods – Electrical Equipment .....	207
8.10.	Industrials: Capital Goods – Machinery .....	225
8.11.	Industrials: Capital Goods – Other .....	249
8.12.	Industrials: Transportation .....	271
8.13.	Information Technology: Software & Services .....	283
8.14.	Information Technology: Other .....	301
8.15.	Materials .....	317
8.16.	Telecommunication Services .....	343
8.17.	Utilities .....	359
9.	Konkrete Anwendung der Ergebnisse der Kapitalkostenstudie für ausgewählte Bewertungsanlässe – Beispiele .....	370
9.1.	Objektivierte Unternehmensbewertung nach IDW S 1 i. d. F. 2008 .....	370
9.2.	Bewertung einer Beteiligung nach IDW RS HFA 10 .....	373
9.3.	Bewertung einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit nach IDW RS HFA 16 .....	375
<b>Abschnitt D. Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick .....</b>		<b>377</b>
Literaturverzeichnis.....		384
Autorenverzeichnis .....		392
Stichwortverzeichnis .....		394