

Gliederung

Abbildungsverzeichnis	XII
Tabellenverzeichnis	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XV
Abschnitt A. Grundlagen	1
1. Zielsetzung und Aufbau des Buches	1
2. Grundlagen der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes in der Unternehmensbewertung	4
Abschnitt B. Anforderungen an die Umsetzung der kapitalmarktgestützten Ermittlung von Kapitalkosten	24
3. Basiszinssatz (Svensson-Methode)	24
4. Marktrisikoprämie	30
5. Betafaktor	42
6. Fremdkapitalkosten	74
Abschnitt C. Kapitalkosten der Unternehmen des HDAX zum 31. 12. 2013	77
7. Vorgehensweise und Parameterfestlegungen	77
8. Ergebnisse der Kapitalkostenstudie	91
9. Konkrete Anwendung der Ergebnisse der Kapitalkostenstudie für ausgewählte Bewertungsanlässe – Beispiele	374
Abschnitt D. Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick	381
Literaturverzeichnis	388
Autorenverzeichnis	397
Stichwortverzeichnis	398

Inhaltsverzeichnis

AbbildungsverzeichnisXII

Tabellenverzeichnis..... XIII

AbkürzungsverzeichnisXV

Abschnitt A. Grundlagen 1

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 objektiverte sowie rechnungslegungsorientierte Bewertungen..... 13

2.4.1. Konzeptioneller Rahmen des IDW S 1 i. d. F. 2008 insbesondere für objektiverte 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

Abschnitt B. Anforderungen an die Umsetzung der kapitalmarktgestützten Ermittlung von Kapitalkosten 24

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
4.2.5.	Weitere aktuelle Entwicklungen	40
4.3.	Fazit.....	41
5.	Betafaktor	42
5.1.	Marktmodell und Regressionsmodell.....	42
5.2.	Ermittlung von Betafaktoren auf Basis historischer Kapitalmarktdaten.....	45
5.2.1.	Betafaktor des Bewertungsobjekts oder einer Peer Group.....	45
5.2.2.	Ermittlung historischer Raw Betafaktoren	49
5.2.2.1.	Referenzindex	49
5.2.2.2.	Beobachtungszeitraum	50
5.2.2.3.	Renditeintervall (Periodizität).....	52
5.2.3.	Belastbarkeit historischer Betafaktoren	54
5.2.3.1.	Liquidität	54
5.2.3.2.	Statistische Filterkriterien	56
5.2.4.	Prognoseeignung historischer Betafaktoren	60
5.2.5.	Ermittlung von Un-/Relevered Betafaktoren	62
5.2.5.1.	Überblick.....	63
5.2.5.2.	Finanzierungspolitik und das damit verbundene Risiko der Tax Shields.....	64

5.2.5.3.	Ausfallrisiko des Fremdkapitals (Berücksichtigung von Debt Beta).....	69
5.2.6.	Total Beta-Ansatz.....	71
6.	Fremdkapitalkosten	74
Abschnitt C. Kapitalkosten der Unternehmen des HDAX zum 31. 12. 2013.....		77
7.	Vorgehensweise und Parameterfestlegungen.....	77
7.1.	Festlegung der Branchen	77
7.2.	Struktur der Darstellung der Informationen je Unternehmen bzw. je Branche.....	80
7.2.1.	Informationen für Branchen	80
7.2.2.	Ergebnisse je Unternehmen.....	81
7.3.	Bestimmung der einzelnen Komponenten der Kapitalkosten	82
7.3.1.	Basiszinssatz.....	82
7.3.2.	Marktrisikoprämie.....	84
7.3.3.	Raw Betafaktor.....	84
7.3.4.	Kapitalstruktur, Fremdkapitalkosten und Debt Beta.....	86
7.3.5.	Unverschuldeter Betafaktor.....	88
8.	Ergebnisse der Kapitalkostenstudie	91
8.1.	Consumer Discretionary: Automobile Components	91
8.2.	Consumer Discretionary: Automobiles.....	101
8.3.	Consumer Discretionary: Other	111
8.4.	Consumer Staples.....	137
8.5.	Financials: Banks	148
8.6.	Financials: Insurance.....	156
8.7.	Financials: Other	167
8.8.	Health Care.....	183

8.9.	Industrials: Capital Goods – Electrical Equipment	221
8.10.	Industrials: Capital Goods – Machinery	235
8.11.	Industrials: Capital Goods – Other	255
8.12.	Industrials: Transportation	275
8.13.	Information Technology: Software & Services	285
8.14.	Information Technology: Other	307
8.15.	Materials	323
8.16.	Telecommunication Services	351
8.17.	Utilities	367
9.	Konkrete Anwendung der Ergebnisse der Kapitalkostenstudie für ausgewählte Bewertungsanlässe – Beispiele	374
9.1.	Objektivierte Unternehmensbewertung nach IDW S 1 i. d. F. 2008	374
9.2.	Bewertung einer Beteiligung nach IDW RS HFA 10	377
9.3.	Bewertung einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit nach IDW RS HFA 16	379
Abschnitt D. Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick.....		381
Literaturverzeichnis.....		388
Autorenverzeichnis.....		397
Stichwortverzeichnis		398