

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b>	<b>5</b>
<b>Verzeichnis der wichtigsten Symbole</b>	<b>11</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>14</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>15</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>17</b>
<b>Verzeichnis der Theorie- und Praxiseinschübe</b>	<b>20</b>
<b>Verzeichnis der Einschübe mit Beispielen</b>	<b>22</b>
<b>1    Anlässe, Zwecke und Verfahren der Unternehmensbewertung</b>	<b>23</b>
1.1    Anlässe der Unternehmensbewertung	23
1.2    Zwecke der Unternehmensbewertung	25
1.3    Verfahren der Unternehmensbewertung	28
Literatur zu Kapitel 1	32
<b>2    Kapitalmarkttheoretische Grundlagen der Unternehmensbewertung</b>	<b>34</b>
2.1    Zahlungsströme als Bewertungsobjekt	34
2.2    Unternehmensbewertung bei vollkommenem und vollständigem Kapitalmarkt	38
2.2.1    Charakteristika eines vollkommenen und vollständigem Kapitalmarktes	38
2.2.2    Der Marktwert von Zahlungsströmen bei vollkommenem und vollständigem Kapitalmarkt	45
2.2.3    Kapitalkostensätze als Wertmaßstab	48
2.3    Das Capital Asset Pricing Model	56
2.3.1    Einperiodenfall	56
2.3.2    Mehrperiodenfall	64
Literatur zu den Kapiteln 2.1 bis 2.3	71

2.4	Der Einfluss der Kapitalstruktur auf den Marktwert und die Kapitalkostensätze von Unternehmen .....	74
2.4.1	Annahmen bezüglich der Finanzierung .....	74
2.4.2	Vorsteuerrechnung ohne Berücksichtigung einer Unternehmensteuer .....	76
2.4.3	Vor- und Nachsteuerrechnung unter Berücksichtigung einer Unternehmensteuer .....	84
2.4.3.1	Annahmen bezüglich der Unternehmensteuer ....	84
2.4.3.2	Vorsteuerrechnung .....	85
2.4.3.2.1	Autonome Finanzierung .....	85
2.4.3.2.2	Wertabhängige Finanzierung .....	91
2.4.3.2.3	Vergleich autonomer und wertabhängiger Finanzierung .....	99
2.4.3.3	Nachsteuerrechnung .....	105
2.4.3.3.1	Die Bewertung eines unverschuldeten Unternehmens .....	105
2.4.3.3.2	Autonome Finanzierung .....	109
2.4.3.3.3	Wertabhängige Finanzierung .....	116
2.4.3.3.4	Vergleich autonomer und wertabhängiger Finanzierung .....	125
	Literatur zu Kapitel 2.4 .....	128
3	<b>Grundlegende Charakterisierung der Discounted Cashflow Verfahren .....</b>	<b>131</b>
3.1	Systematisierung der Discounted Cashflow Verfahren .....	131
3.2	Das Free Cashflow Verfahren .....	133
3.3	Das Total Cashflow Verfahren .....	136
3.4	Das Adjusted Present Value Verfahren .....	139
3.5	Das Flow to Equity Verfahren .....	143
3.6	Gegenüberstellung der Discounted Cashflow Verfahren .....	147
	Literatur zu Kapitel 3 .....	149
4	<b>Anwendung der Discounted Cashflow Verfahren .....</b>	<b>151</b>
4.1	Der Ablauf einer Unternehmensbewertung im Überblick .....	151
4.2	Klärung der Bewertungsaufgabe .....	153
4.3	Erhebung und Aufbereitung von Informationen .....	160
4.3.1	Rechtliche und wirtschaftliche Grundlagen .....	160
4.3.2	Steuerliche Grundlagen .....	163
4.3.2.1	Steuerliche Rahmenbedingungen in Deutschland .....	163
4.3.2.2	Teilsteuerrechnung .....	173
4.3.2.3	Berücksichtigung der Regelungen des Steuerrechts bei der Unternehmensbewertung ....	180
4.3.3	Analyse der Wettbewerbssituation des Unternehmens .....	183

4.3.3.1	Analyse der allgemeinen Unternehmensumwelt ...	183
4.3.3.2	Branchenanalyse und strategische Positionierung der Branchenunternehmen .....	185
4.3.3.3	Wettbewerbsvor- und -nachteile des Unternehmens .....	192
4.3.3.4	Konkurrentenanalyse .....	194
4.3.4	Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragsentwicklung .....	196
Literatur zu den Kapiteln 4.1 bis 4.3 .....		211
4.4	Prognose des freien Cashflows .....	214
4.4.1	Komponenten des freien Cashflows .....	214
4.4.2	Prognose des freien Cashflows in der Detailprognosephase .....	226
4.4.3	Prognose der Entwicklung des freien Cashflows in der Rentenphase .....	237
Literatur zu Kapitel 4.4 .....		247
4.5	Ermittlung der Kapitalkostensätze .....	249
4.5.1	Grundlegende Zusammenhänge .....	249
4.5.2	Ermittlung des Eigenkapitalkostensatzes .....	252
4.5.2.1	Das Capital Asset Pricing Model als Grundlage .....	252
4.5.2.2	Bestimmung des risikolosen Zinssatzes .....	255
4.5.2.3	Bestimmung der Marktrisikoprämie .....	260
4.5.2.4	Bestimmung von Betafaktoren .....	266
4.5.2.5	Anpassungen im Hinblick auf die Finanzierung .....	280
4.5.3	Ermittlung der Fremdkapitalkostensätze .....	290
4.5.3.1	Fremdkapitalkostensatz versus Fremdkapitalzinssatz .....	290
4.5.3.2	Der Fremdkapitalzinssatz bei langfristigem Fremdkapital .....	297
4.5.3.3	Der Fremdkapitalzinssatz bei kurzfristigem Fremdkapital .....	301
4.5.3.4	Der Fremdkapitalkostensatz als Instrument zur Berücksichtigung fremdfinanzierungsbedingter Steuervorteile .....	302
Literatur zu Kapitel 4.5 .....		307
4.6	Bestimmung des Unternehmenswertes .....	311
4.6.1	Vorgehensweise .....	311
4.6.2	Vorsteuerrechnung .....	313
4.6.2.1	Das Free Cashflow Verfahren bei wertabhängiger Finanzierung .....	313
4.6.2.2	Das Adjusted Present Value Verfahren bei autonomer Finanzierung .....	323

4.6.2.3	Die Kombination von Discounted Cashflow Verfahren bei gemischter Finanzierungspolitik ....	330
4.6.3	Nachsteuerrechnung .....	334
4.6.3.1	Das Free Cashflow Verfahren bei wertabhängiger Finanzierung .....	334
4.6.3.2	Das Adjusted Present Value Verfahren bei autonomer Finanzierung .....	342
4.6.3.3	Die Kombination von Discounted Cashflow Verfahren bei gemischter Finanzierungspolitik ....	349
4.6.3.4	Zur Diskussion über »präferenzabhängige« Unternehmenswerte .....	352
4.6.4.	Der Marktwert des Fremdkapitals und der Marktwert des Eigenkapitals .....	354
4.7	Plausibilitätsprüfung .....	360
	Literatur zu den Kapiteln 4.6 und 4.7 .....	371
5	Fazit .....	375
	Literaturverzeichnis .....	381
	Stichwortverzeichnis .....	425