

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Inhaltsverzeichnis..... | I |
| Abkürzungsverzeichnis | IV |
| Symbolverzeichnis | VI |
| | |
| Teil A – Einleitung..... | 1 |
| Teil B – Theoretische Grundlagen | 4 |
| I. Theoretische Grundlagen zum DCF-Kalkül | 4 |
| 1. Die grundsätzliche Methodik | 4 |
| 2. Überblick über die unterschiedlichen Ansätze..... | 5 |
| a. WACC-Ansatz | 6 |
| b. APV-Ansatz | 7 |
| c. TCF-Ansatz | 7 |
| d. Equity-Ansatz bzw. Ertragswertverfahren | 7 |
| 3. Der WACC-Ansatz | 8 |
| a. Die Zählergröße des Kalküls..... | 8 |
| aa. Der Cashflow-Begriff im Allgemeinen | 8 |
| ab. Methoden der Cashflow-Ermittlung | 9 |
| ac. Der Free-Cashflow | 10 |
| ad. Cashflow vs. Dividende..... | 10 |
| b. Die Nennergröße des Kalküls | 11 |
| ba. Das Tax Shield..... | 11 |
| bb. Das Zirkularitätsproblem..... | 12 |
| bc. Die Ermittlung der Eigenkapitalkosten | 12 |
| II. Theoretische Grundlagen zu den Ertragsteuern | 14 |
| 1. Besteuerung auf Ebene des Bewertungsobjekts..... | 14 |
| a. Körperschaftsteuer | 14 |
| b. Gewerbsteuer..... | 16 |
| 2. Besteuerung auf Ebene des Bewertungsobjekts | 17 |

| | |
|---|----|
| Teil C – Abbildung der Besteuerung im DCF-Kalkül | 19 |
| I. Berücksichtigung in der Zählergröße des Kalküls | 21 |
| 1. Integration der Unternehmensertragsteuern | 21 |
| 2. Integration der persönlichen Ertragsteuern | 22 |
| II. Berücksichtigung in der Nennergröße des Kalküls | 25 |
| 1. Ermittlung des Tax Shields | 25 |
| a. Das Tax Shield auf Unternehmensebene | 26 |
| b. Das Tax Shield auf Anteilseignerebene | 28 |
| 2. Ermittlung der Eigenkapitalkosten | 30 |
| a. Das Tax-CAPM von Brennan | 30 |
| b. Das Nachsteuer-CAPM von Wiese | 31 |
| c. Notwendige Modifikationen aufgrund der Abgeltungssteuer | 32 |
| aa. Das Einperiodenmodell | 32 |
| bb. Das Mehrperiodenmodell | 33 |
| III. WACC und Kapitalstruktur | 37 |
| 1. Finanzierungsstrategien | 38 |
| 2. Exkurs: WACC und Kapitalstruktur vor der Unternehmensteuerreform | 38 |
| 4. Lösungen für das Zirkularitätsproblem | 41 |
| 5. Notwendige Modifikationen aufgrund der Unternehmensteuerreform | 41 |
| Teil D – Fazit | 45 |
| Literaturverzeichnis | IX |