

## 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.    Gewerbesteuer .....	16
2.    Besteuerung auf Ebene des Bewertungssubjekts .....	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