

Unternehmensbewertungen erstellen und verstehen

Ein Praxisleitfaden

von

Prof. Dr. Dr. Dietmar Ernst, Sonja Schneider, Bjoern Thielen

5. Auflage

Unternehmensbewertungen erstellen und verstehen – Ernst / Schneider / Thielen

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

Thematische Gliederung:

[Finanzwirtschaft, Banken, Börse – Investition und Finanzierung – Corporate Finance, Banken und Kapitalmarkt](#)

Verlag Franz Vahlen München 2012

Verlag Franz Vahlen im Internet:

www.vahlen.de

ISBN 978 3 8006 3993 9

Stichwortverzeichnis

- Abschreibungen 32, 36, 40f., 161f.
- Abwärtsfaktor s. Senkungsfaktor
- Abzinsung s. Diskontierung
- Abzinsungssatz s. Diskontierungszinssatz
- Adjusted Present Value (APV)-Ansatz 9, 27, 29f., 32ff., 62, 88, 111, 226,
 - Überblick 29f.
 - Vor- und Nachteile 333
- Äquivalenzanforderungen 9, 124
- Akquisitionsansatz 74, 78ff.
- Alternative Kapitalverwendung 124 ff.
- Amerikanische Option 312 ff, 321
- Analystenschätzung s. Schätzung
- Anleihen 6, 46f., 51ff., 59, 60, 83f., 115, 130, 185, 193
- Anteile Dritter s. Beteiligungen
- Anzahlungen s. Working Capital
- APT 72
- Arbitragefreie Bewertung 290f.
- Arithmetisches Mittel 5, 59, 244, 246
- Asymmetrische Pay-offs 272f., 278, 297, 327
- Aufwärtsfaktor s. Steigungsfaktor
- Ausfallrisiko s. Risiko
- Ausschüttungssperre 135, 138, 175ff.
- Ausübungspreis 274f., 303ff., 312, 320ff., 327
- Ausübungszeitpunkt 274, 303, 305, 311, 320

- Baisse-Phase 193, 213
- Barra 72
- Barwert 86f.
 - Formeln 86f.
- Base Case-Szenario 73, 103, 294, 309
- Basisinstrument 12, 273ff., 276f., 279, 281, 290, 294, 298, 303ff., 309ff., 320f., 327
 - Marktverzicht-Annahme 274
 - Wert 273f., 281, 298, 303f., 309, 320f., 327
- Basispreis s. Ausübungspreis
- Basiszinssatz s. Zinssatz, risikofreier
- Berliner Methode s. Mittelwertverfahren
- Best Case-Szenario 103
- Beta-Faktor 58ff., 60ff., 96f., 106, 133, 151, 156, 186, 276
 - Abhängigkeit vom Verschuldungsgrad 62ff.
- Bedeutung 60f.
- Berechnungsformel 61
- Branchen 66

- Ermittlung 63ff.
- Financial 62f.
- fundamentaler 72
- historischer 65
- Informationsquellen 66
- künftiger 71f.
- levered 62ff., 68ff., 106
- Mischkonzern 71f.
- nicht börsennotierte Unternehmen 66ff.
- Operating 62f., 72
- Struktur 62ff.
- unlevered 62, 68ff.
- unverschuldetes Unternehmen 29, 62, 71, 88
- verschuldetes Unternehmen 29, 31, 45, 62ff., 71, 88
- Beteiligungen 35, 57, 73, 78, 80, 89, 113, 125, 144, 150ff., 166f., 183f., 186ff., 192f., 201, 215, 219ff., 231ff., 233f., 248
 - Anteile Dritter an vollkonsolidierten 89, 201
 - at-equity-Konsolidierung 151ff., 220, 234
 - nicht-vollkonsolidierte 89, 151ff., 230, 233
- Beteiligungserträge 18, 35, 89, 151ff., 249
- Beteiligungsgesellschaft 43, 51, 139ff.
- Bewertung
 - Szenarien 103, 172ff.
- Bewertungsgesetz (BewG) 11
- Bewertungstichtag 86ff.
 - unterjähriger 86ff.
- BilMoG 4
- Binomial-Modell 12, 289ff., 298, 302, 306f., 310, 320
 - Optionspreisformel 277, 290ff.
 - Prämissen 291, 327
 - Vorteile 293
- Binomialprozess 298
- Black-Scholes-Modell 12, 289f., 293, 302, 306f., 320
- Bloomberg 66, 215f., 217f., 223ff., 236ff., 246, 277f.
- Börsenzeitung 66
- Bonität 47, 56, 63, 83, 106, 215, 276
- Brutto-Cashflow 32ff.
- Bruttoverfahren s. Entity-Ansatz
- Bürgschaft 146

- Call-Option 270, 276, 293, 302, 305 ff., 309, 312 ff., 320, 328
- Cap s. derivative Finanzinstrumente
- CAPM 9 f., 57 ff., 65, 72 ff., 96, 105, 126 ff., 133, 141, 276, 327
- Annahmen 72 f.
 - Beta-Faktor 58 ff., 60 ff.
 - Marktpportfolio 58 ff.
 - Marktrisikoprämie 57 ff.
 - Tax-CAPM 126 ff.-
- Vor- und Nachteile 333
- Zinssatz, risikofreier 51 ff., 54 ff.
- Cashflow
- Brutto-Cashflow 32 ff.
 - Flow to Equity 30 f., 36 ff.
 - negativer 164 f., 181 f.
 - nicht-operativer 35
 - normalisierter 39 ff.
 - operativer Free Cashflow 28 f., 32 ff.
 - Total Cashflow 35 f.
- Cashflow-Multiplikatoren 206 f., 220
- Chancenkennziffer 56, 279
- Collar s. derivative Finanzinstrumente
- Comdirect 215 ff., 222 ff., 238 ff., 277
- Compound Option 315 f., 320 ff.
- Compound Real Options Ansatz 316, 320 ff.
- Binomial-Modell 320 ff.
 - Geske Modell 320
 - Periodenspezifische Auszahlungen 320
- Datastream 215, 277
- Derivative Finanzinstrumente 163 f.
- Desinvestitionen 12, 33, 100, 104, 206, 268, 343
- Detailplanungsperiode 27, 40 ff., 44, 86 f., 92 ff., 110, 158 ff., 257
- Deutsche Bundesbank 51 ff., 83
- Discounted Cashflow (DCF-) Verfahren 9 f., 27 ff.
- Annahmen 104 ff.
 - APV-Ansatz 29 f., 32 ff.
 - Berechnung der bewertungsrelevanten Cashflows 32 ff.
 - Berechnung des Unternehmenswertes 85 ff.
 - Berücksichtigung der Einkommensteuer der Unternehmenseigner 112 ff.
 - Bewertung spezifischer Vermögensbestandteile 143 ff.
 - Bewertung von Kapitalgesellschaften 118 ff., 122 ff.
 - Bewertung von Konzernen 150 ff.
 - Bewertung von Personengesellschaften 138 ff.
- CAPM 9 f., 57 ff.
- Diskontierungszinssatz 45 ff.
 - Eigenkapitalkosten 51 ff.
 - Entity-Ansatz
 - Entity-Ansatz auf Basis von Total Cashflows 35 f., 84 f., 119 f.
 - Entity-Ansatz mit periodenspezifischer Berechnung des WACC 51, 98, 108 ff.
 - Equity-Ansatz
 - Fremdkapitalkosten 74 ff.
 - Flow to Equity 36 ff.
 - Kapitalkosten 45 ff., 96 ff.
 - Kapitalstruktur 47 ff.
 - operativer Free Cashflow 32 ff.
 - Szenarien 172 ff.
 - Terminal Value 38 ff.
 - Überblick 27 ff.
 - Vor- und Nachteile 332 f.
 - WACC 27 f., 35 f., 45 ff., 48 ff., 62, 68, 82 ff., 88, 90, 106 ff., 108 ff., 119 ff., 127 ff., 133 ff., 142 f., 156 f., 160, 258 ff.
 - wahrscheinlichkeitsgewichtete Szenarien 173 ff.
 - Werttreiber 92 ff.
- Diskontierung 86 ff.
- unterjähriger Bewertungstichtag 87 ff.
- Diskontierungszinssatz 27, 45 ff., 87 f., 124 ff.
- Eigenkapitalkosten 29, 30 f., 51 ff.
 - WACC 27 ff., 45 f., 74 ff.
- Dividend Discount Modell 166 ff., 262 ff.
- Dividenden
- Besteuerung 167
- Dividendenzahlungen/entgangene Erträge 276, 301, 303, 308 ff., 314, 321
- Downside Potential 279
- Duplikationsportfolio 290
- EBIT 32
- EBIT-Multiplikator 43, 204 f., 239 ff., 251, 258 ff.
- Eigenkapital
- Buchwert 28, 45, 145, 196 ff.
 - Marktwert 29, 31, 35, 46, 47 f., 87 ff., 106, 136, 192 f., 196, 204 f., 215 f., 218, 236 f., 247 ff., 259
 - wirtschaftliches 220
- Eigenkapitalkosten 29, 30 f., 51 ff.
- Beta-Faktor 58 ff., 60 ff.
 - Marktrisikoprämie 57 ff.
 - Mindestverzinsung 51
 - nach Einkommensteuer 125 ff.
 - Personengesellschaft/Einzelunternehmen 139 ff.
 - Risikoprämie 56 ff.
 - Unabhängigkeit vom Verschuldungsgrad 106 f.
 - unverschuldetes Unternehmen 62 ff.

- verschuldetes Unternehmen 62ff.
- Zinssatz, risikofreier 51ff., 54ff.
- Einzelbewertungsverfahren 2ff.
 - Substanzwertverfahren auf Basis von Liquidationswerten 4f.
 - Substanzwertverfahren auf Basis von Reproduktionswerten 3f.
- Einzelunternehmen 115ff., 138ff., 155f.
- Endwert s. Terminal Value
- Enterprise Value 192ff., 201ff. 215, 218ff., 230ff., 241, 247ff., 257f.
 - Definition 192
- Enterprise Value-Multiplikatoren 192ff., 196ff.
- EV/EBIT-Multiplikator 204
- EV/EBITA-Multiplikator 203
- EV/EBITDA-Multiplikator 202f.
- EV/Umsatz-Multiplikator 201f.
- Entity-Ansatz 9, 27ff., 32ff., 45ff., 86ff.
 - Annahmen 106ff.
 - auf Basis von Total Cashflows 35f., 84f., 119f.
 - mit periodenspezifischer Berechnung des WACC 50f., 97f., 108ff.
 - Überblick 27ff.
 - Vor- und Nachteile 333
- Entity Value s. Gesamtkapital, Marktwert
- Entscheidungsbaumverfahren 12, 270, 289, 314ff., 317ff., 328
- Entscheidungsbaum 318f.
- Entscheidungsknoten 318
 - Zustandsknoten 318
- Equity-Ansatz 9, 27, 36ff., 45ff., 89
 - Annahmen 104ff.
 - Überblick 31
 - Vor- und Nachteile 334
- Equity Value s. Eigenkapital, Marktwert
 - Equity Value-Multiplikatoren 195ff.
- Kurs-Buchwert-Verhältnis 196ff., 253ff.
- Kurs-Umsatz-Verhältnis 201
- Ertragswertverfahren 10
 - vereinfachtes 10f., 182ff.
 - vgl. auch Equity-Ansatz
 - Vor- und Nachteile 334
- Escape-Klausel 114f.
- Europäische Option 272, 275, 301, 308ff.
- EV/EBIT-Multiplikator 204
- EV/EBITA-Multiplikator 203
- EV/EBITDA-Multiplikator 202f.
- EV/Umsatz-Multiplikator 201f.
- Eventualverbindlichkeiten 146
- Ewige Rente 27, 43, 129f., 151f., 257, 263
- Extrapolation 53, 71
- Factoring 160f.
- Financial Future s. derivative Finanzinstrumente
- Finanzierungsbereich 34, 46
- Finanzierungsneutralität 34f.
- Finanzierungspolitik 49f., 106
- Floor s. derivative Finanzinstrumente
- Flow to Equity 30f., 36ff., 99, 104f., 163, 175ff.
- nach Einkommensteuer 122f.
- Personengesellschaft/Einzelunternehmen 138ff.
- Forderungen aus LuL s. Working Capital
- Forfaitierung 160f.
- Fortführungs Wert s. Terminal Value
- Forward Rate Agreement s. derivative Finanzinstrumente
- Freigrenze 116
- Fremdkapital
 - Anleihen 6, 46f., 51ff., 59, 60, 83f., 115, 130, 185, 193
 - Aufnahme 36f.
 - Buchwert 47f., 70, 83, 89
- Factoring 160f.
- Forfaitierung 160f.
- Leasing 46, 159
- Marktwert 46, 47f., 82ff., 89
- Pensionsrückstellungen 19, 40, 156ff.
- Tilgung 28, 37, 47, 56, 104, 108, 160, 165, 259
- unverzinsliches 34f.
- verzinsliches 36f., 41, 46ff., 82ff., 192
- Fremdkapitalkosten 45ff., 82ff., 96f.
 - nach Einkommensteuer 128, 142
 - Personengesellschaft/Einzelunternehmen 142f.
- Fungibilitätszuschlag 74
- Gefangenendilemma 314
- Gemeiner Wert 182, 186ff.
- Geometrische Brown'sche Bewegung 291
- Geometrisches Mittel 59f., 84
- Gesamtbewertungsverfahren 8
 - DCF-Verfahren 9
 - Ertragswertmethode 10
 - Multiplikatorenverfahren 11
 - Realoptions-Ansatz 12
- Gesamtkapital
 - Marktwert 28, 46, 89f.
- Gesamtunternehmenswert s. Gesamtkapital, Marktwert
- Geschäfts- oder Firmenwert 6, 147, 150f., 197, 218ff.
- Gewinn- und Verlustrechnung
- Gliederungsschema 199

- Gewinne
 – thesaurierte 167 ff.
- Gleichgewichtszustand 40 f., 157 f., 161
- Gordon Growth Modell 262 ff.
- Handelsblatt 66
- Handlungsalternative/-möglichkeit 268, 295, 305, 318 f.
- Hedge-Portfolio 290
- Hype-Phase 213, 265
- IFRS 4, 159 f., 205
- Intangibles s. Vermögen, immaterielles
- Interaktionseffekte 296, 299
- Investitionen 5, 12, 18, 32 f., 35, 40 f., 98 f., 100 ff., 161 ff., 166, 206, 217, 267 ff., 294 f.
 – Anlagevermögen 32 f., 36, 40, 100 ff., 161 ff.
 – Umlaufvermögen 33, 36, 40, 100 ff.
 – vgl. auch Working Capital
- IPO 43
- IPO-Ansatz 74, 77 f.
- Iteration 48 f., 68, 85, 97, 143, 333
- Jahrsergebnis
 – nachhaltig erzielbares 183 ff.
- Kapitalgesellschaft 116 f., 118 f., 122 ff., 131 ff., 151 ff.
- Kapitalisierungsfaktor 185 f.
- Kapitalkosten 45 ff., 96 ff.
 – Eigenkapitalkosten 29, 30 f., 51 ff.
 – Fremdkapitalkosten 45 ff., 82 ff., 96 f.
- Kapitalmarkt
 – perfekter 58, 72
- Kapitalmarktmodelle
 – APT 72
 – CAPM 9 f., 57 ff., 65, 72 ff.
- Kapitalstruktur 47
 – gegenwärtige 50 ff., 85, 97 f.
 – konstante 106
 – marktwertgewichtete 47 ff.
 – Modell-konforme 106 ff.
 – Zielkapitalstruktur 49 ff., 68, 70, 85, 97, 106 ff., 110, 158
- Kapitalwertmethode 27, 274, 303, 306, 309, 313 f.
- Kasse 33, 89, 105, 143 f., 166, 168 f., 176 f.
 – einbehaltene 168 f.
 – nicht ausgeschüttete 166 f.
- Konjunkturzyklus 44
- Konzern 71, 150 ff.
- Konzern-Klausel 116
- Korrelationskoeffizient 61, 63 ff., 238
- Kosten 100
- Kurs-Buchwert-Verhältnis 196 ff., 253 ff.
- Kurs-Gewinn-Verhältnis 43, 204 f.
 – Volatilität 229 ff.
 – Kurs-Umsatz-Verhältnis 201
- Leasing 46, 159
- Leistungsbereich 34 f., 119, 158
- Liquidationswert
 – nicht-betriebsnotwendiges Vermögen 143
 – unter Normalbedingungen 4
 – unter Zeitdruck 4
- Liquiditätszuschlag 74
- Lizenz 147
- Marken- und Schutzrechte 149 f.
- Markteintrittsspiel 314
- Marktportfolio 58 ff., 73, 127, 133, 141
 – erwartete Rendite 58 ff.
- Marktrisikoprämie 57 ff., 125 ff., 140 f.
 – Höhe 59
- Median 68, 71, 190, 217, 229, 244 ff.
- Mehrheitsabschlag 80
- Mehrheitstransaktionen 81
- Meilensteine 268, 316, 318
- Methode der Wertzerlegung 283
- Methode der Zurückführung auf Einflussfaktoren 283 f.
- Mezzanine-Kapital 46
- Minderheitstransaktionen 81
- Mischverfahren 5 ff.
- Mittelwertverfahren 5
 – Stuttgarter Verfahren 7
 – Übergewinnverfahren 6
- Mittelwertverfahren 5 f.
 – Ertragswert 5
 – Substanzwert 5
 – Unternehmenswert 5
 – Vor- und Nachteile 332
- Mobilitätszuschlag 74
- Monte-Carlo-Simulation 277, 280 ff., 284 ff., 299, 310, 320 ff., 328
- Moody's 83
- Multiplikatoren 180 ff.
 – Aggregation 244 ff.
 – Bezugsgröße 180 f., 194 ff., 199 ff., 206 ff., 212 ff.
 – Cashflow-Multiplikatoren 206 f., 220
 – Enterprise Value 192 ff., 201 ff., 215, 218 ff., 230 ff., 241, 247 ff., 257 f.
 – Equity Value 192 f., 196, 204 f., 215 f., 218
 – EV/EBIT 204
 – EV/EBITA 203
 – EV/EBITDA 202 f.
 – EV/Umsatz 201 f.
 – Kurs-Buchwert-Verhältnis (Price-Book-Value) 196 ff.

- Kurs-Gewinn-Verhältnis (Price-Earnings-Ratio) 204
- Kurs-Umsatz-Verhältnis (Price-Sales-Ratio) 201
- Nicht-Finanzmultiplikatoren (non-financial) 207f.
- Price-Earnings-Growth-Ratio 207f.
- Trading (Börse) 194ff.
- Transaction (M&A) 194 ff.
- Umsatzmultiplikatoren 200ff.
- Wachstum 207 ff.
- Multiplikatorenbewertung 189ff., 247ff.
 - Ablauf 190
 - Ähnlichkeitsprinzip 189
 - Auswahl des Multiplikators 214
 - Bewertungsperiode 212ff.
 - DCF-Verfahren 256ff.
 - Grundsatz 189
 - Kritik 264f.
 - Unternehmenswertberechnung 190f.
- Multiplikatorenverfahren 11f., 189ff., 270
 - Branchenmultiplikatoren 11
 - Informationsaufbereitung 214ff.
- Market Approach 189
- Marktmultiplikatoren 10f.
 - Vor- und Nachteile 334
- Nash-Gleichgewicht 315
- Netto-Umlaufvermögen s. Working Capital
- Nettoverfahren s. Equity-Ansatz
- Nicht-Finanzmultiplikatoren 207f., 251f.
- NOPLAT 32
- operativer Free Cashflow 28f., 32ff.
 - nach Einkommensteuer 123f.
 - Personengesellschaft/Einzelunternehmen 114f.
- Optionen
 - Amerikanische Option 312 ff, 321
 - Call-Option 270, 276, 293, 302, 305 ff., 309, 312 ff., 320, 328
 - Compound Option 316, 320ff.
 - Europäische Option 272, 275, 301, 308 ff.
 - exklusive 301ff.
 - Finanzoptionen 272ff., 297, 301
 - Put-Option 268 f., 273, 302, 305 f.
 - Verbundoption s. Compound Option
- Optionshalter/Stillhalter 163f., 303, 306, 309
- Optionslaufzeit 268, 272, 281, 291, 301, 308, 313
- Optionspotenzial 300
- Optionsprämie s. Optionspreis
- Optionspreis 272, 277, 292, 327
- Optionspreisbaum 292, 298, 303 ff., 310 ff., 321 ff.
- Optionspreisformel 277, 290 ff.
- Optionspreismodelle 289 f., 296, 301, 319 f., 328
 - Binomial-Modell 12, 289 ff., 298, 302, 306 f., 310, 320
 - Black-Scholes-Modell 12, 289 f., 293, 302, 306 f., 320
 - Compound Real Options Ansatz 316, 320 ff.
- Optionswert s. Optionspreis
- Paketzuschlag 80
- Panikgleichgewicht 315
- Patent 138 ff., 302 ff.
- Peer Group 66 ff., 209 ff., 235 ff., 278 f., 310, 321
- Pensionsrückstellungen 19, 40, 156 ff.
- Pensionsverpflichtungen 156 ff., 193
- Personliche Haftung 80, 141
- Personengesellschaft 73, 129 ff.
- Pionierzteil 314
- Planzahlen s. Unternehmensplanung
- Potenzialanalyse 300 ff.
- Price-Book-Value s. Kurs-Buchwert-Verhältnis
- Price-Earnings-Growth-Ratio 193 ff.
- Price-Earnings-Ratio s. Kurs-Gewinn-Verhältnis
- Price-Sales-Ratio s. Kurs-Umsatz-Verhältnis
- Prinzip der risikoneutralen Bewertung 276, 290f.
- Privately Placed Registered Stocks 76
- Privately Placed Restricted Stocks 76
- Projektwert 280 f.
 - aktiver 305 f., 325
 - erweiterter 306, 313, 314, 325
 - passiver 305, 325
- Pseudowahrscheinlichkeiten 291, 304 ff., 311 f., 322
- Purchase Price Allocation (PPA) 4
- Put-Call-Parität 306
- Put-Option 268 f., 273, 302, 305 f.
- Realoptionen 267 ff., 294 ff., 301 ff.
 - Anwendungsvoraussetzungen 271
 - Ausstiegsoption 269
 - Definition 267 ff.
 - Desinvestitionsoption 269, 315
 - Eigenschaften 267 f.
 - Einschränkungsoption 269
 - Einstiegsoption 268, 275
 - Erweiterungsoption 268
 - Flexibilität 268
 - Fortsetzungsoption 268

- Handlungsflexibilitäten 11, 267f., 294, 299ff., 316, 323, 325f., 327
- Interaktionseffekte
- Investitionsoption 270, 304, 315
- Irreversibilität 268
- Klassifizierung 268ff.
- operative 295
- strategische 295
- Tausch-/Umweltoption 269
- Unsicherheit 267f., 275f., 278, 280, 288, 291, 297, 299f., 302, 308f., 314, 319, 325ff.
- Verbundoption 269f., 296, 299, 315f., 320ff., 328
- Wachstumsoption 268f.
- Warteoption 268, 309, 313
- Werthaltigkeit 267
- Zweckgebundenheit 267
- Realoptions-Ansatz 12
 - Abgrenzung 270f.
 - Anwendungssprobleme 271
 - Anwendungsvoraussetzungen 271
 - Bewertungsschritte 297ff.
 - DCF-Verfahren 270, 294ff., 325ff.
 - Entscheidungsbaumverfahren
 - Grundlagen 267ff.
 - Kritik 325ff.
 - Merkmale 267ff.
 - Nutzen 271
 - Unternehmensbewertung 294ff., 325
 - Vorteile 325f.
 - Vor- und Nachteile 335
- Realoptions-Bewertung
 - Ausgangssituation 297, 302f., 308f., 320
 - Bewertungsschritte 297ff.
 - Durchführung 298f., 303ff., 310ff., 321ff.
 - Feinabstimmung 299, 307f., 313f., 325
 - Inputparameter 297, 303f., 309f., 320f.
- Realoptions-Modelle
 - Analytische Verfahren 12, 289
 - Numerische Verfahren 12, 289
 - Optionspreismodelle 289f., 296, 301, 319f., 328
 - Werttreiber 273ff., 277f., 281, 284, 297, 299, 303f., 306f., 308, 310, 325ff.
- Referenzportefeuilleansatz 290f.
- Registered Stocks 75
- Regression 63ff., 200f., 238f., 247f., 250ff., 255f., 265
- Güte s. Korrelationskoeffizient
- Reinvestitionsrate 41
- Reinvestitionszyklus 41, 161ff.
- Rendite
 - risikofreie s. Zinssatz, risikofreier Renditeforderung der EK-Geber s. Eigenkapitalkosten
 - unverschuldetes Unternehmen 62ff.
 - Renditeforderung der FK-Geber 83f.
 - Reproduktionswert 3f.
 - Bruttoreproduktionsneuwert 3f.
 - Nettoreproduktionsaltwert 3f.
 - Nettoreproduktionsneuwert 3f.
 - Teilreproduktionswert 3f.
 - Vollreproduktionswert 3f.
 - Wiederbeschaffungswert 3f.
 - Zeitwert 3
- „Restricted Stock“-Ansatz 74ff.
- Restricted Stocks 75
- Restwert s. Terminal Value
- Reuters 66, 277
- Risiko
 - Ausfallrisiko 51, 52f., 83
 - Beta-Faktor 58ff., 60ff.
 - finanzwirtschaftliches 57
 - Geschäftsrisiko 56f., 62
 - Investitionsrisiko 56f.
 - Kapitalstrukturrisiko 56, 62f.
 - leistungswirtschaftliches 56f.
 - Marktpreis 58
 - Marktrisiko 57ff., 65, 73, 96f., 125ff., 133ff., 141f., 325
 - Mobilitätsrisiko 74
- risikofreier Zinssatz 51ff., 54ff.
- Risikokennziffer 276, 279, 325
 - systematisches 56f., 58f., 61f., 72ff., 319
 - technologisches 321, 325
 - unsystematisches 56f., 58f., 73f., 279f., 328
- risikofreie Anlage s. Zinssatz, risikofreier Risikoprämie 56ff., 72
 - APT 72
 - CAPM 57ff.
 - Marktrisikoprämie 57ff.
 - Zuschläge 73ff.
- Risikozuschlag 185f.
- Roll-back-Analyse 318, 323
- Rückstellungen
 - kurzfristige 34, 40
 - langfristige 40, 159
 - Pensionsrückstellungen 19, 40, 156ff.
- Samuelscher Beweis 280f.
- Schätzung 212
 - extreme 244f.
 - Interpolation 213, 227f., 236
 - negative 244f.
 - Plausibilisierung 225ff.
- Schuldnerbonität s. Bonität
- Schweizer Methode s. Mittelwertverfahren
- Senkungsfaktor 291, 304, 309f.
- Sensitivitätsanalyse 103, 299, 306f., 325
- Sicherheitsäquivalenzansatz 290f.

- sonst. Verbindlichkeiten s. Working Capital
- sonst. Vermögensgegenstände s. Working Capital
 - Spannbreiten-Methode 282
 - Spieltheorie 301, 308, 314f.
 - Staged Financing 316
 - Standard & Poor's 83
 - Standardabweichung 209, 276f., 281f., 289, 291, 293, 299, 322
 - Steigungsfaktor 291, 304, 309ff.
 - Steuern
 - Abgeltungsteuer 58, 117, 122f., 125, 127f., 134, 136, 138, 141, 143
 - adaptierte 32
 - Einflussebenen im DCF-Modell 112
 - Einkommensteuer der Unternehmenseigner im DCF-Modell 112ff., 116ff., 122ff.
 - Einkommensteuersatz 113, 116ff., 122, 124, 127, 130f., 133f., 139ff.
 - Einzelunternehmen 115, 117
 - Gewerbeertragsteuer 115f., 118, 142
 - Kapitalgesellschaft 113ff., 116f., 118f., 122ff., 124ff., 127, 132ff., 138ff.
 - Körperschaftsteuer 32, 83, 108f., 114f., 117f., 134f., 137f., 141f., 153f., 165
 - mittelbare Typisierung 114
 - Personengesellschaft 139ff.
 - Solidaritätszuschlag 32, 113ff., 117f., 123, 127f., 134f., 136, 139ff.
 - Teileinkünfteverfahren 116f., 138
 - unmittelbare Typisierung 114
 - Unternehmenssteuersatz 32, 46f., 62, 84, 113f., 117ff., 123, 127, 134, 136, 165
 - Verlustvortrag 135ff.
 - Stille Lasten 145f., 200
 - Stille Reserven 136, 145f., 151f., 198
 - Stuttgarter Verfahren 7ff.
 - Ertragsprozentsatz 7ff.
 - gemeiner Wert 7f.
 - Vermögenswert 7f.
 - Substanzwert 2ff.
 - Substanzwertverfahren
 - auf Basis von Liquidationswerten 4f.
 - auf Basis von Reproduktionswerten 3f.
 - Vor- und Nachteile 331
 - Sum of the Parts-Ansatz 71, 151, 155ff.
 - Sunk Costs 270, 320
 - Swap s. derivative Finanzinstrumente
 - Szenarien 173ff.
 - Szenarioanalyse 103f.
 - Tax-CAPM 126ff., 133
 - Tax Shield 10, 29f., 84, 119
 - Terminal Value 32, 38ff., 92, 161, 169
 - Investitionen 161ff.
 - Pensionsaufwendungen 156ff.
 - Thesaurierung 14, 104, 117f., 125ff., 130, 134, 168ff.
 - Total Cashflow 35f.
 - Übergewinnverfahren 6
 - Ertragswert 6
 - Firmenwert 6
 - Normalverzinsung 6
 - Substanzwert 6
 - Übergewinn 6
 - Vor- und Nachteile 332
 - Umsatz 98ff.
 - Umweltzustand 12, 269, 292, 297, 320f.
 - Underlying s. Basisinstrument
 - Unternehmensbewertung
 - Anlässe 1
 - qualitative 302
 - Unternehmensbewertungsverfahren
 - DCF-Verfahren 9
 - Einzelbewertungsverfahren 2
 - Entscheidungsbaumverfahren 12
 - Ertragswertmethode 10
 - Gesamtbewertungsverfahren 8
 - Mischverfahren 5
 - Mittelwertverfahren 5
 - Multiplikatorenverfahren 11
 - Realoptions-Ansatz 12
 - Stuttgarter Verfahren 7
 - Substanzwertverfahren auf Basis von Liquidationswerten 4
 - Substanzwertverfahren auf Basis von Reproduktionswerten 3
 - Sum of the Parts-Ansatz 71, 155
 - Systematisierung 2
 - Übergewinnverfahren 6
 - Unternehmenskauf 50, 114, 275
 - Unternehmensplanung 13ff., 98f., 108, 119, 135, 147, 172, 284, 299, 326
 - Plausibilisierung 225ff.
 - Prämissen 16ff.
 - Unternehmensteuerreform 2008 85, 115ff., 134
 - Unternehmensteuerreformgesetz 116
 - Unternehmenswert
 - aktiver 294f., 301
 - Enterprise Value 192ff., 201ff. 215, 218ff., 230ff., 241, 247ff., 257f.
 - Entity Value 28, 46, 89f.
 - Equity Value 29, 31, 35, 46, 47f., 87ff., 106, 136, 192f., 196, 204f., 215f., 218, 236f., 247ff., 259
 - erweiterter 295
 - objektivierter 80, 114, 139
 - passiver 294, 301

- subjektiver 80
- Upside Potential 272, 278
- US-GAAP 4, 159 f., 200, 202 ff.
- Venture Capital 315 f.
- Verbindlichkeiten
 - aus LuL s. Working Capital
 - zinstragende s. Fremdkapital, verzinsliches Verfallzeit der Option s. Optionslaufzeit
- Vergleichsgruppe s. Peer Group
- Vergleichsmethode 282 f.
- Verkäufermarkt 328 f.
- Verkehrswert 182
- Verlustvortrag 116, 135 ff.
- Vermögen
 - betriebsnotwendiges 3 f., 28, 89, 143 ff.
 - immaterielles 4, 146 ff., 151, 203, 303
 - nicht-betriebsnotwendiges 3, 9, 27 f., 32 f., 35, 89 f., 105, 135 f., 143 ff., 152, 155, 166, 168, 184 f.
- Verschuldungsgrad 56 ff., 62 ff., 68 ff., 97, 105 f., 109, 111, 201, 209
- Volatilität 54, 56, 60 f., 229, 276 ff., 291, 293, 299, 303 f., 307 f., 310 f., 320 ff., 327 f.
 - erwartete 277
 - historische 277
 - implizite 277
 - Methode der Wertzerlegung 283
 - Methoden der Bestimmung 280 ff.
 - Spannbreiten-Methode 282
- Vergleichsmethode 282 f.
 - zukünftige 277, 282 ff.
 - Methode der Zurückführung auf Einflussfaktoren 283 f.
- Vollausschüttungshypothese 104 ff.
- Vollauszahlungshypothese 104 ff.
- Vorräte s. Working Capital
- Vorzugsaktion 46, 215
- WACC 27 ff., 45 f., 74 ff., 274
 - auf Basis von Total Cashflows 84 f.
 - nach Einkommensteuer 127, 131 f., 141 f.
 - periodenspezifische Berechnung 108 ff.
- Wachstumsrate 39 ff., 41 f., 92
- Wahrscheinlichkeiten
 - Pseudowahrscheinlichkeiten 291, 304 ff., 311 f., 322
 - subjektive 318
 - Wahrscheinlichkeitsgewichtete Szenarien s. Szenarien
- Wertentwicklungsbaum 292, 298 f., 303 ff., 310 f., 316, 318, 321 f.
- Werttreiber
 - DCF-Verfahren 92 ff., 103 ff.
 - Multiplikatorenbewertung 191, 210
 - Planung 16 ff.
 - Realoptions-Ansatz 273 ff., 307, 299, 303 f., 307 f., 310, 325 f., 328
 - Wettbewerbseffekte 275 ff.
 - Wiener Prozess 291
 - Working Capital 19 f., 32 f., 34, 36, 39 ff., 89, 95, 98, 100 f., 160, 208, 218
 - Anzahlungen 33
 - Forderungen aus LuL 33
 - im engeren Sinne 33
 - im weiteren Sinne 33
 - Kasse 33
 - Quote 40
 - sonst. Verbindlichkeiten 33
 - sonst. Vermögensgegenstände 33
 - Verbindlichkeiten aus LuL 33
 - Vorräte 33
 - Worst-Case-Szenario 95, 305
 - Zahlungsüberschuss s. Cashflow
 - Zielkapitalstruktur 49 ff., 68, 70, 85, 97, 106 ff., 110, 158
 - Zinsaufwand 18, 41, 83 f., 89, 102, 104 f., 108, 115, 159, 171, 193
 - Zinserträge 18, 32, 35, 58, 89, 104 f., 115, 119, 166, 175, 199
 - Zinssatz
 - Eigenkapitalkosten 29, 30 f., 51 ff.
 - nominal 83
 - real 83
 - Renditeforderung der FK-Geber
 - risikofreier 51, 52 ff., 54 ff., 57 ff., 72 f., 97 f., 126 f., 165, 185, 205, 276, 290 f., 318
 - Zinseszinseffekte 87, 311
 - Zinsschranke 115 f., 116 f., 118 ff., 134
 - Zinsstrukturkurve 51 ff., 56
 - Zirkularitätsproblem 48 f., 68, 85, 110, 137, 143
 - Zwei-Phasenmodell 38 f.