

Inhaltsübersicht

Vorwort zur siebten Auflage	VII
Vorwort zur ersten Auflage	XI
Inhaltsverzeichnis	XVII
Übersicht aller Wissensbausteine	XXVII
Verzeichnis häufig benutzter Symbole	XXIX
1. Kapitel Einführung	1
I. Überblick	1
II. Bewertungsanlässe und Wertkonzeptionen	3
III. Aufbau des Buches	12
2. Kapitel Investitionsentscheidung bei Sicherheit	15
I. Methoden im Überblick	15
II. Vorläufige Definition der bewertungsrelevanten Zahlungen (Cashflows)	16
III. Einstieg in das Bewertungsproblem: Von der Payback-Methode zum NPV	17
IV. Investitionsentscheidung und Steuern im Standardmodell	22
V. Investitionsentscheidung bei Sicherheit im deutschen Steuersystem	26
3. Kapitel Investitionsentscheidung bei Unsicherheit	37
I. Der einperiodige Fall	37
II. Der mehrperiodige Fall	43
III. Marktorientierter Bewertungsansatz	54
IV. Zum State-Preference-Ansatz und zur risikoneutralen Bewertung	69
V. Die Black'sche Simple Discounting Rule	71
VI. Zur Bewertung von unsicheren Auszahlungen	72
VII. Anhang	77

4. Kapitel Grundlagen der DCF-Bewertung	81
I. Unternehmensgesamtwert und Kapitalstruktur – Einführung	81
II. Discounted Cashflow-Methode – Überblick	99
III. Anhang	107
5. Kapitel Bewertungsrelevante Überschüsse	109
I. Das Prinzip	109
II. Definition des bewertungsrelevanten Überschusses (Free Cashflow)	110
III. Zur Ausschüttungspolitik	120
IV. Zur Schätzung der bewertungsrelevanten Überschüsse (Free Cashflows)	125
V. Wachstumsannahmen – die Handhabung durch Gutachter	157
6. Kapitel APV-Ansatz	161
I. Einführung	161
II. Autonome versus atmende Finanzierungsstrategie	162
III. APV-Ansatz	171
IV. Anhang	194
7. Kapitel WACC-Ansatz	197
I. Konzeption	197
II. WACC-Ansatz und autonome Finanzierungsstrategie	198
III. WACC-Ansatz und atmende Finanzierungsstrategie	204
IV. Anhang	214
8. Kapitel Equity-Ansatz	221
I. Konzeption	221
II. Equity-Ansatz bei einfacher Gewinnsteuer	221
III. Equity-Ansatz im deutschen Steuersystem	224
IV. Eigenkapitalkosten bei Fremdfinanzierung gemäß Modigliani/Miller und Betaumrechnung	225
V. Equity-Ansatz vs. Ertragswertmethode	230
VI. Zur Positionierung des Equity-Ansatzes	231
VII. Anhang	233
9. Kapitel Diskontierungssatz	237
I. Vorbemerkung	237
II. Risikolose Rendite (Basiszinssatz)	238
III. Marktrisikoprämie	245
IV. Zur Höhe der Diskontierungssätze – eine empirische Untersuchung	253
V. Anhang	264
10. Kapitel Rückstellungen und Unternehmenswert	267
I. Fragestellung	267
II. Wertbeiträge von Rückstellungen und Verwendungsannahmen	269
III. Unternehmensbewertung und Rückstellungen	285
IV. Zur empirischen Bedeutung der Werteffekte von Rückstellungen und Fremdkapital	297
V. Steuerinduzierte Finanzierungshierarchie	302

11. Kapitel Leasing und Unternehmenswert	307
I. Überblick	307
II. Der Standardansatz der Vorteilhaftigkeitsprüfung	308
III. Leasing im deutschen Steuersystem	314
IV. Leasing und Hierarchie der Finanzierungsquellen	320
V. Unternehmensbewertung und Leasing	321
VI. Anhang	328
12. Kapitel Ökonomische Schieflage, Eröffnungsgründe der InsO, DES und die Position der Eigentümer	329
I. Einleitung und Vorgehensweise	329
II. Die insolvenzrechtliche Verteilungsregel	332
III. Eröffnungsgründe, Nominalwert der Gläubigeransprüche und Unternehmensgesamtwert	337
IV. Unternehmensbewertung diesseits von financial distress	339
V. Anreize für die Nutzung eines Insolvenzplanverfahrens	341
VI. Debt-Equity-Swap	343
VII. Ergebnisse	352
13. Kapitel Bewertung bei Kapitalbedarf, Verlust und Ausfallrisiko	355
I. Vorbemerkungen	355
II. Empirische Untersuchung	356
III. Bewertung bei Verlust und Rückgriff auf Außenfinanzierung	358
IV. Bewertung von Kapitalgeberansprüchen bei Ausfallrisiko	362
V. Bewertung bei Ausfallrisiko im deutschen Steuersystem	377
VI. Auswertung	380
VII. Anhang	383
14. Kapitel Wertorientierte Steuerung	387
I. Überblick	387
II. Performance-Messung	388
III. Residualgewinnkonzepte	391
IV. Varianten aus Literatur und Praxis	405
V. Buchwertbasierte Residualgewinne und DCF-Methode	409
VI. Anhang	415
15. Kapitel Bewertung mit Multiplikatoren	419
I. Einleitung	419
II. Ein einführendes Beispiel	420
III. Multiplikatoren als verkürzte DCF-Kalküle	424
IV. Ein Beispiel	434
V. APV-basierte Multiplikatoren	443
VI. Zur Treffgenauigkeit des Multiplikator-Ansatzes	446
16. Kapitel Unternehmensbewertung und Rechtsprechung	449
I. Ausgangspunkt	449
II. Bewertungsmethode	451
III. Bewertungsrelevante Überschüsse	453
IV. Diskontierungssätze	461

17. Kapitel Übungsaufgaben und Lösungen	473
I. Übungsaufgaben	473
II. Lösungshinweise zu den Übungsaufgaben	510
Literaturverzeichnis	523
Die Autoren	551
Stichwortverzeichnis	553

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur siebten Auflage	VII
Vorwort zur ersten Auflage	XI
Inhaltsübersicht	XIII
Übersicht aller Wissensbausteine	XXVII
Verzeichnis häufig benutzter Symbole	XXIX
1. Kapitel Einführung	1
I. Überblick	1
II. Bewertungsanlässe und Wertkonzeptionen	3
1. Anlässe zur Bewertung von Unternehmen oder Unternehmensanteilen	3
2. Bewertungszwecke und Auffassungen über die werterzeugenden Faktoren	8
III. Aufbau des Buches	12
2. Kapitel Investitionsentscheidung bei Sicherheit	15
I. Methoden im Überblick	15
II. Vorläufige Definition der bewertungsrelevanten Zahlungen (Cashflows)	16
III. Einstieg in das Bewertungsproblem: Von der Payback-Methode zum NPV	17
IV. Investitionsentscheidung und Steuern im Standardmodell	22
1. Einführung	22
2. Annahmen	22
3. NPV bei Eigenfinanzierung	22
4. NPV bei Fremdfinanzierung	23
5. NPV bei Mischfinanzierung (anteiliger Fremdfinanzierung)	25
V. Investitionsentscheidung bei Sicherheit im deutschen Steuersystem	26
1. Vorbemerkung	26
2. Gewerbeertragsteuer	27

3. Körperschaftsteuer	28
4. Kombinierte Unternehmensteuer	28
5. Einkommen- bzw. Abgeltungsteuer	29
6. NPV bei Eigenfinanzierung	31
7. NPV bei vollständiger Fremdfinanzierung	33
3. Kapitel Investitionsentscheidung bei Unsicherheit	37
I. Der einperiodige Fall	37
1. Problembeschreibung	37
a. Risiko als Eigenschaft eines Projektes	37
b. Risikobeitrag im Rahmen eines Projektportfolios	40
2. Individuelle Risikoneigung, Erwartungswert und Sicherheits- äquivalent	41
3. Bewertung bei Unsicherheit	41
II. Der mehrperiodige Fall	43
1. Einführung	43
2. Annahmen über die Verknüpfung der bewertungsrelevanten Zahlungen benachbarter Perioden	45
III. Marktorientierter Bewertungsansatz	54
1. Einleitung: Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) im Überblick ..	54
2. Marktorientierter Ansatz – der einperiodige Fall	56
3. Marktorientierter Ansatz – der mehrperiodige Fall bei Unabhängigkeit	59
4. Marktorientierter Ansatz – der mehrperiodige Fall bei Abhängigkeit ..	63
5. Vereinfachte Berechnung durch risikoangepasste Barwertfaktoren (RABF)	67
IV. Zum State-Preference-Ansatz und zur risikoneutralen Bewertung	69
V. Die Black'sche Simple Discounting Rule	71
VI. Zur Bewertung von unsicheren Auszahlungen	72
1. Im individualistischen Ansatz	72
2. Im marktorientierten Ansatz	74
VII. Anhang	77
4. Kapitel Grundlagen der DCF-Bewertung	81
I. Unternehmensgesamtwert und Kapitalstruktur – Einführung	81
1. Problemstellung und Annahmen	81
2. Bewertung eines mischfinanzierten Unternehmens in einer Welt ohne Steuern	82
3. Das Grundmodell von Modigliani/Miller	86
4. Exkurs: Mischfinanzierung und Bewertung	91
5. Eine Welt mit einer einfachen Gewinnbesteuerung	93
6. Beispiel	96
7. Das deutsche Steuerregime	98
8. Zwischenergebnisse	99
II. Discounted Cashflow-Methode – Überblick	99
1. Überblick und Beispiel	99
2. Exkurs: Ausgangswissen und Arbeitsweise der Ansätze	105
III. Anhang	107

5. Kapitel	Bewertungsrelevante Überschüsse	109
I.	Das Prinzip	109
II.	Definition des bewertungsrelevanten Überschusses (Free Cashflow)	110
	1. Eine einfache Ausschüttungsregel	110
	2. Net Operating Cashflow	111
	3. Vom Net Operating Cashflow zur Veränderung der liquiden Mittel	113
	4. Direkte und indirekte Definition des Free Cashflow	117
III.	Zur Ausschüttungspolitik	120
	1. Einfluss von Ausschüttungssperren und steuerlichen Regelungen	120
	2. Varianten	121
IV.	Zur Schätzung der bewertungsrelevanten Überschüsse (Free Cashflows)	125
	1. Vergangenheitsanalyse	125
	2. Prognose und Phasenmethode	126
	3. Ein Beispiel	128
	4. Zur Auslegung des Phasenmodells gem. IDW S1 (2008)	138
	5. Zur Modellierung der Rentenphase – Vorbemerkung	139
	6. Zum Übergang von Detailplanung zur Rentenphase	140
	a. Ausgangspunkt	140
	b. Verrentung des Rendite- und Wachstumsniveaus	142
	c. Drei-Phasen-Modell mit abruptem Übergang auf das wertneutrale Renditeniveau	143
	d. Drei-Phasen-Modell mit gleitendem Übergang auf das wertneutrale Renditeniveau nach O'Brien	144
	e. Drei-Phasen-Modell mit linearer Konvergenz von Reinvestitionsrendite und Ausschüttungsquote (Investment-Opportunity-Ansatz)	147
	f. Drei-Phasen-Modell mit linearer Konvergenz der Wachstumsrate (H-Modell)	148
	g. Die FCF-Entwicklung der Modelle im Überblick	149
	7. Ewige Rente und Inflation	152
	a. Ein einfaches Beispiel zur Bewertung bei Inflation	152
	b. Inflation, Überwälzbarkeit und Bewertung	153
V.	Wachstumsannahmen – die Handhabung durch Gutachter	157
	1. Methodik	157
	2. Ergebnisse	158
6. Kapitel	APV-Ansatz	161
I.	Einführung	161
II.	Autonome versus atmende Finanzierungsstrategie	162
	1. Grundlagen	162
	2. Autonome Finanzierungsstrategie – ein Beispiel	163
	3. Atmende Finanzierungsstrategie – ein Beispiel	166
III.	APV-Ansatz	171
	1. Zerlege und bewerte!	171
	2. Unternehmenswert bei Eigenfinanzierung	171
	3. Ausschüttungsstrategie und Unternehmenswert bei Eigenfinanzierung	175
	a. Prinzip	175
	b. Anwendung auf die Value AG	177

4.	Einfluss der Fremdfinanzierung	178
a.	Begründung durch Einkommensvergleich	178
b.	Risikoniveau-abhängige Steuereffekte	181
c.	Arbitrageüberlegungen	185
5.	Anwendung auf die Value AG	187
a.	Unternehmensteuereffekte	187
b.	Abgeltungsteuereffekt	188
c.	Wert des Eigenkapitals	188
d.	Ergebnis	189
6.	Externe Eigenfinanzierung vs. Fremdfinanzierung	190
7.	Hierarchie der Finanzierungsquellen unter steuerlichen Aspekten ...	192
IV.	Anhang	194
7. Kapitel	WACC-Ansatz	197
I.	Konzeption	197
II.	WACC-Ansatz und autonome Finanzierungsstrategie	198
1.	Charakterisierung	198
2.	WACC und Eigenkapitalkosten bei einfacher Gewinnsteuer	199
3.	WACC und Eigenkapitalkosten im deutschen Steuersystem	202
III.	WACC-Ansatz und atmende Finanzierungsstrategie	204
1.	Ausgangspunkt	204
2.	Zur Bewertung unsicherer steuerlicher Vorteile – die Argumentation von Miles/Ezzell	205
3.	Die Vereinfachung von Harris/Pringle	207
4.	Ein Beispiel	208
5.	Definition weiterer Diskontierungssätze	211
6.	Folgt aus einem konstanten Verschuldungsgrad ein zeitinvarianter WACC?	212
IV.	Anhang	214
1.	Autonome Finanzierungsstrategie	214
a.	Periodische Diskontierungssätze bei einfacher Gewinnsteuer	214
b.	Periodische Diskontierungssätze im deutschen Steuersystem (Risikoniveau I)	215
2.	Atmende Finanzierungsstrategie	216
a.	Diskontierungssätze bei einfacher Gewinnsteuer (Miles/Ezzell) ..	216
b.	Diskontierungssätze bei einfacher Gewinnsteuer (Harris/Pringle)	217
c.	Diskontierungssätze im deutschen Steuersystem in Anlehnung an Harris/Pringle (Risikoniveau I)	218
d.	Diskontierungssätze im deutschen Steuersystem in Anlehnung an Harris/Pringle (Risikoniveau II)	219
8. Kapitel	Equity-Ansatz	221
I.	Konzeption	221
II.	Equity-Ansatz bei einfacher Gewinnsteuer	221
III.	Equity-Ansatz im deutschen Steuersystem	224
IV.	Eigenkapitalkosten bei Fremdfinanzierung gemäß Modigliani/Miller und Betaumrechnung	225
1.	Einfaches Gewinnsteuersystem	225
2.	Deutsches Steuersystem	227
3.	Zur Zerlegung von Betawerten	228

V.	Equity-Ansatz vs. Ertragswertmethode	230
VI.	Zur Positionierung des Equity-Ansatzes	231
VII.	Anhang	233
	1. Betaumrechnung im einfachen Gewinnsteuersystem	233
	a. Autonome Finanzierungs politik	233
	b. Atmende Finanzierungs politik	234
	2. Betaumrechnung im deutschen Steuersystem	234
	a. Autonome Finanzierungs politik	234
	b. Atmende Finanzierungs politik	235
9. Kapitel	Diskontierungssatz	237
I.	Vorbemerkung	237
II.	Risikolose Rendite (Basiszinssatz)	238
	1. Das Problem und seine Lösung	238
	2. Anwendung auf die KF-AG	241
	3. Zur Verdichtung der Zinsstrukturkurve auf den sog. Einheitszins	244
III.	Marktrisikoprämie	245
	1. Literaturüberblick	245
	2. Arithmetisches vs. geometrisches Mittel	249
	3. Nationale vs. internationale Marktrisikoprämie	250
	4. Anmerkungen zur Höhe der erwarteten Marktrisikoprämie	252
IV.	Zur Höhe der Diskontierungssätze – eine empirische Untersuchung	253
	1. Vorgehensweise	253
	a. Eigenkapitalkosten	253
	b. Fremdkapitalkosten	254
	c. Steuervorteile der Fremdfinanzierung	254
	d. WACC	255
	e. Eigenkapitalkosten bei Eigenfinanzierung	255
	2. Ergebnisse	256
	a. Eigenkapitalkosten bei Fremdfinanzierung	256
	b. WACC	258
	c. Steuervorteile der Fremdfinanzierung	261
	d. Eigenkapitalkosten bei Eigenfinanzierung	261
	3. Kapitalkostenzerlegung	262
V.	Anhang	264
10. Kapitel	Rückstellungen und Unternehmenswert	267
I.	Fragestellung	267
II.	Wertbeiträge von Rückstellungen und Verwendungsannahmen	269
	1. Gebundene Mittel finanzieren Finanzanlagen	269
	a. Kalkül bei abgeltungsteuerpflichtiger Ausschüttung	269
	b. Kalkül bei abgeltungsteuerneutraler Ausschüttung	273
	2. Gebundene Mittel finanzieren Tilgungen	276
	a. Kalkül bei abgeltungsteuerpflichtiger Ausschüttung	276
	b. Kalkül bei abgeltungsteuerneutraler Ausschüttung	277
	3. Gebundene Mittel ersetzen Eigenkapital	279
	a. Vorbemerkung	279
	b. Rückstellungen ersetzen Gewinnrücklagen	279
	c. Rückstellungen ersetzen anderes Eigenkapital	281
	4. Auswirkung des Abzinsungsgebotes für sonstige Rückstellungen	282
	5. Ergebnisse	283

III.	Unternehmensbewertung und Rückstellungen	285
1.	Vorgehensweise	285
2.	Rechengang A: Modulare Bewertung	288
a.	APV-Ansatz	288
b.	WACC- und Equity-Ansatz	291
3.	Rechengang B: Partiiell aggregierte Bewertung	293
4.	Rechengang C: Aggregierte Bewertung	294
5.	Vergleich der Vorgehensweisen	295
IV.	Zur empirischen Bedeutung der Werteffekte von Rückstellungen und Fremdkapital	297
1.	Untersuchung von Schlumberger (2002)	297
2.	Untersuchung von Schlumberger/Schüler (2003)	297
3.	Untersuchung von Schüler (2003a)	298
a.	Daten und Methode	298
b.	Ergebnisse	299
V.	Steuerinduzierte Finanzierungshierarchie	302
11. Kapitel	Leasing und Unternehmenswert	307
I.	Überblick	307
II.	Der Standardansatz der Vorteilhaftigkeitsprüfung	308
1.	Grundlagen	308
2.	Der belastungsäquivalente Kreditbetrag	309
3.	Beispiel	310
4.	Bewertung mittels APV-Ansatz	311
III.	Leasing im deutschen Steuersystem	314
1.	Leasing vs. externe Eigenfinanzierung	314
2.	Leasing vs. Thesaurierung	315
3.	Beispiel	316
4.	Vergleich mit der Fremdfinanzierung und Folgerungen	317
IV.	Leasing und Hierarchie der Finanzierungsquellen	320
V.	Unternehmensbewertung und Leasing	321
1.	Leasing vs. Finanzierung durch Thesaurierung	321
2.	Leasing im Vergleich zur betragsgleichen Fremdfinanzierung	325
VI.	Anhang	328
12. Kapitel	Ökonomische Schieflage, Eröffnungsgründe der InsO, DES und die Position der Eigentümer	329
I.	Einleitung und Vorgehensweise	329
II.	Die insolvenzrechtliche Verteilungsregel	332
1.	Beispiel	332
2.	Folgerungen	336
III.	Eröffnungsgründe, Nominalwert der Gläubigeransprüche und Unternehmensgesamtwert	337
1.	Zahlungsunfähigkeit i. S. v. § 17 InsO	337
2.	Überschuldung i. S. v. § 19 Abs. 2 InsO	338
IV.	Unternehmensbewertung diesseits von financial distress	339
1.	APV-Methode	339
2.	Die KF-AG – oder: Ein Equity-Debt-Swap	339
3.	Zur Entstehung einer ökonomischen Schieflage	340

V.	Anreize für die Nutzung eines Insolvenzplanverfahrens	341
1.	Erster Versuch und ESUG	341
2.	Eintrittsbedingungen und Risiko vorzeitiger Beendigung	342
VI.	Debt-Equity-Swap	343
1.	Vorteile	343
2.	Bewertungsanforderungen – Überblick	344
3.	Zur Bewertung von Forderungen	
a.	Nominalwert	345
b.	Erwarteter Liquidationserlös	346
c.	Marktpreis	347
4.	Zur Bewertung der Anteilsrechte	348
a.	Erwarteter Erlös bei Liquidation bzw. Nullwert	348
b.	Kompensationslose Verabschiedung?	348
c.	Bewertung bei „financial distress“ – Prinzip	349
VII.	Ergebnisse	352
13. Kapitel	Bewertung bei Kapitalbedarf, Verlust und Ausfallrisiko	355
I.	Vorbemerkungen	355
II.	Empirische Untersuchung	356
III.	Bewertung bei Verlust und Rückgriff auf Außenfinanzierung	358
1.	Umformulierung des Steuereffekts der Fremdfinanzierung	358
2.	Fallabhängige Steuereffekte	360
3.	Equity- und WACC-Ansatz	360
IV.	Bewertung von Kapitalgeberansprüchen bei Ausfallrisiko	362
1.	Problemrelevante Situationen	362
2.	Annahmen	363
3.	Bewertung bei unkompensiertem Ausfallrisiko	364
a.	Gläubigerkalkül	364
b.	APV-Ansatz	365
c.	Equity- und WACC-Ansatz	366
4.	Beispiel	367
a.	APV-Ansatz	367
b.	Equity- und WACC-Ansatz	370
c.	Risikoverteilung und Betaumrechnung	371
5.	Bewertung bei kompensiertem Ausfallrisiko	372
a.	Geforderte Rendite der Gläubiger und risikoäquivalenter Verschuldungszinssatz	372
b.	APV-Ansatz	373
c.	WACC- und Equity-Ansatz	374
6.	Beispiel	374
a.	APV-Ansatz	374
b.	WACC- und Equity-Ansatz	376
c.	Risikoverteilung und Betaumrechnung	376
V.	Bewertung bei Ausfallrisiko im deutschen Steuersystem	377
1.	Bei unkompensiertem Ausfallrisiko	377
2.	Bei kompensiertem Ausfallrisiko	379
VI.	Auswertung	380
VII.	Anhang	383

14. Kapitel Wertorientierte Steuerung	387
I. Überblick	387
II. Performance-Messung	388
1. Ex ante: Investitionsentscheidung	388
2. Ex post: Kontrolle	389
III. Residualgewinnkonzepte	391
1. Residualgewinn auf den Buchwert	391
a. Prinzip	391
b. Permanente Verknüpfung mit dem NPV	393
c. NPV und Residualgewinne bei Planrevision	395
d. Implikationen des Preinreich/Lücke-Theorems	396
2. Residualgewinn auf den Marktwert	402
3. Residualgewinn auf einen periodisierten Marktwert	403
4. Residualgewinn auf das investierte Kapital	403
IV. Varianten aus Literatur und Praxis	405
1. EVA	405
2. CVA	406
3. Earned Economic Income	407
4. Shareholder Value Added	408
V. Buchwertbasierte Residualgewinne und DCF-Methode	409
1. APV-Ansatz	409
a. Unternehmensbewertung	409
b. NPV	411
c. Net Value Created und Residualgewinne	411
2. WACC-Ansatz	412
a. Unternehmensbewertung und Performance-Messung	412
b. Residualgewinne	413
3. Equity-Ansatz	413
a. Unternehmensbewertung und Performance-Messung	413
b. Beispiel: Erwartungsrevision	414
VI. Anhang	415
1. Preinreich/Lücke-Theorem	415
2. Herleitung der Gleichung (14-9)	416
3. Herleitung der Gleichung (14-10)	417
4. Shareholder Value Added	417
15. Kapitel Bewertung mit Multiplikatoren	419
I. Einleitung	419
II. Ein einführendes Beispiel	420
III. Multiplikatoren als verkürzte DCF-Kalküle	424
1. Vorbemerkung	424
2. EV/EBIT-Multiplikator	426
3. EV/EBITDA-Multiplikator	428
4. EV/Sales-Multiplikator	429
5. PE-Ratio	429
6. Price-Book-Ratio	433
IV. Ein Beispiel	434
1. Annahmen und Daten des Beispiels	434
2. Verdichtung der Multiplikatoren vergleichbarer Unternehmen	436
3. Verknüpfungen zwischen Multiplikatoren	439
4. Folgerungen	441

V.	APV-basierte Multiplikatoren	443
VI.	Zur Treffgenauigkeit des Multiplikator-Ansatzes	446
16. Kapitel	Unternehmensbewertung und Rechtsprechung	449
I.	Ausgangspunkt	449
II.	Bewertungsmethode	451
III.	Bewertungsrelevante Überschüsse	453
IV.	Diskontierungssätze	461
17. Kapitel	Übungsaufgaben und Lösungen	473
I.	Übungsaufgaben	473
1.	Aufgaben zu Kapitel 2	473
2.	Aufgaben zu Kapitel 3	477
3.	Aufgaben zu Kapitel 4	482
4.	Aufgaben zu Kapitel 5	486
5.	Aufgaben zu Kapitel 6 bis 8	492
6.	Aufgaben zu Kapitel 10	503
7.	Aufgabe zu Kapitel 13	505
8.	Aufgaben zu Kapitel 14	506
9.	Aufgaben zu Kapitel 15	507
II.	Lösungshinweise zu den Übungsaufgaben	510
1.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 2	510
2.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 3	511
3.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 4	512
4.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 5	513
5.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 6 bis 8	514
6.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 10	518
7.	Lösungshinweise zu der Aufgabe zu Kapitel 13	519
8.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 14	519
9.	Lösungshinweise zu den Aufgaben zu Kapitel 15	520
	Literaturverzeichnis	523
	Die Autoren	551
	Stichwortverzeichnis	553