
Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XI
Tabellenverzeichnis	XIII
Abkürzungsverzeichnis	IX
Symbolverzeichnis	XIX
1 Einleitung	1
1.1 Motivation und Forschungsfragen	1
1.2 Vorgehensweise der Arbeit	6
2 Unternehmensbewertung in der Unternehmenspraxis – Ergebnisse einer Befragung	9
2.1 Einleitung	9
2.2 Untersuchungsdesign und Beschreibung der Stichprobe.....	10
2.3 Verbreitung der Unternehmensbewertungsverfahren	12
2.4 Planung bei Unternehmensbewertungen.....	18
2.5 Berücksichtigung von Kapitalmarktinformationen in der Unternehmensbewertung.....	25
2.6 Zwischenfazit	30
3 Erweiterung der Unternehmensbewertungsverfahren bei Verletzungen der Bewertungsannahmen	33
3.1 Einleitung	33
3.2 Einordnung in die Literatur	34
3.3 Bewertungsverfahren bei Einhaltung und Verletzung der Bewertungsannahmen	39
3.3.1 Überblick zu den Interdependenzen und Bewertungsannahmen der Verfahren.....	39
3.3.2 Bewertungsverfahren bei Einhaltung der Bewertungsannahmen	44
3.3.3 Bewertungsverfahren bei Einhaltung der Bewertungsannahmen im Zwei-Phasenmodell	51
3.3.4 Erweiterte Bewertungsverfahren bei Verletzung der Bewertungsannahmen im Zwei-Phasenmodell	56

3.3.5	Verwendung modellspezifischer Wachstumsraten in den erweiterten Bewertungsverfahren.....	66
3.3.6	Standardbewertungsverfahren als Spezialfälle der erweiterten Bewertungsverfahren.....	70
3.3.7	Werteinfluss der Verletzungen der Bewertungsannahmen	73
3.3.8	Fallstudie zu den erweiterten Bewertungsverfahren am Beispiel der 3M Corporation	75
3.4	Empirische Analyse der erweiterten Bewertungsverfahren.....	87
3.4.1	Forschungsdesign	87
3.4.2	Datenbeschreibung	90
3.4.3	Empirische Ergebnisse	94
3.4.3.1	Analyse der Bewertungsfehler.....	94
3.4.3.2	Analyse der modellspezifischen Wachstumsraten	99
3.4.3.3	Bedeutung der Korrekturen und Auswirkungen auf die Bewertungsgenauigkeit	101
3.5	Zwischenfazit	106
4	Wachstum oder Profitabilität: Welche Strategie maximiert den Unternehmenswert?	109
4.1	Einleitung	109
4.2	Relative Value of Growth	111
4.3	Empirische Ergebnisse zum Relative Value of Growth.....	116
4.3.1	Forschungsdesign und Datenbeschreibung	116
4.3.2	Relative Value of Growth der DAX 30 ^{exfin}	121
4.3.3	Berechnung des Relative Value of Growth am Beispiel der Bayer AG ...	123
4.3.4	Wachstum und Profitabilität im historischen Vergleich	125
4.3.5	Vergleich der Unternehmensstrategien mit den Ergebnissen des Relative Value of Growth.....	127
4.3.6	Werttreiber und Robustheitsprüfung des Relative Value of Growth.....	130
4.4	Zwischenfazit	134
5	Schlussbetrachtung.....	137
	Anhang.....	141
	Gesetzes- und Verordnungsverzeichnis.....	159
	Literaturverzeichnis	161

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Gründe für den Einsatz eines Bewertungsverfahrens.....	18
Abbildung 2:	Länge der Detailplanungsphase.....	19
Abbildung 3:	Bemessung der Wachstumsrate in der Terminal Value Phase	20
Abbildung 4:	Verwendete Prognosemethoden	24
Abbildung 5:	Analyse der Kapitalmarkterwartungen.....	25
Abbildung 6:	Integration der Kapitalmarkterwartungen in die Planung	26
Abbildung 7:	Ursachen für die Fehlbewertung am Kapitalmarkt	28
Abbildung 8:	Angewendete Methoden zur Bestimmung der Eigenkapitalkosten ...	29
Abbildung 9:	Zusammenhang der Bewertungsverfahren unter Einhaltung der Bewertungsannahmen und exogen gegebenen Eigenkapitalkosten des verschuldeten Unternehmens k^E	40
Abbildung 10:	Zusammenhang zwischen der OAR, FAR, NIR und CSR.....	42
Abbildung 11:	Berechnung der modellspezifischen Wachstumsraten für 3M.....	82
Abbildung 12:	Werteinfluss der einzelnen Komponenten in den erweiterten Bewertungsverfahren für 3M.....	86
Abbildung 13:	Bias der erweiterten Bewertungsverfahren und der Standardbewertungsverfahren pro Jahr	96
Abbildung 14:	Median der modellspezifischen Wachstumsraten bei $g = 0\%$	100
Abbildung 15:	Median der modellspezifischen Wachstumsraten bei $g = 2\%$	101
Abbildung 16:	Einfluss der Korrekturterme auf den Bias	105
Abbildung 17:	Berechnungsschritte des Relative Value of Growth.....	112
Abbildung 18:	Historischer Vergleich der Veränderung von Profitabilität und Wachstum zwischen 2002 und 2006	126
Abbildung 19:	Anzahl durchgeführter Transaktionen in den letzten drei Geschäftsjahren.....	147
Abbildung 20:	Kumuliertes Transaktionsvolumen in den letzten drei Geschäftsjahren.....	147
Abbildung 21:	Anzahl verwendeter Bewertungsverfahren bei Durchführung einer Unternehmensbewertung	148
Abbildung 22:	Analyse des eigenen Aktienkurses	148