

## Wahlpflichtfach:

# Unternehmensbewertung und wertorientiertes Controlling

## Gliederung:

1. **Shareholder-Value als Unternehmensziel**
  - 1.1 Shareholder Value versus Stakeholder Value
  - 1.2 Wertorientiertes Controlling
2. **Anlässe und Zwecke der Unternehmensbewertung**
  - 2.1 Bewertungsanlässe
  - 2.2 Bewertungszwecke
3. **Shareholder-Value und Unternehmensbewertung**
  - 3.1 Grundlagen
  - 3.2 Gesamtbewertungsverfahren
  - 3.3 Einzelbewertungsverfahren
  - 3.4 Mischverfahren
4. **Ermittlung des Cashflows**
  - 4.1 Ermittlungsmethoden
    - 4.1.1 Abgrenzung der Ermittlungsmethoden
    - 4.1.2 Kapitalflussrechnungen als indirekte Cashflow-Ermittlung
    - 4.1.3 Strukturelle Liquidität und indirekte Cashflow-Ermittlung
  - 4.2 Quantitative Cashflow-Planung
    - 4.2.1 Grundlagen
    - 4.2.2 Analytische Cashflow-Planung
    - 4.2.3 Vereinfachte Cashflow-Planung
5. **Ermittlung des Unternehmenswertes mittels DCF-Verfahren**
  - 5.1 Grundlagen
  - 5.2 DCF-Methoden im einfachen Steuersystem
    - 5.2.1 Grundlagen
    - 5.2.2 APV-Ansatz
    - 5.2.3 Entity-Ansatz (WACC-Ansatz)
    - 5.2.4 Equity-Ansatz
  - 5.3 DCF-Methoden im deutschen Steuersystem
  - 5.4 Exkurs: Unternehmensbewertung auf der Basis von Realoptionen
6. **Ermittlung der Unternehmenswertänderung mittels Performancemaße**
  - 6.1 Grundlagen
  - 6.2 Rentabilitätskennzahlen
  - 6.3 CFROI und CVA
  - 6.4 EVA und MVA
  - 6.5 Kritik und Ausbau

## Literaturverzeichnis:

### Primärliteratur:

- ASCHAUER, E./PURTSCHER, V.: Einführung in die Unternehmensbewertung, Wien 2014.
- BAETGE, J./NIEMEYER, K./KÜMMEL, J.: Darstellung der Discounted Cash Flow-Verfahren mit Beispiel, in: PEEMÖLLER, V. H.: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 3. Auflage, Herne/Berlin 2005, S. 265 – 362.
- BRITZELMAIER, B.: Wertorientierte Unternehmensführung, 2. Auflage, Herne 2013.
- DIEDRICH, R./DIERKES, ST.: Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung, Stuttgart 2015.
- DRUKARCZYK, J./SCHÜLER, A.: Unternehmensbewertung, 8. Auflage, München 2021.
- ERNST, H.-E: Modulgesteuerte Businessplanung als Instrument der Unternehmensbewertung, in: PEEMÖLLER, V. H.: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Herne/Berlin 2019, S. 225 – 256.
- EWERT, R./WAGENHOFER, A.: Interne Unternehmensrechnung, 8. Auflage, Berlin et al. 2014.
- HENSELMANN, K./KNIEST, W.: Unternehmensbewertung: Praxisfälle mit Lösungen, 5. Auflage, Herne – Berlin 2015.
- HOMMEL, M./DEHMEL, I.: Unternehmensbewertung Case by case, 6. Auflage, Frankfurt a.M. 2011.
- HOMMEL, M./DEHMEL, I.: Unternehmensbewertung Case by case, 7. Auflage, Frankfurt a.M. 2013.
- KUHNER, CH./MALTRY, H.: Unternehmensbewertung, 2. Auflage, Berlin – Heidelberg – New York 2017.
- MANDL, G./RABEL, K.: Unternehmensbewertung – Eine praxisorientierte Einführung –, Wien – Frankfurt 1997.
- SCHMIDT, R./TERBERGER, E.: Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie, 4. Auflage, Wiesbaden 1997.

### Sonstige Literatur:

- BAETGE, J. ET AL.: Darstellung der Discounted Cashflow-Verfahren mit Beispiel, in: PEEMÖLLER, V. H.: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Herne/Berlin 2019, S. 409 – 570.
- BALLWIESER, W./Hachmeister, D.: Unternehmensbewertung – Prozess, Methoden, Probleme -, 5. Auflage, Stuttgart 2016.
- BECK, C./LINGNAU, V.: Marktwertorientierte Kennzahlen für das Beteiligungscontrolling – Ermittlung und Eignung, in krp 44. Jg (2000). S. 7 – 14.
- COENENBERG, A.G./FISCHER, TH. M./GÜNTHER, TH.: Kostenrechnung und Kostenanalyse, 9. Auflage, Stuttgart 2016.
- COENENBERG, A.G./SALFELD, R.: Wertorientierte Unternehmensführung, 3. Auflage, Stuttgart 2015.

- COPELAND, T./KOLLER, T./MURRIN, J.: Unternehmenswert – Methoden und Strategien für eine wertorientierte Unternehmensführung, 3. Auflage, Frankfurt a.M./New York 2002.
- CRASSEL, N./PELLENS, B./SCHREMPER, R.: Konvergenz wertorientierter Erfolgskennzahlen, in: WISU 29. Jg. (2000), S. 72 – 78 sowie S. 205 – 208.
- CRASSEL, N./TOMASZWESKI, C.: Unternehmerische Flexibilität bei strategischen Akquisitionen – Einsatzmöglichkeiten von Optionspreismodellen-, in: Controlling 11. Jg. (1999), S. 517 – 524.
- DELLMANN, K.: Kapital- und Finanzflussrechnung, in: Wittmann, W. et al. (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 5. Auflage, Stuttgart 1993, Sp. 2075 – 2088.
- DIEDRICH, R.; DIERKES, S.; GRÖGER, H.-C.: Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung bei asymmetrischer Besteuerung von Soll- und Habenzinsen, in: ZfB 81. Jg., 2011, S. 657 – 675.
- DIERKES, S.; DIEDRICH, R.; GRÖGER, H.-C.: Unternehmensbewertung bei wertabhängiger und autonomer Finanzierungspolitik unter Berücksichtigung einer Kursgewinnbesteuerung, in: ZfB 79. Jg., 2009, S. 275 – 301.
- ERNST, D./AMANN, TH./GROßMANN, M./LUMP, D.: Internationale Unternehmensbewertung – Ein Praxisleitfaden, München 2012.
- ERNST, D./HEYD, R./POPP, M.: Unternehmensbewertung nach IFRS - Bewertungsverfahren, Umsetzungstechnik, Fallstudie, Berlin 2014.
- FISCHER, TH./MÖLLER, K./SCHULTZE, W.: Controlling – Grundlagen, Instrumente und Entwicklungsperspektiven, 2. Auflage, Stuttgart 2015, S. 371 – 426.
- FRANKE, G./HAX, H.: Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 6. Auflage, Berlin et al. 2009.
- GÜNTHER, TH.: Unternehmenswertorientiertes Controlling, München 1997.
- HACHMEISTER, D.: Der Cash Flow Return on Investment als Erfolgsgröße einer wertorientierten Unternehmensführung, in: zfbf 49. Jg. (1997), S. 556 – 579.
- HACHMEISTER, D.: Der Discounted Cash Flow als Maß der Unternehmenssteigerung, 3. Auflage, Frankfurt am Main 1999.
- HAX, H.: Investitionsrechnung und Periodenerfolgsmessung, in: DELFMANN, W.: Der Integrationsgedanke der Betriebswirtschaftslehre, Wiesbaden 1989, S. 153 – 170.
- HEBERTINGER, M.: Wertsteigerungsmaße – Eine kritische Analyse –, Frankfurt a.M. et al. 2002.
- HERING, TH.: Unternehmensbewertung, 3. Auflage, München – Wien 2014.
- HERTER, R.: Unternehmenswertorientiertes Management, München 1994.
- HOSTETTLER, ST.: Das Konzept des Economic Value Added (EVA): Maßstab für finanzielle Performance und Bewertungsinstrument im Zeichen des Shareholder Value, 3. Auflage, Bern/Stuttgart 1998.
- HOSTETTLER, ST.: Economic Value Added als neues Führungsinstrument, in: Der Schweizer Treuhänder, 69. Jg. (1995), S. 307 – 316.

- IDW: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1), in: WPg Supplement 3/2008, S. 68 ff., FN-IDW 7/2008, S. 271 ff.
- INSELBAG, I./KAUFHOLD, H.: Two DCF approaches for valuing companies under alternative financing strategies (and how to choose between them), in: JACF, Vol. 10, 1997, S. 114 – 122.
- JONAS, M./LÖFFLER, A./WIESE, J.: Das CAPM mit deutscher Einkommensteuer, in: Wpg 2004, S. 898 – 905.
- KLOOCK, J./COENEN, M.: Cash-Flow-Return on Investment als Rentabilitätskennzahl aus externer Sicht, in WISU 25. Jg. (1996), S. 1101 – 1107.
- KLOOCK, J.: Mehrperiodige Investitionsrechnungen auf der Basis kalkulatorischer und handelsrechtlicher Erfolgsrechnungen, in: ZfbF 1981, S. 873 – 890.
- KRUPPE, C.: Bewertung von Handlungsspielräumen im Rahmen von Unternehmensbewertungen nach IDW S1, in FB 6. Jg. (2004), S. 669 – 674.
- KRUSCHWITZ, L./LÖFFLER, A./ESSLER, W.: Unternehmensbewertung für die Praxis: Fragen und Antworten, Stuttgart 2009.
- KÜPPER, H.-U.: Controlling, 4. Auflage, Stuttgart 2005.
- LANGENKÄMPER, C.: Unternehmensbewertung –DCF-Methoden und simulativer VOFI-Ansatz–, Wiesbaden 2000.
- LEWIS, T.G./LEHMANN, S.: Überlegenen Investitionsentscheidungen durch CFROI, in: BFuP 44. Jg. (1992), S. 1 – 13.
- LEWIS, T.G.: Steigerung des Unternehmenswertes – Total Value Management. Landsberg/Lech 1994.
- LÖHNERT/BÖCKMANN: Multiplikatorverfahren in der Unternehmensbewertung, in: PEEMÖLLER, V. H.: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Herne/Berlin 2019, S. 841 – 864.
- LÜCKE, W.: Die kalkulatorischen Zinsen im betrieblichen Rechnungswesen, in: ZfB 1965, S. 3 – 28.
- LÜCKE, W.: Investitionsrechnung auf der Basis von Ausgaben oder Kosten?, in: ZfhF 1955, S. 310 – 324.
- MATSCHKE, M.J./BRÖSEL, G.: Unternehmensbewertung, Funktionen – Methoden – Grundsätze, 4. Auflage, Wiesbaden 2012.
- MEITNER, M./STREITFERDT, F.: Unternehmensbewertung unter Berücksichtigung der Zinsschranke, in: Corporate Finance biz 12. Jg., S. 258 – 269.
- MEITNER, M./STREITFERDT, F.: Unternehmensbewertung, Stuttgart 2011.
- NIPPEL, P./STREITFERDT, F.: Unternehmensbewertung bei Teilausschüttung, in: zfbf, 75. Jg. (2005), S. 163 – 169.
- NIPPEL, P./STREITFERDT, F.: Unternehmensbewertung mit dem WACC-Verfahren: Steuern, Wachstum und Teilausschüttung, in: zfbf, 55. Jg. (2005), S. 401 – 422.
- PAPE, U.: Wertorientierte Unternehmensführung, 4. Auflage, Berlin 2009.

- PEEMÖLLER, V.H./BECKMANN, CH.: Der Realloptionsansatz, in: PEEMÖLLER, V. H.: Praxishandbuch der Unternehmensbewertung, 7. Auflage, Herne/Berlin 2019, S. 1583 – 1614.
- PELENS, B./CRASSETT, N./ROCKHOLTZ, C.: Wertorientierte Entlohnungssysteme für Führungskräfte –Anforderungen und empirische Evidenz–, in: PELENS, B. (Hrsg.): Unternehmenswertorientierte Entlohnungssysteme, Stuttgart 1998, S. 1 – 28.
- PERRIDON, L./STEINER, M./RATHGEBER, A.W.: Finanzwirtschaft der Unternehmung, 17. Auflage, München 2016.
- PICOT, A./BÖHME, M.: Controlling in dezentralen Unternehmensstrukturen, MÜNCHEN 1999.
- PREINREICH, G.A.D.: Goodwill in Accountancy, in: JoA 1937, S. 28 – 50.
- RAPPAPORT, A.: Shareholder Value, 2. Auflage, Stuttgart 1999.
- RUDOLPH, B. Klassische Kapitalkostenkonzepte zur Bestimmung des Kalkulationszinsfußes für die Investitionsrechnung, in: zfbf 38. Jg. (1986a), S. 608 – 617.
- RUDOLPH, B. Neuere Kapitalkostenkonzepte auf der Grundlage der Kapitalmarkttheorie, in: zfbf 38. Jg. (1986b), S. 892 – 898.
- RUDOLPH, B.: Zur Bedeutung der kapitaltheoretischen Separationstheoreme für die Investitionsplanung, in: ZfB 53. Jg. (1983), S. 261 – 287.
- RUDOLPH, B.: Zur Theorie des Kapitalmarktes – Grundlagen, Erweiterungen und Anwendungsbereiche des CAPM –, in: ZfB 49. Jg. (1979), S. 1034 –1067.
- SCHACHT, U./FACKLER, M.: Praxishandbuch Unternehmensbewertung – Grundlagen, Methoden, Fallbeispiele –, 2. Auflage, Wiesbaden 2012.
- SCHULTZE, W.: Methoden der Unternehmensbewertung – Gemeinsamkeiten, Unterschiede, Perspektiven –, 2. Auflage, Düsseldorf 2003.
- SCHWETZLER, B./DARIJTSCHUK, N.: Unternehmensbewertung mit Hilfe der DCF-Methode, in: ZfB 69. Jg. (1999), S. 295 – 318.
- SPREMANN, K./ERNST, E.: Unternehmensbewertung, 2. Auflage, München 2011.
- SPREMANN, K./PFEIL, O./WECKBACH, ST.: Lexikon Value-Management, München 2001.
- SPREMANN, K.: Valuation – Grundlagen moderner Unternehmensbewertung, München 2004.
- STEINER, M./WALLMEIER, M.: Unternehmensbewertung mit Discounted Cash Flow-Methoden und dem Economic Value Added-Konzept, in: FB 1. Jg. (1999), S. 1 – 10.
- STELTER, D.: Wertorientierte Anreizsysteme, in: BÜHLER, W./SIEGERT, TH. (HRSG.): Unternehmenssteuerung und Anreizsysteme, Stuttgart 1999, S. 207 – 241.
- STREITFERDT, F.: Die Bewertung von Verlustvorträgen und Tax Shields auf arbitragefreien Märkten, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, in: ZfB 38. Jg., S. 1041 – 1074.
- STREITFERDT, F.: Die Risikoanpassung in den WACC, in: WiSt - Wirtschaftswissenschaftliches Studium 38. Jg., S. 294 – 300.
- STREITFERDT, F.: Ertragsteuerliche Verlustvorträge in den DCF-Verfahren zur Unternehmensbewertung, in: ZfB, 74. Jg. (2004), S. 669 – 693.

- STREITFERDT, F.: Finanzierungspolitik bei ewigem Wachstum und ihre Auswirkung auf den Unternehmenswert, in: Finanzbetrieb, 5. Jg. (2003), S. 273 – 279.
- STREITFERDT, F.: Unternehmensbewertung mit dem WACC-Verfahren bei konstantem Verschuldungsgrad, in: Finanzbetrieb, 6. Jg. (2004), S. 43 – 48.
- STREITFERDT, F.: Unternehmensbewertung mit den DCF-Verfahren nach der Unternehmenssteuerreform 2008, in: Finanzbetrieb 9. Jg., S. 268 – 276.
- WAGENHOFER, A.: Anreizkompatible Gestaltung des Rechnungswesens, IN: BÜHLER, W./SIEGERT, TH. (Hrsg.): Unternehmenssteuerung und Anreizsysteme, Stuttgart 1999, S. 207 – 241.
- WEBER, J./BRAMSEMAN, U./HEINEKE, C./HIRSCH, B.: Wertorientierte Unternehmenssteuerung, Konzepte – Implementierung – Praxisstatements, 2. Auflage, Wiesbaden 2016.
- WEIßENBERGER, B.E./WEBER, J.: Anreizsysteme und finanzorientiertes Controlling: Stock Option-Pläne als Motivationsinstrument der Unternehmensleitung, in: KÜTING, K./LANGENBACHER, G. (Hrsg.): Internationale Rechnungslegung, Stuttgart 1999, S. 671 – 696.