



**Gerrit Lütkeschümer**

## **Die Berücksichtigung von Finanzierungsrisiken bei der Ermittlung von Eigenkapitalkosten in der Unternehmensbewertung**

Reihe „**Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung**“, Band 39

Herausgegeben von Prof. (em.) Dr. Dr. h. c. Jörg Baetge, Münster,  
Prof. Dr. Hans-Jürgen Kirsch, Münster, und Prof. Dr. Stefan Thiele,  
Wuppertal

Lohmar – Köln 2012, 280 Seiten

ISBN 978-3-8441-0156-0

€ 58,- (D) ♦ € 59,70 (A) ♦ sFr 96,-

**JOSEF EUL VERLAG GmbH**  
Fachbuchverlag für  
Wirtschaft und Recht

Brandsberg 6  
D-53797 Lohmar

Tel.: 0 22 05 / 90 10 6-6  
Fax: 0 22 05 / 90 10 6-88

[www.eul-verlag.de](http://www.eul-verlag.de)  
[info@eul-verlag.de](mailto:info@eul-verlag.de)

Eigenkapitalkosten haben in der Unternehmensbewertung eine große Relevanz, da der Kapitalisierungszinssatz in den verschiedensten Bewertungsverfahren wesentlich durch diese determiniert wird. Zur Ableitung der Eigenkapitalkosten wird üblicherweise auf das Capital Asset Pricing Model (CAPM) zurückgegriffen, bei dem der Betafaktor die individuelle, systematische Unsicherheit angibt. Der Betafaktor des Eigenkapitals eines Unternehmens wird im Allgemeinen aus historischen Kapitalmarktdaten abgeleitet. Ein solcher Betafaktor berücksichtigt zwar die in der Vergangenheit erwarteten Finanzierungsrisiken des Unternehmens, indes sind bei den üblicherweise in der Unternehmensbewertung angewandten Zukunftserfolgsverfahren die zum Bewertungsstichtag erwarteten Finanzierungsrisiken des Bewertungsobjektes relevant. Im Schrifttum wird zwar eine Vielzahl an Formeln diskutiert, um den Betafaktor an die künftigen Finanzierungsrisiken anzupassen, jedoch wird die sachgerechte Ermittlung der Einflussparameter nur rudimentär betrachtet. Der Autor setzt sich mit der Frage der geeigneten Anpassungsformel auseinander und operationalisiert die wesentlichen Einflussparameter einer allgemeinen Anpassungsformel.

**Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Hans-Jürgen Kirsch,  
Westfälische Wilhelms-Universität Münster**

*Gerrit Lütkeschümer wurde 1982 in Georgsmarienhütte geboren. Sein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster schloss er im Oktober 2008 als Diplom-Kaufmann ab. Im Dezember 2008 begann er seine Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am dortigen Institut für Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung (IRW) unter Leitung von Herrn Prof. Dr. Hans-Jürgen Kirsch sowie als fachlicher Mitarbeiter im Bereich Transactions bei der Röf's RP AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Im Mai 2012 erfolgte in Münster die Promotion zum Dr. rer. pol.*

# Inhaltsübersicht

1. **Problemstellung und Gang der Untersuchung**
2. **Grundlagen der Unternehmensbewertung**
  - 21 Werttheorien der Unternehmensbewertung
  - 22 Zukunftserfolgsverfahren
  - 23 Ableitung von Anforderungen an Modelle zur Ermittlung von Eigenkapitalkosten
  - 24 Ermittlung von Eigenkapitalkosten mittels Capital Asset Pricing Model (CAPM)
3. **Kritische Analyse der Anpassungsformeln zur Berücksichtigung von Finanzierungsrisiken bei Anwendung des CAPM**
  - 31 Finanzierungsrisiken und deren Berücksichtigung im CAPM
  - 32 Anpassungsformeln zur Berücksichtigung von Finanzierungsrisiken
  - 33 Anforderungen an die Berücksichtigung der Finanzierungsrisiken bei der Ermittlung von Eigenkapitalkosten
  - 34 Kritische Analyse der den Anpassungsformeln zugrunde liegenden Annahmen
4. **Ableitung und Konkretisierung einer allgemeinen Anpassungsformel**
  - 41 Allgemeine Anpassungsformel zur Berücksichtigung von Finanzierungsrisiken
  - 42 Konkretisierung der in die Anpassungsformeln einfließenden Parameter
  - 43 Zusammenfassender Überblick zu den Konkretisierungen beim Un- und Relevanz
5. **Zusammenfassung und Ausblick**

✂-----

## Bestellungen bitte an:

**JOSEF EUL VERLAG GmbH, Brandsberg 6, 53797 Lohmar, Fax: 0 22 05 / 90 10 6-88**

Hiermit bestelle ich \_\_\_\_\_ Exemplar(e) des Titels „**Die Berücksichtigung von Finanzierungsrisiken bei der Ermittlung von Eigenkapitalkosten in der Unternehmensbewertung**“ von **Gerrit Lütkeschümer, ISBN 978-3-8441-0156-0** zum Preis von € 58,- (D). Die Lieferung erfolgt innerhalb Deutschlands versandkostenfrei gegen Rechnung.

Name: \_\_\_\_\_

Firma: \_\_\_\_\_

Straße: \_\_\_\_\_

PLZ/Ort: \_\_\_\_\_

Telefon: \_\_\_\_\_

Datum

Unterschrift