

BWL 3 supidupi ZämefassigsFormelsammlig

Beachte: Cash Flow (CF) = Rückflüsse/Überschuss (R)

1. Statische Kalküle

durchschnittliche Kapitalkosten

diskontinuierlicher Amortisationsverlauf:

$$\text{Zinskosten} = i \cdot \frac{AW + RW_{n-1}}{2}$$

RW_{n-1} = Restwert am Beginn des letzten Nutzungsjahres = RW + Abschreibung

$$\text{Abschreibung} = \frac{AW - RW_n}{n}$$

kontinuierlicher Amortisationsverlauf:

$$\text{Abschreibung} = i \cdot \frac{AW + RW_n}{2}$$

Kostenvergleich

= fixe Kosten + variable Kosten + Abschreibungen (siehe oben) + Zinskosten (s.o.) =
= durchschnittliche Gesamtkosten pro Jahr

$$\text{Stückkostenvergleich: } \frac{\text{Gesamtkosten}}{\text{Produktion / Jahr}}$$

$$\text{Kritische Auslastung: } M_{kr} = \frac{K_{fix}^A - K_{fix}^B}{k_v^B - k_v^A}$$

Man beachte: K = Gesamtkosten k = Stückkosten

Ersatzproblem: S. 29 ?

Zeitliche Durchschnittskosten Ersatzanlage < Grenzkosten alte Anlage

→ Ersatzanlage besser

Gewinnvergleich

= Erlös/ Periode – Kosten/ Periode (s.o.) = Gesamtgewinn/Periode

Gesamtgewinn/Periode • geplante Nutzungsdauer = Gesamtgewinn des Investitionsprojektes

Gewinnschwellenanalyse:

$$\text{Gewinnschwelle} = \frac{K_{\text{fix}}}{\underbrace{db}_{p-k_v}} \quad (= \text{Stückzahl})$$

$$\text{Grenzumsatzrentabilität: } \frac{DB}{\text{Erlös}}$$

$$\text{Sicherheitskoeffizient: } S = \frac{\text{Gewinn}}{DB} \quad (\text{wie viel kann Auslastung sinken, ohne Verlust})$$

Rentabilitätsrechnung

$$= \frac{\text{ØGewinn}}{\text{ØKapitaleinsatz}} = \frac{\text{ØPeriodengewinn}}{\text{Umsatz}} \cdot \frac{\text{Umsatz}}{\text{ØKapitaleinsatz}}$$

→ Netto Investitionsrentabilität

brutto=netto+kalk. Zinssatz

Amortisationsrechnung

Cash Flow (CF) pro Periode = Periodengewinn + Periodenabschreibung

$$\text{Amortisationsdauer} = \frac{\text{Anschaffungsausgabe}}{CF} \quad (\text{absolut}) \rightarrow \text{Relativ: } \frac{\text{Amortisationsdauer}}{\text{Nutzungsdauer}}$$

Kritik an den statischen Verfahren

Zeitfaktor vernachlässigt

Anwendung nur geeignet bei: konstanten Verhältnissen (CF's), kurzfristige, kleine Investitionen

2. Dynamische Kalküle

Drei Formen der Finanzintermediation:

- ☞ Losgrössentransformation
- ☞ Fristentransformation
- ☞ Risikotransformation

Eine Investition muss mindestens so lohnend sein, wie eine Investition an den Finanzmärkten.

Fisher's Separationstheorem:

Investitionspolitik unabhängig von Finanzierungsseite und Präferenzen, da bei NPV alle gleiche Entscheidung treffen.

Inkrementelle/marginale CF = Cash Inflows – Cash Outflows die durch Projekt verursacht werden.

Problem bei Ermittlung:

- ☞ Synergien
- ☞ Opportunitätskosten
- ☞ Gemeinkosten
- ☞ Verrechnungspreise

Kapitalwert bzw. Net Present Value (NPV)

CF = Gewinn vor Abzug von Zinsen + Abschreibungen

$$NPV = C_0 = -I_0 + \frac{CF_1}{1+i} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+i)^t} = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

Kalkulationszinsfuß = geforderte Mindestverzinsung des eingesetzten Kapitals

Wichtig!:

Determinanten des Kalkulationszinsfußes:

- ☞ Höhe der Finanzierungskosten bei Durchführung der Investition
- ☞ Rendite bei alternativer Anlage der finanziellen Mittel
- ☞ Finanzierungsform

NPV bei konstanten CF: $C_0 = -I_0 + R_t \cdot RBF_n^i$

$$\text{Rentenbarwertfaktor: } RBF_n^i = \frac{(1+i)^n - 1}{i \cdot (1+i)^n}$$

Annuitätenmethode

Annuität = Kapitalwert mal Wiedergewinnungsfaktor

$$\text{Wiedergewinnungsfaktor} = \frac{1}{RBF}$$

$$\text{Annuität: } A = C_0 \cdot WGF_n^i = \frac{C_0}{RBF_n^i}$$

Investition ist vorteilhaft, wenn ihre Annuität positiv ist.

Interne Zinsfußmethode

Interne Zinsfußmethode ermittelt den Zinsfuß, der sich bei einem Kapitalwert von Null ergibt.

Interner Zinsfuß:

- ☞ Stellt interne Verzinsung der Investition dar
- ☞ Rentabilität des nicht amortisierte Kapitaleinsatzes vor Abzug der Zinsen
- ☞ Durchschnittsrentabilität → über alle Perioden gleich

Investition ist vorteilhaft, wenn interner Zinsfuß > Kalkulationszinsfuß

$$I_0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i_{IZM})^t}$$

Idee lineare Interpolation:

Kalkulationszinsfuß A mit NPV > 0

Kalkulationszinsfuß B mit NPV < 0

→ interpolieren

$$\text{Formel: } i_{IZM} = i_A + C_{0A} \cdot \frac{i_B - i_A}{C_{0A} - C_{0B}}$$

Netto-Investitionsrendite = Interner Zinsfuß – Kalkulationszinsfuß

Interne Zinsfußmethode bei konstanten Rückflüssen

$$C_0 = -I_0 + \underbrace{CF_C}_{\text{kons tan te CashFlows}} \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{\underbrace{i \cdot (1+i)^n}_{RBF_n^i}} = 0$$

$$\rightarrow RBF_n^i = \frac{I_0}{CF_c}$$

Kritik:

Eindeutiges Ergebnis nur bei genau einem Zinsfuß.

Das ist wenn:

☞ Kein Vorzeichenwechsel in Zahlungsreihe auftritt

Dyn. Amortisationsrechnung – Payback-Methode

Fortlaufende Summation des NPV. Wenn er von negativ in positiv wechselt → kritische Investitionsdauer.

Bsp.: zw. Jahr 3 und 4 wird NPV positiv

$$\rightarrow 3 + \frac{\overbrace{20525,92}^{\text{NPV 3Jahre}}}{\underbrace{27320,54}_{\text{NPV 4Jahre}}} = 3,75 \text{ Jahre}$$

Prämissen von NPV, Annuitätenmethode & Interner Zinsfußmethode → Phänomen der impliziten Differenzinvestition

Differenzinvestition wichtig bei unterschiedlichen Strukturmerkmalen, sprich unterschiedlichem/n/r

- ☞ Kapitaleinsatz
- ☞ Laufzeit
- ☞ Summe der undiskontierten Rückflüssen
- ☞ Zeitlicher Verteilung der Rückflüsse

Prämissen ohne explizite Differenzinvestition:

- ☞ Kapitalwertmethode: Differenzinvestition erfolgt zum Kalkulationszinsfuß
- ☞ Interner Zinsfuß: Differenzinvestition erfolgt zum internen Zinsfuß
- ☞ Annuitätenmethode: beliebige Wiederholbarkeit der Investition

weitere Erläuterungen anhand der **optimalen Nutzungsdauer**

→ einmalige Investition:

nur spannend wenn Liquidationserlös vorhanden.

NPV für jedes Jahr berechnen (Liquidationserlös nicht vergessen!!)

Jahr mit dem maximalen NPV ist optimale Nutzungsdauer

→ einmalige, identische Wiederholung:

Bei einmaliger Wiederholung ist die optimale Nutzungsdauer der Grundinvestition stets kürzer als die der Folgeinvestition!

(auch auf mehrere Wiederholungen anwendbar, Folgeinvestition stets länger oder gleichlang)

1. Schritt: Laufzeit der Folgeinvestition (FI) berechnen = optimale Nutzungsdauer bei einmaliger Investition (s.o.)
2. Schritt: NPV's von Grundinvestition (GI) bei verschiedenen Laufzeiten berechnen.
3. Schritt: Gesamtkapitalwert beider Investition bei verschiedenen Laufzeiten mit folgender Formel berechnen

$$C_{0t}^{GI} + \frac{C_{0\max}^{FI}}{(1+i)^t}$$

C_{0t}^{GI} = NPV der Grundinvestition bei einer Laufzeit von t Jahren

$\frac{C_{0\max}^{FI}}{(1+i)^t}$ = max. NPV der Folgeinvestition, abdiskontiert (je nach Laufzeit von GI)

→ unendliche, identische Investitionskette

$$\frac{C_0}{RBF_n^i} = \text{Annuität}$$

Laufzeit mit maximaler Annuität ist optimal.

→ **Prämisse der Kapitalbindungsdifferenzen**

tritt bei stark unterschiedlichen CF Reihen auf (z.B.: Projekt A zu Beginn hohe CF's, Projekt B am Ende hohe CF's)

CF-Differenzen der beiden Projekte für die verschiedenen Jahre berechnen.

Aufzinsen bis ans Ende der Nutzungsdauer.

$$CF A - CF B = CF B - CF A$$

Interner Zinsfuß. Zinsfuß bei welchem aufgezinste Rückflussdifferenzen einander entsprechen, ist kritischer Zinsfuß → beide Projekte haben gleichen NPV

→ Skript Seiten 81/82 !

NPV vs. Interne Zinsfußmethode

Differenzinvestitionen verzinsen sich zum Kalkulationszinsfuß

→ NPV

Differenzinvestitionen verzinsen sich zum Internen Zinsfuß

→ Interne Zinsfußmethode

Verzinsung der Differenzinvestition ungleich Kalkulationszinsfuß und ungleich Interner Zinsfuß

→ abhängig von Verzinsung der Differenzinvestition (siehe Kapitalbindungsdifferenzen bzw. reale Zinsfußmethode)

Reale Zinsfußmethode

CF's werden zu einem speziellen Wiederanlagezins wiederangelegt.

$$\text{Realer Zinsfuß: } i_{RZM} = \sqrt[n]{\frac{\sum_{t=1}^n CF_t (1+h)^{n-t}}{I_0}} - 1$$

h = Wiederanlagezinssatz

n = Laufzeit der Investition

$$\sum_{t=1}^n CF_t (1+h)^{n-t} = \text{ans Ende der Laufzeit aufgezinste CF's}$$

3. Wirtschaftlichkeitsrechnung unter Berücksichtigung von Gewinnsteuern

Kostensteuern: Ausgabe in Zahlungsreihe integrierbar

Gewinnsteuern: Anpassung der Zahlungsreihe und/oder des Kalkulationszinsfußes

Zu versteuernder Gewinn = Periodenüberschuss – Periodenabschreibung +/- Periodenzinserfolg

$$G_t = CF_t - A_t \pm Z_t$$

Standard- und Zinsmodell in der Barwertvariante

Bei Fremdfinanzierung werden die verfügbaren Überschüsse zur Tilgung verwendet.

Bei Eigenfinanzierung erfolgt Anlage der verfügbaren Überschüsse zum kalkulatorischen Zinsfuß.

Zinsmodell:

$$C_0^Z = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t^s}{q^t}$$

Fremdfinanzierung

$$CF_t^s = CF_t - \underbrace{(CF_t - A_t - Z_t)}_{\text{Steuern}} \cdot s$$

$$\text{Tilgung} = CF_t - \underbrace{(CF_t - A_t - Z_t) \cdot s}_{\text{Steuern}} - Z_t$$

$$(\text{Kredit} - \text{Tilgung}) \times \text{FK-Zins} = Z \text{ neu}$$

Eigenfinanzierung

$$CF_t^s = CF_t - \underbrace{(CF_t - A_t + Z_t) \cdot s}_{\text{Steuern}}$$

$$\text{Anlage } Z_t = CF_t - \underbrace{(CF_t - A_t + Z_t) \cdot s}_{\text{Steuern}}$$

Standardmodell:

Eigen- und Fremdfinanzierung identisch!

$$C_0^{St} = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t^s}{q_s^t}$$

$$CF_t^s = CF_t - \underbrace{(CF_t - A_t) \cdot s}_{\text{Steuern}}$$

$$q_s^t = i \cdot (1 - s) + 1$$

Standard- und Zinsmodell in der Endwertmethode

Eigenkapitalfinanzierung

$$\text{Gesamtvermögen (in } t=0) = \text{EK} + \text{NPV}$$

Fremdfinanzierung

$$\text{Gesamtvermögen (in } t=0) = \text{NPV}$$

Endvermögen (in $t=n$)

Standardmodell

$$V_n^{EF} = (\text{EK}_0 + C_0) \cdot (1 + i)$$

$$V_n^{FF} = C_0 \cdot (1 + i)$$

Zinsmodell

$$V_n^{EF} = (\text{EK}_0 + C_0) \cdot (1 + i(1 - s))$$

$$V_n^{FF} = C_0 \cdot (1 + i(1 - s))$$

Endvermögen müssen bei beiden Modell identisch sein!

Vollständiger Finanzplan zur Ermittlung des Envermögens

t	Fremdfinanzierung		Eigenfinanzierung	
	1	2	1	2
Rückflüsse				
Steuern				
Tilgung				
Zinsen				
Überschuss				
Restschuld/ Wiederanlage				

Steuerparadoxon

Unvorteilhafte Investition wird durch Steuern zu vorteilhafter Investition.

Annahme von Steuergutschrift bei Verlusten.

Identische Rechnungen wie bei Zins- und Standardmodell, mit Steuergutschrift.

4. Investitionsentscheidungen bei Unsicherheit

1. Traditionelle Ansätze
 - 1a Korrekturverfahren (Korrektur von Parametern)
 - 1b Sensitivitätsanalyse (Variation von Parametern)
2. Entscheidungsorientierte Ansätze
 - 2a Entscheidungsregeln bei Ungewissheit (Minimax, etc.)
 - 2b Risikoanalyse
 - 2c Entscheidungsbaumanalyse (Spieltheorie)
3. Kapitalmarkttheoretische Ansätze
 - 3a Portfoliotheorie
 - 3b CAPM

zu 3.

Diskontsatz $k = \text{risikofreier Zinssatz} + \text{Risikoprämie}$

Standardabweichung: $\sigma = \sqrt{\sum_{k=1}^n p_k \cdot (R_k - \mu)^2}$

Zu 3a

Normalverteilung als Approximation für die Wahrscheinlichkeitsverteilung von Renditen

Zu 3b

CAPM: $\mu_j = R_f + \beta_j \cdot (R_M - R_f)$

$$\beta_{\text{unlevered}} = \beta_{\text{GK}} = \beta_{\text{EK}} \cdot \frac{\text{EK}}{\text{GK}} + \beta_{\text{FK}} \cdot \frac{\text{FK}}{\text{GK}}$$

Da meiner Meinung nach dieses Kapitel nicht so prüfungsrelevant ist, habe ich es kaum ausgeführt. (Skript Seiten 100-145)

5. Unternehmensbewertung

Ziel: Bestimmung des Wertes einer Unternehmung als Grundlage für die Ableitung von Preisvorstellungen

Anlässe:

- ☞ Kauf bzw. Verkauf von Unternehmen
- ☞ Fusion von Unternehmen
- ☞ Entflechtung von Unternehmen
- ☞ Sanierung, Liquidation
- ☞ Enteignung von Unternehmerbesitz
- ☞ Austritt/Eintritt von Gesellschaftern
- ☞ Steuerliche Vorschriften

Beratungs-, Vermittlungs-, Argumentations- und Steuerbemessungsfunktion
 Traditionelle Verfahren = objektive Unternehmensbewertung
 Moderne Verfahren = subjektive Unternehmensbewertung

Moderne Verfahren

Bewertung erfolgt aus Investorenperspektive → Orientierung an den zukünftigen, finanziellen Erträgen

Netto-Unternehmenswert = Wert des Eigenkapitals

Brutto-Unternehmenswert = Wert des Eigen- und Fremdkapitals

Unternehmenswert (UW) = abgezinste CF's

CF bei Unternehmensbewertung = zukünftige, finanzielle Erträge =

Entnahmeerwartung

→ Zukunftserfolgswertmethode

$$UW_z = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

Wiederverkaufswert nur bei „spekulativen Käufen“ relevant

Grundsätze zur Bestimmung des Kapitalisierungs- bzw. Kalkulationszinsfusses

☞ Orientierung an Vergleichsobjekten

☞ Orientierung an Renditen von anderen, risikoäquivalenten Investitionsobjekten

Allg.: geforderte Mindestverzinsung

→ Discounted Cash Flow-Methoden (DCF-Methoden)

Entity-Methode:

Brutto-Unternehmenswert – Wert des Fremdkapitals

Input-Größen:

☞ Freier Brutto Cash Flow

☞ Durchschnittliche Kapitalkosten (=WACC=Weighted Average Cost of Capital)

Equity-Methode:

Ermittlung von Wert des Eigenkapitals in einem Schritt

Input-Größen:

☞ Freier Netto Cash Flow

☞ Eigenkapitalkostensatz

Berechnung von Cash Flows:

- Ergebnis der Geschäftstätigkeit vor Zinsen, nach Steuern (=Gewinn + Zinsen)
- + Abschreibungen
- = Brutto-Cash Flow nach Steuern
- Anlageinvestitionen
- Erhöhung des Umlaufvermögens
- = **Freier Cash Flow Brutto (Entity-Methode)**
- Zinsaufwand für FK
- FK-Tilgung
- + Neuverschuldung
- = **Freier Cash Flow Netto (Equity-Methode)**

Berechnung der WACC

$$\text{WACC: } i_{\text{GK}} = i_{\text{EK}} \cdot \frac{\text{EK}}{\text{GK}} + i_{\text{FK}} \cdot \frac{\text{FK}}{\text{GK}} \quad (\text{Vergleich CAPM, unlevered Beta})$$

Berechnung der Eigenkapitalkosten

$$\text{Mithilfe des CAPM Eigenkapitalkostensatz} = R_f + \beta_j \cdot (R_M - R_F)$$

$$\text{Mit modifizierter Leverage-Formel: } i_{\text{EK}} = \text{WACC} + (\text{WACC} - i_{\text{FK}}) \cdot \frac{\text{FK}_{\text{MW}}}{\text{EK}_{\text{MW}}} \quad \text{MW=Marktwert}$$

Formel für Entity-Methode:

$$UW_{\text{DCF}}^{\text{Entity}} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t^{\text{Brutto}}}{(1+i_{\text{GK}})^t} - \sum_{t=1}^n \frac{\text{Zahlungen}_{\text{an}_{\text{FK}}} - \text{Geber}_{\text{Netto}}}{(1+i_{\text{FK}})^t} + \text{RWN}_0$$

RWN = Barwert des EK am Ende des Prognosezeitraumes

Formel für Equity-Methode:

$$UW_{\text{DCF}}^{\text{Equity}} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t^{\text{Netto}}}{(1+i_{\text{EK}})^t} + \text{RWN}_0 = \sum_{t=1}^n \frac{\text{Zahlungen}_{\text{an}_{\text{EK}}} - \text{Geber}_{\text{Netto}}}{(1+i_{\text{EK}})^t} + \text{RWN}_0$$

$$\rightarrow UW_{\text{DCF}}^{\text{Entity}} = UW_{\text{DCF}}^{\text{Equity}}$$

(alternative Formel zur Berechnung des Netto-UW nach der Entity-Methode:

$$\text{Netto-UW}_{\text{DCF}}^{\text{Entity}} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t^{\text{Brutto}}}{(1+i_{\text{GK}})^t} + \text{RWN}_0$$

Konzept der ewigen Rente (Ermittlung des Restwertes)

$$\text{Entity: } \text{RWN}_N = \frac{CF_{\text{konst.}}^{\text{Brutto}}}{i_{\text{GK}}} - \frac{\text{Zahlungen}_{\text{an}_{\text{FK}}} - \text{Geber}_{\text{konst.}}}{i_{\text{FK}}}$$

$$\text{Equity: } \text{RWN}_N = \frac{CF_{\text{konst.}}^{\text{Netto}}}{i_{\text{EK}}}$$

Traditionelle (objektive) Verfahren der Unternehmensbewertung

Ziel: Bestimmung des objektiven, d.h. von Parteiinteressen losgelösten, Unternehmenswertes

Ermittelt wird der Bruttoundernehmenswert

→ **Ertragswertmethode (EW)**

Gewinne konstant, Lebensdauer unbegrenzt	Gewinne konstant, Lebensdauer begrenzt	Gewinn schwankend, Lebensdauer begrenzt
$UW = \frac{G}{i}$	$UW = G \cdot RBF_n^i + \frac{L}{(1+i)^n}$	$UW = \sum_{t=1}^n \frac{G_t}{(1+i)^t} + \frac{L}{(1+i)^n}$

G = Reingewinn vor Abzug von FK-Zinsen, nach Steuern (bei Brutto-UW)
 Reingewinn nach Steuern (bei Netto-UW)

L = Liquidationserlös des Unternehmens

→ **Substanzwertmethode (SW)**

Ermittlung der Kosten, die bei Reproduktion des Unternehmens anfallen würden
 Teilreproduktionswert (=Substanzwert = Wert der selbständig verkehrsfähigen Gegenstände)

Vollreproduktionswert = Substanzwert + Goodwill

→ **Mittelwertmethode**

$$UW = \frac{EW + SW}{2}$$

Anwendungsvoraussetzung: EW > SW

→ **Methoden der Geschäftswertabschreibung**

Geschäftswert (GW) = Differenz zwischen unbekanntem Unternehmenswert und Substanzwert

Berücksichtigung des Konkurrenzrisikos

→ Gewinn wird um Abschreibung auf den Geschäftswert gekürzt

Unbefristete Geschäftswertabschreibung (Annahme: konstante Gewinne)	Befristete Geschäftswertabschreibung
$UW = \frac{G - a \cdot \overbrace{(UW - SW)}^{GW}}{i} = \frac{EW + \frac{a}{i} \cdot SW}{1 + \frac{a}{i}}$	$UW = \frac{G}{i} - RBF_n^i \cdot a \cdot \overbrace{(UW - SW)}^{GW} = \frac{EW + a \cdot RBF_n^i \cdot SW}{1 + a \cdot RBF_n^i}$
$a = \text{Abschreibungsrate} = \frac{1}{n}$ mit n = Abschreibungsdauer	
Problem: Ertragswert wird auch dann noch um die Abschreibung gekürzt, wenn letzterer bereits vollständig abgeschrieben ist.	Problem: Nach Ablauf der Abschreibungsdauer wird mit den ungekürzten Gewinnen weitergerechnet, also keine Konkurrenzgefahr angenommen.

→ Methoden der Übergewinnabgeltung

$UW = SW + \text{Wert der Übergewinne}$

Übergewinn = Teil der Gewinne, die über den bei einer normalen Verzinsung des im SW verkörperten Kapitaleinsatzes erwirtschaftet werden

Normalgewinn (G_N) = $SW \cdot \text{Normalzinssatz}(i)$

Übergewinn (G_U) = erwarteter Gewinn (G) - G_N ($SW \cdot i$)

einfache, undiskontierte Übergewinnabgeltung

$UW = SW + n \cdot (G - i \cdot SW)$ $n = \text{Übergewinndauer}$

Befristete Übergewinnabgeltung	Unbefristete Übergewinnabgeltung
$UW = SW + RBF_n^{i_u} \cdot (G - i \cdot SW)$	$UW = SW + \frac{G - i \cdot SW}{i_u}$
$i_u = \text{Zinssatz für Übergewinn}$	
	Problem: Wenn die Übergewinnabgeltung unbefristet vorgenommen wird, dann widerspricht dies der Definition des Übergewinns (da dieser flüchtig ist!).

→ Systematisierung der traditionellen Verfahren

alle Verfahren können mithilfe folgender Formel berechnet werden; einziger variabler Faktor ist b.

Normalformel: $UW = SW + b \cdot (EW - SW)$

Methode	Verfahrensspezifischer Faktor b
Ertragswertmethode	$b = 1$
Substanzwertmethode	$b = 0$
Mittelwertmethode	$b = 0,5$
Methoden der GW-Abschreibung	
- befristet	$b = \frac{1}{1 + a \cdot RBF_n^i}$
- unbefristet	$b = \frac{i}{i + a}$
Methoden der Übergewinnabgeltung	
- einfach undiskontiert	$b = i \cdot n$
- befristet diskontiert	$b = i \cdot RBF_n^{i_u}$
- unbefristet diskontiert	$b = \frac{i}{i_u}$