

# KAPITALKOSTEN REPORT

---

AUSGABE Q4/2022  
VOM 30.12.2022

# INHALT

## KAPITALKOSTENREPORT

---

DAS TEAM	S. 3
BEWERTUNGSKOMPETENZ	S. 4
EINFÜHRUNG	S. 5
BASISZINSSATZ	S. 6
BETAFAKTOR	S. 8
MARKTRISIKOPRÄMIE	S. 11



# DAS BEWERTUNGS TEAM

VON LINKS NACH RECHTS

- Thomas Durna**    Diplom-Kaufmann  
Steuerberater
- Christoph Wollny**    Geschäftsführender Gesellschafter  
Diplom-Kaufmann  
Wirtschaftsprüfer  
Steuerberater
- Maria Bieniek**    Fachwirtin Wirtschaftsprüfung (WPK)  
B.A. Business Administration  
Valuation Analyst
- Robert Schmidt**    Diplom-Volkswirt  
Certified Valuation Analyst (CVA)  
Senior Manager



# 30 JAHRE BEWERTUNGS-ERFAHRUNG

ÜBER 1.000 BEWERTUNGEN

Wir ermitteln Unternehmenswerte u.a. bei folgenden Bewertungsanlässen:

- Aktienrechtliche Strukturmaßnahmen
- Umwandlungsrechtliche Strukturmaßnahmen
- Vertragliche Abfindungsansprüche
- Schadensersatzforderungen
- Pflichtteilsansprüche und Erbauseinandersetzung
- Zugewinnausgleich
- Steuerrechtliche Bewertungsanlässe



# INHALT UNSERES KAPITALKOSTENREPORTS

## UNTERSUCHUNGEN UND BERECHNUNGEN

**Kapitalkosten  $r_e$**  sind als Kalkulationszinssatz bei der Diskontierung der bewertungsrelevanten Zahlungsströme heranzuziehen. Die Ermittlung der Kapitalkosten ist damit ein wesentlicher Bestandteil von Unternehmensbewertungen.

Für die Ermittlung von Kapitalkosten wird im Bewertungsstandard IDW S 1 explizit auf das kapitalmarktbasierende **Capital Asset Pricing Model (CAPM)** bzw. das Tax-CAPM nach persönlichen Steuern  $s$  verwiesen, nach dem sich die Eigenkapitalkosten grundsätzlich in einen **Basiszinssatz  $r_f$** , einen **Betafaktor  $\beta_i$**  und eine **Marktrisikoprämie  $MRP_{nSt}$**  zerlegen lassen.

$$\text{> } r_e = r_f(1-s) + \beta_i (MRP)_{nSt}$$

Auf unserer Website und im Rahmen unseres quartalsweise erscheinenden Kapitalkostenreports veröffentlichen wir Untersuchungen und Berechnungen zu den benötigten CAPM Inputparametern.

➤ [www.wollnywp-unternehmensbewertung.de](http://www.wollnywp-unternehmensbewertung.de)



# DER BASISZINSSATZ

## INPUTPARAMETER ZUR BERECHNUNG VON EIGENKAPITALKOSTEN

Der Basiszinssatz dient als Inputparameter zur Berechnung von Eigenkapitalkosten in der Unternehmensbewertung. Er hat keinerlei Bezug zu § 247 BGB und repräsentiert die Rendite einer risikolosen Anlage. In der Praxis wird der Basiszins oft als „risikoloser Zinssatz“ oder „landesüblicher Zinssatz“ bzw. im Englischen als „risk free rate“, „Spotrate“ oder „base rate“ bezeichnet.

Unser Basiszinsrechner ermittelt auf der Grundlage der Svensson-Zinsstrukturkurve aktuelle und tagesgenaue Spotrates, Drei-Monats-Durchschnittszinsen, Forward Rates und barwert-äquivalente Basiszinssätze für die Unternehmensbewertung.

Die Daten sind für den Zeitraum vom 30.09.1972 bis aktuell verfügbar. Für einen Zeitraum von bis zu 10 Jahren lassen sich im Chart historische Basiszinsen darstellen.

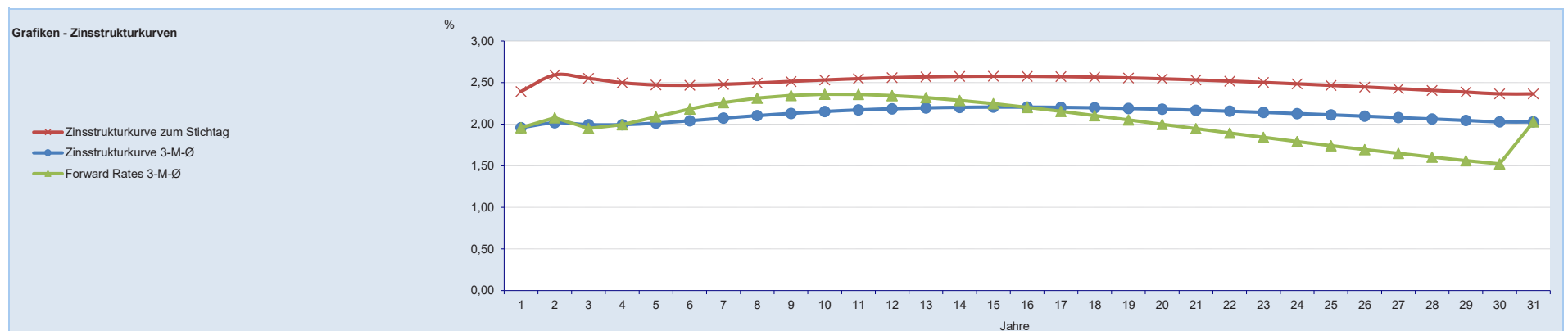
➤ [www.wollnywp-unternehmensbewertung.de](http://www.wollnywp-unternehmensbewertung.de)



# BASISZINSSATZ

ZUM STICHTAG 30.12.2022

Zinsstrukturkurven zum Bewertungsstichtag	vom/von	bis	Barwertäquivalenter Basiszinssatz		Jahreswerte																														
			ungerundet	gerundet	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31 ff
			x Spot Rates	30.12.22		2,37	2,25	2,39	2,59	2,55	2,50	2,47	2,47	2,48	2,49	2,51	2,53	2,55	2,56	2,57	2,57	2,58	2,58	2,57	2,57	2,56	2,55	2,53	2,52	2,50	2,48	2,47	2,45	2,43	2,41
o Spot Rates 3-M-Ø (65 Daten)	30.09.22	30.12.22	2,03	2,00	1,96	2,02	1,99	1,99	2,01	2,04	2,07	2,10	2,13	2,15	2,17	2,19	2,20	2,20	2,21	2,21	2,20	2,20	2,19	2,18	2,17	2,16	2,14	2,13	2,11	2,10	2,08	2,06	2,05	2,03	2,03
Δ Forward Rates 3-M-Ø	30.09.22	30.12.22			1,96	2,08	1,95	1,99	2,09	2,18	2,26	2,31	2,35	2,36	2,36	2,34	2,32	2,29	2,25	2,20	2,15	2,10	2,05	2,00	1,95	1,89	1,84	1,79	1,74	1,69	1,65	1,60	1,56	1,52	2,03



## Ergebnis:

Am 30.12.2022 lag der Stichtagszins bei **2,37 %** und der 3-Monats-Durchschnittszins bei **2,03 %**.  
(Werte jeweils ungerundet und vor persönlichen Steuern)

## Datengrundlage:

Datenquelle für die Svensson Parameter sind die Zeitreihen BBK01.WT3201 WT3206 der Deutschen Bundesbank. Zur Berechnung des barwertäquivalenten Basiszinssatzes wird eine mit konstant 1 % p.a. wachsende 1.000 jährige Zahlungsreihe verwendet.

# DER BETAFAKTOR

## PARAMETER ZUR KAPITALMARKTORIENTIERTEN ERMITTLUNG VON KAPITALKOSTEN

Der Betafaktor ist ein Parameter bei der kapitalmarktorientierten Ermittlung von Kapitalkosten in der Unternehmensbewertung. Er gibt das unternehmensspezifische Risiko an und fungiert damit als zentrales Risikomaß im Capital Asset Pricing Model (CAPM). Die Berechnung des Betafaktors erfolgt anhand einer linearen Regression. Gemessen wird dabei, wie sich das Risiko des Einzelwertes (einer Aktie) zum Gesamtmarktrisiko (eines Marktportfolios) verhält. Rechnerisch wird dies über die Schwankung der Aktienkursrendite gegenüber der Schwankung der Marktrendite ermittelt.

Im Auftrag von Beratern, der Industrie und von Beteiligungsgesellschaften ermitteln wir seit vielen Jahren Peergroups und berechnen Betafaktoren für Unternehmensbewertungen.

Als Service berechnen wir monatlich Branchenbetafaktoren für die 24 Sektoren des S&P Europe Broad Market Index (Europäische Branchenbetas) und veröffentlichen diese auf unserer Website.

➤ [www.wollnywp-unternehmensbewertung.de](http://www.wollnywp-unternehmensbewertung.de)





# BRANCHENBETAFAKTOREN I

IM DEZEMBER 2022

S&P Europe Broad Market Index	# Akt.	Betafaktor <sup>1</sup>				Verlauf raw Jan 22 - Dez 22	VG <sup>2</sup> gew Ø	Betafaktor unlevered <sup>3</sup>			Basiszins <sup>4</sup>		EK-Kosten bei MRP <sup>5</sup>	
		raw	total	adj	R <sup>2</sup>			raw	total	adj	vSt	nSt	5,00%	6,50%
Automobiles & Components	39	1,34	1,61	1,23	69%		1,41	0,55	0,67	0,51	2,0%	1,5%	8,16%	10,17%
Banks	66	1,23	1,56	1,15	62%		-	-	-	-	2,0%	1,5%	7,60%	9,44%
Capital Goods	268	1,21	1,28	1,14	90%		0,19	1,02	1,08	0,96	2,0%	1,5%	7,55%	9,37%
Commercial & Professional Services	56	0,97	1,09	0,98	80%		0,20	0,81	0,91	0,82	2,0%	1,5%	6,35%	7,81%
Consumer Durables & Apparel	65	1,15	1,33	1,10	75%		0,06	1,09	1,26	1,04	2,0%	1,5%	7,23%	8,96%
Consumer Services	47	1,40	1,62	1,26	74%		0,43	0,97	1,13	0,88	2,0%	1,5%	8,46%	10,55%
Diversified Financials	95	1,22	1,28	1,14	90%		-	-	-	-	2,0%	1,5%	7,55%	9,38%
Energy	65	1,24	1,72	1,16	52%		0,46	0,85	1,17	0,79	2,0%	1,5%	7,70%	9,56%
Food & Staples Retailing	20	0,62	0,90	0,75	47%		0,55	0,40	0,58	0,48	2,0%	1,5%	4,58%	5,51%
Food, Beverage & Tobacco	65	0,62	0,80	0,74	59%		0,27	0,48	0,63	0,58	2,0%	1,5%	4,55%	5,48%
Health Care Equipment & Services	66	0,91	1,12	0,94	67%		0,22	0,75	0,92	0,77	2,0%	1,5%	6,03%	7,40%
Household & Personal Products	15	0,61	0,90	0,74	46%		0,09	0,56	0,83	0,68	2,0%	1,5%	4,54%	5,46%

Branchenbetafaktoren bzw. Branchenbetas werden aus der Regression der Renditen eines Branchenindex (hier: die 24 Branchenindizes des S&P Europe BMI) gegen die Renditen eines breiten Marktindex (hier: der S&P Europe BMI) ermittelt.



# BRANCHENBETAFAKTOREN 2

IM DEZEMBER 2022

S&P Europe Broad Market Index	# Akt.	Betafaktor <sup>1</sup>				Verlauf raw Okt 21 - Sep 22	VG <sup>2</sup> gew Ø	Betafaktor unlevered <sup>3</sup>			Basiszins <sup>4</sup>		EK-Kosten bei MRP <sup>5</sup>	
		raw	total	adj	R <sup>2</sup>			raw	total	adj	vSt	nSt	5,00%	6,50%
Insurance	45	1,21	1,36	1,14	79%		-	-	-	-	2,0%	1,5%	7,50%	9,31%
Materials	121	1,06	1,17	1,04	82%		0,23	0,86	0,95	0,85	2,0%	1,5%	6,77%	8,36%
Media	71	1,02	1,17	1,01	76%		0,21	0,84	0,96	0,83	2,0%	1,5%	6,56%	8,09%
Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	128	0,65	0,95	0,76	46%		0,10	0,59	0,87	0,70	2,0%	1,5%	4,71%	5,68%
Real Estate	128	0,97	1,19	0,98	66%		0,84	0,53	0,65	0,53	2,0%	1,5%	6,30%	7,75%
Retailing	70	1,07	1,32	1,05	65%		0,09	0,98	1,21	0,96	2,0%	1,5%	6,83%	8,43%
Semiconductors & Semiconductor Equipment	25	1,39	1,83	1,26	58%		0,01	1,38	1,82	1,25	2,0%	1,5%	8,41%	10,49%
Software & Services	95	1,13	1,35	1,09	70%		0,08	1,05	1,25	1,01	2,0%	1,5%	7,11%	8,80%
Technology Hardware & Equipment	50	1,04	1,27	1,02	66%		0,03	1,00	1,23	0,99	2,0%	1,5%	6,65%	8,20%
Telecommunication Services	28	0,79	1,03	0,86	59%		1,22	0,36	0,46	0,39	2,0%	1,5%	5,43%	6,61%
Transportation	49	1,10	1,24	1,07	78%		0,44	0,77	0,87	0,74	2,0%	1,5%	6,98%	8,63%
Utilities	57	0,87	1,08	0,91	65%		0,63	0,53	0,66	0,56	2,0%	1,5%	5,83%	7,14%

Die in den einzelnen Branchenindizes enthaltenen Unternehmen weisen regelmäßig eine breite Streuung hinsichtlich ihres Produkt- und Leistungsspektrums auf.

Branchenbetas sind deshalb bestenfalls als Näherungswerte für eine überschlägige Wertermittlung geeignet und können Überlegungen zu geeigneten Vergleichsunternehmen (Peer Groups) und Detailberechnungen nicht ersetzen.

# DIE MARKTRISIKOPRÄMIE

DIFFERENZ ZWISCHEN RENDITE EINES  
RISIKOBEHAFTETEN MARKTPORTFOLIOS  
UND BASISZINSSATZ

Die Marktrisikoprämie entspricht der Differenz zwischen der Rendite eines risikobehafteten Marktportfolios und dem risikofreien Zinssatz (Basiszinssatz). Sie entspricht damit der Überrendite, die mit der Anlage in risikobehaftete Anlagen gegenüber risikofreien Anlagen erzielt werden kann. Die Marktrisikoprämie wird im CAPM mit dem Betafaktor multipliziert.

Marktrisikoprämien können sowohl anhand von vergangenheitsorientierten Renditen (nach dem TMR-Ansatz oder als historische Marktrisikoprämie) oder auf der Grundlage von Analystenschätzungen über die zu erwartenden Gewinne von Unternehmen (als implizite Marktrisikoprämie) abgeleitet werden.

Wir veröffentlichen auf unserer Website monatlich aktualisierte Untersuchungen über vergangenheitsorientierte und implizite Marktrisikoprämien.

➤ [www.wollnywp-unternehmensbewertung.de](http://www.wollnywp-unternehmensbewertung.de)



# VERGANGENHEITSORIENTIERTE MARKTRISIKOPRÄMIE

## TOTAL MARKET RETURN (TMR) ANSATZ

Der Total Market Return-Ansatz basiert auf der Prämisse einer im Zeitverlauf vergleichsweise konstanten Rendite des Marktportfolios. Im ersten Schritt wird eine durchschnittliche Marktrendite über einen historischen Zeitraum gemessen. Von dieser Durchschnittsrendite wird der tagesaktuelle risikolose Basiszinssatz zum Bewertungsstichtag in Abzug gebracht. Da der Basiszinssatz über die Zeit veränderlich ist, schwankt auch die zu verschiedenen Zeitpunkten gemessene Marktrisikoprämie.

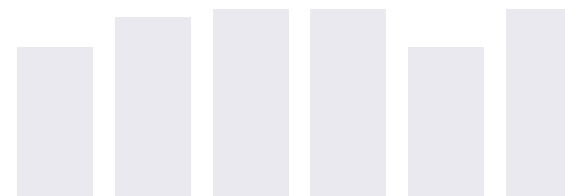
Wir haben die Marktrisikoprämie im Total Market Return-Ansatz wie folgt ermittelt:

> Zur Messung der mittleren Markttrendite haben wir die Renditen des MSCI World Index seit Dezember 1979 herangezogen. Die Kursdaten haben wir von USD in EUR umgerechnet und auf dieser Basis an jedem Monatsende im Untersuchungszeitraum Jahresrenditen ermittelt. Diese haben wir anhand des arithmetischen Mittels auf eine mittlere Markttrendite verdichtet.

> Der Basiszinssatz wurde tagesaktuell aus der Svensson-Zinsstrukturkurve (3-Monats-Durchschnitt) anhand von Bundesbank-Daten ermittelt. Zum Ansatz kam ein ungerundeter, barwertäquivalenter Zins bei einer Wachstumsrate von 1 %.

> Die Marktrisikoprämie zum Stichtag ergibt sich aus der Differenz zwischen der mittleren Markttrendite und dem zum Stichtag ermittelten Basiszins.

In den letzten Jahrzehnten ist der Basiszins stetig gesunken, die anhand des Total Market Return-Ansatzes gemessene Marktrisikoprämie ist entsprechend im Zeitverlauf gestiegen.

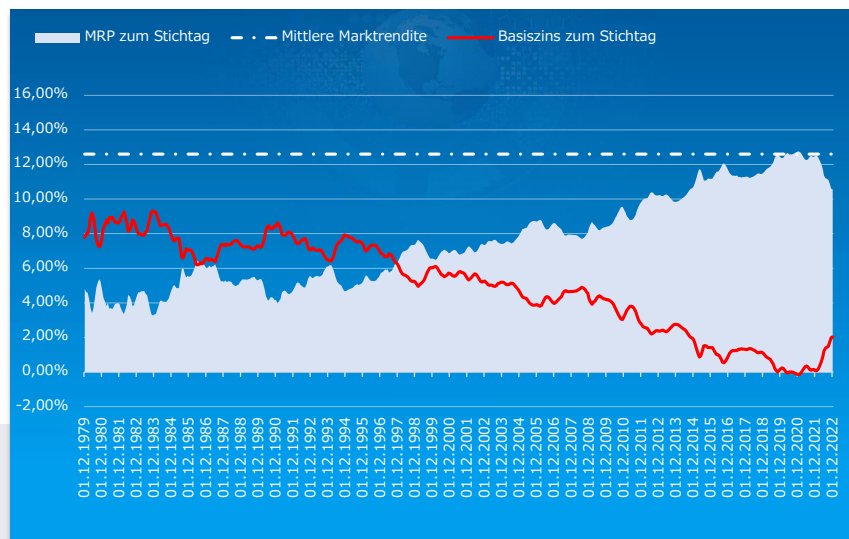


# VERGANGENHEITSORIENTIERTE MARKTRISIKOPRÄMIE

## ERGEBNISSE TMR-ANSATZ

Parameter		
Mittlere Markttrendite (MSCI World Index, in EUR, p.a.)	arithmetisches Mittel	<b>12,60%</b>
Mittlere Markttrendite (MSCI World Index, in EUR, p.a.)	geometrisches Mittel	10,67%
Untersuchungszeitraum von		31.12.1979
Untersuchungszeitraum bis		30.12.2022
Basiszinssatz zum 30.12.22 (3-Monats-Ø, barwertäquivalent, ungerundet)		<b>2,03%</b>
Marktrisikoprämie zum Stichtag 30.12.22		<b>10,56%</b>

Mittlere Markttrendite, Stichtags-Basiszins und Stichtags-MRP im Zeitverlauf



Zum 30.12.2022 beträgt die anhand des Total Market Return-Ansatzes gemessene Marktrisikoprämie **10,56 %**.

Diese ergibt sich als Differenz aus der mittleren Markttrendite im Zeitraum 31.12.1979 bis 30.12.2022 in Höhe von 12,60 % und dem Basiszinssatz zum 30.12.2022 in Höhe von 2,03 %.

Alle Werte verstehen sich vor persönlichen Steuern.



# VERGANGENHEITSORIENTIERTE MARKTRISIKOPRÄMIE

## HISTORISCHER (KONSTANTER) ANSATZ

Der historische Ansatz basiert auf der Annahme einer im Zeitverlauf vergleichsweise konstanten Marktrisikoprämie. Dabei wird in jedem Untersuchungsjahr über einen historischen Zeitraum die Differenz zwischen der Rendite des Marktportfolios und dem risikolosen Basiszinssatz ermittelt. Die Marktrisikoprämie entspricht der mittleren Differenz der beiden Renditen.

Wir haben die Marktrisikoprämie im historischen Ansatz wie folgt ermittelt:

> Zur Messung der mittleren Marktrendite haben wir die Renditen des MSCI World Index seit Dezember 1979 herangezogen. Die Kursdaten haben wir von USD in EUR umgerechnet und auf dieser Basis an jedem Monatsende im Untersuchungszeitraum Jahresrenditen ermittelt. Diese haben wir anhand des arithmetischen Mittels auf eine mittlere Marktrendite verdichtet.

> Den Basiszinssatz haben wir ebenfalls jeweils zum Monatsende für den Untersuchungszeitraum seit Dezember 1979 ermittelt. Grundlage ist die Svensson-Zinsstrukturkurve (3-Monats-Durchschnitt) anhand von Bundesbank-Daten. Zum Ansatz kam ein ungerundeter, barwertäquivalenter Zins bei einer Wachstumsrate von 1 %. Der mittlere Basiszins entspricht dem arithmetischen Mittelwert über alle im Untersuchungszeitraum gemessenen Basiszinssätze.

> Die Marktrisikoprämie ergibt sich aus der Differenz zwischen der mittleren Marktrendite und dem mittleren Basiszins.

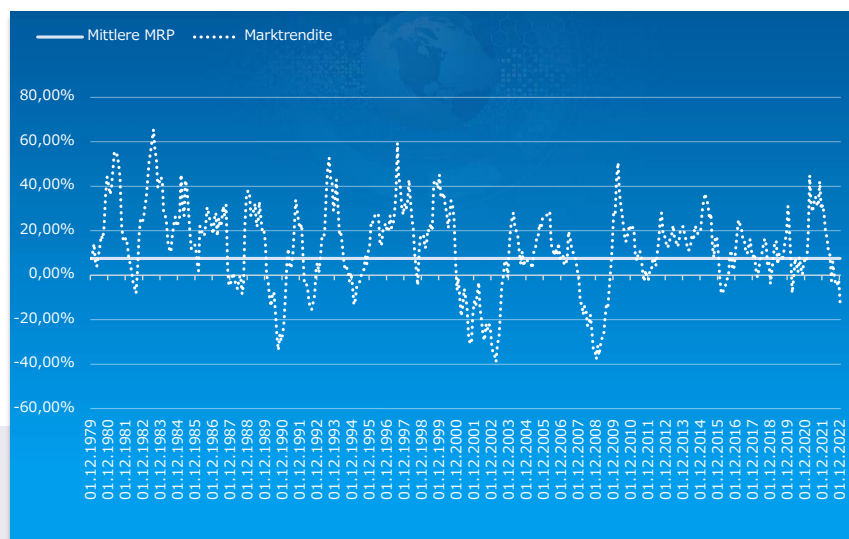
Die anhand des historischen (konstanten) Ansatzes gemessene Marktrisikoprämie ist deutlich geringer als die anhand des Total Market Return-Ansatzes gemessene Marktrisikoprämie. Dies ist auf den Ansatz eines historisch durchschnittlichen (und damit höheren) Basiszinses zurückzuführen.

# VERGANGENHEITSORIENTIERTE MARKTRISIKOPRÄMIE

## ERGEBNISSE KONSTANTER (HISTORISCHER) ANSATZ

Parameter		
Mittlere Markttrendite (MSCI World Index, in EUR, p.a.)	arithmetisches Mittel	<b>12,60%</b>
Mittlere Markttrendite (MSCI World Index, in EUR, p.a.)	geometrisches Mittel	10,67%
Mittlerer Basiszinssatz (3-Monats-Ø, barwertäquivalent, ungerundet)		<b>5,05%</b>
Mittlere Marktrisikoprämie (arithmetisches Mittel)		<b>7,54%</b>
Untersuchungszeitraum von		31.12.1979
Untersuchungszeitraum bis		30.12.2022

Stichtags-Markttrendite und mittlere MRP im Zeitverlauf



Zum 30.12.2022 beträgt die anhand des historischen Ansatzes gemessene Marktrisikoprämie im arithmetischen Mittel **7,54 %**.

Diese ergibt sich als Differenz aus der mittleren Markttrendite im Zeitraum 31.12.1979 bis 30.12.2022 in Höhe von 12,60 % und dem mittleren Basiszinssatz im gleichen Zeitraum in Höhe von 5,05 %.

Alle Werte verstehen sich vor persönlichen Steuern.



# IMPLIZITE MARKTRISIKOPRÄMIE

## MODELLPRÄMISSEN (I)

Implizite Marktrisikoprämien werden aus der Marktkapitalisierung von börsennotierten Unternehmen und anhand von Analystenschätzungen über die zu erwartenden Gewinne dieser Unternehmen abgeleitet. Wir ermitteln monatlich implizite Marktrisikoprämien für den europäischen Aktienmarkt.

Die Modellprämissen lauten wie folgt:

**Bewertungsmodell:** Zur Ermittlung der impliziten Marktrisikoprämie verwenden wir das Ertragswertmodell gemäß IDW S 1 i.d.F. 2008. Dabei entspricht der Ertragswert der Marktkapitalisierung zum untersuchten Stichtag bei gegebenen Kapitalkostenparametern Basiszinssatz, Betafaktor und Wachstumsabschlag. Die gesuchte Größe im Bewertungsmodell ist die (implizite) Marktrisikoprämie. Wir haben die implizite Marktrisikoprämie sowohl vor persönlichen Steuern als auch nach persönlichen Steuern ermittelt.

**Untersuchter Aktienmarkt:** Wir ermitteln implizite Marktrisikoprämien für alle im DAX, im S&P Europe 350 und im S&P Global 1200 gelisteten Unternehmen. Die von uns zum Stichtag veröffentlichten impliziten Marktrisikoprämien verstehen sich jeweils als die anhand der Marktkapitalisierung gewichteten unternehmensindividuellen impliziten Marktrisikoprämien der in den o.g. Indizes geführten Unternehmen.



# IMPLIZITE MARKTRISIKOPRÄMIE

## MODELLPRÄMISSEN (II)

**Bewertungsrelevanter Zufluss:** Die bewertungsrelevanten Zuflüsse im Bewertungsmodell ergeben sich aus durchschnittlichen Analystenschätzungen (Consensus Estimates) über die zu erwartenden Gewinne (Net Income) der untersuchten Unternehmen im 3-Jahres-Zeitraum nach dem untersuchten Stichtag.

Die Gewinnprognose für das dritte Prognosejahr haben wir anhand eines Wachstumsabschlags im Rahmen einer ewigen Rente fortgeschrieben. Als Ausschüttungsquoten haben wir im dreijährigen Detailprognosezeitraum die historischen Ausschüttungsquoten und in der ewigen Rente 100 % (zur Ermittlung der iMRP vor persönlichen Steuern) bzw. 40 % (zur Ermittlung der iMRP nach persönlichen Steuern) der Gewinnerwartungen angesetzt. Die nachhaltige Ausschüttungsquote in Höhe von 40 % orientiert sich an aktuellen Dividendenstudien. Die nicht ausgeschütteten Gewinnanteile werden im Nachsteuerkalkül bewertungstechnisch

als Wertbeiträge aus Thesaurierung (fiktive Ausschüttung) behandelt und auf der persönlichen Ebene mit dem effektiven Veräußerungsgewinnsteuersatz besteuert. Zur Berücksichtigung der Finanzierung des nachhaltigen Wachstums haben wir in der ewigen Rente eine echte Thesaurierung erfasst.

**Kapitalkosten:** Der Basiszinssatz wird auf der Grundlage von Bundesbankdaten anhand der Svensson-Zinsstrukturkurve als 3-Monats-Durchschnittswert ermittelt. Zum Ansatz kommt dabei der barwertäquivalente Basiszinssatz. Wir verwenden jeweils die unternehmensspezifischen Betafaktoren, die sich aus einer Regression über zwei Jahre gegen die wöchentlichen Renditen des DAX, des S&P Europe 350 und des MSCI World Index (jeweils Total Return Gross) ergeben. Alle Kursdaten lauten in Euro. Im Rahmen der ewigen Rente verwenden wir einheitlich einen Wachstumsabschlag in Höhe von 1,0 % als nachhaltige (inflationbedingte) Gewinnwachstumsrate.

# IMPLIZITE MARKTRISIKOPRÄMIE

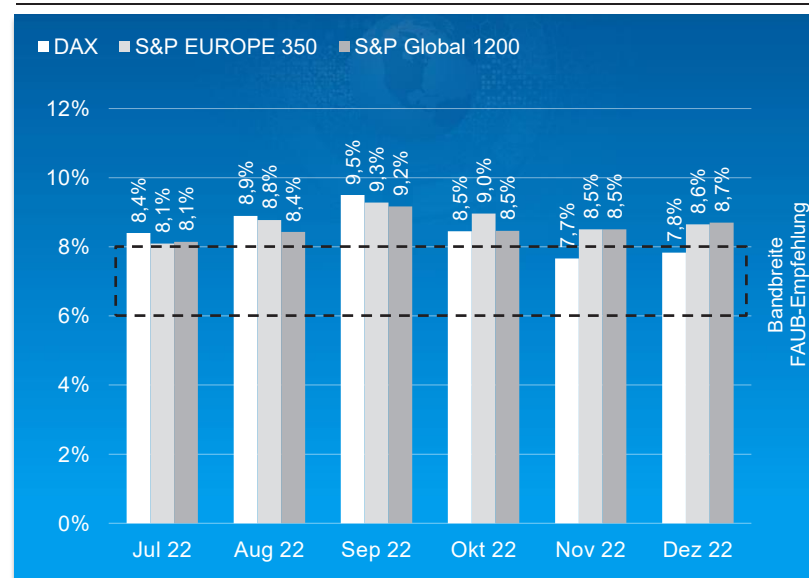
## ERGEBNISSE (I)

Ergebnis implizite Marktrisikoprämie	untersuchter Aktienmarkt	Referenzindex Befaktoren	30.12.2022	
			vor Steuern	nach Steuern
Stichtag			30.12.2022	
implizite Marktrisikoprämie	DAX	DAX	7,8%	6,7%
implizite Marktrisikoprämie	S&P EUROPE 350	S&P EUROPE 350	8,6%	7,3%
implizite Marktrisikoprämie	S&P Global 1200	MSCI World Index	8,7%	7,7%

### Bewertungsparameter

Bewertungsrelevanter Zufluss	Net Income (Consensus Estimates)
Detail-Prognosezeitraum	3 Jahre
Ausschüttungsquote (AQ)	
Detail-Prognosezeitraum (vor St./nach St.)	historische AQ
ewige Rente (vor St./nach St.)	100 % / 40 %
Betafaktor	
Regressionszeitraum	2 Jahre
Referenzindex	DAX , S&P EUROPE 350 und MSCI World Index
Renditeintervall	wöchentlich
Basiszinssatz vor persönlichen Steuern	2,03%
Wachstumsabschlag ewige Rente	1,0%

iMRP vor Steuern im Zeitverlauf



WOLLNY WP - Kompetenz in Bewertung

# IMPLIZITE MARKTRISIKOPRÄMIE

## ERGEBNISSE (II)

Zum 30.9.2022 beträgt die nach Marktkapitalisierung gewichtete implizite Marktrisikoprämie **7,8 %** (DAX) bzw. **8,6 %** (S&P EUROPE 350) bzw. **8,7 %** (S&P Global 1200). Diese Werte verstehen sich vor persönlichen Steuern.

Nach persönlichen Steuern beträgt die implizite Marktrisikoprämie 6,7 % (DAX) bzw. 7,3 % (S&P EUROPE 350) bzw. 7,7 % (S&P Global 1200).

Die Ergebnisse zum Stichtag und in den Vormonaten werden in der vorangegangenen Grafik dargestellt.

Die von uns ermittelten impliziten Marktrisikoprämien liegen damit über der vom FAUB (Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des IDW) empfohlenen Bandbreite zu verwendender Marktrisikoprämien (6,0 % bis 8,0 % vor persönlichen Steuern).

# KONTAKT

---

WOLLNY WP

Unternehmensbewertung GmbH - Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Bismarckstraße 101 | 10625 Berlin

Tel. +49 (030) 20 39 57 – 0 | Fax +49 (030) 20 39 57 – 77

[unternehmensbewertung@wollnywp.de](mailto:unternehmensbewertung@wollnywp.de)

[www.wollnywp-unternehmensbewertung.de](http://www.wollnywp-unternehmensbewertung.de)