

Kleine Formelsammlung

Version 2016

Unternehmensbewertung und wertorientiertes Controlling

1. Lineare Regression

Allgemeine Regressionsgleichung

$$\hat{y}(x) = a + b \cdot x$$

Parameterbestimmung nach der Methode der kleinsten Quadrate

Aus Paaren von Messwerten (x_i, y_i) , $i = 1, \dots, n$

$$b = \frac{s_{xy}}{s_x^2} = \frac{\sum_{i=1}^n x_i \cdot y_i - n \cdot \bar{x} \cdot \bar{y}}{\sum_{i=1}^n x_i^2 - n \cdot \bar{x}^2} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x}) \cdot (y_i - \bar{y})}{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \quad a = \bar{y} - b \cdot \bar{x}$$

2. Investitionsrechnung

$$\text{Kapitalwert: } KW = -A_0 + \sum_{t=1}^T (E_t - A_t) \cdot (1+r)^{-t}$$

$$\text{Kapitalwert einer Rente: } KW = E \cdot \frac{(1+r)^T - 1}{(1+r)^T \cdot r} - A_0$$

$$\text{Kapitalwert einer ewigen konstanten Rente: } KW = \frac{E}{r} - A_0$$

$$\text{Endwert: } EV = -A_0 \cdot (1+r)^T + \sum_{t=1}^T (E_t - A_t) \cdot (1+r)^{T-t} = KW \cdot (1+r)^T$$

$$\text{Ertragswert: } EW = \sum_{t=1}^T (E_t - A_t) \cdot (1+r)^{-t}$$

Kapitalwert unter Berücksichtigung von Ertragsteuern:

$$KW_s = -A_0 + \sum_{t=1}^{T-1} (E_t - A_t - s \cdot (E_t - A_t - Afa_t)) \cdot (1+r_s)^{-t} \\ + (E_T - A_T - s \cdot (E_T - A_T - Afa_T - RB_T)) \cdot (1+r_s)^{-T}$$

mit: $r_s = r \cdot (1-s)$

3. Cash flow als Unternehmenswertdeterminante

$$\text{Leverage-Effekt: } r_{EK} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Eigenkapital}} = \frac{r_{GK} \cdot (EK + FK) - r_{FK} \cdot FK}{EK} = r_{GK} + (r_{GK} - r_{FK}) \cdot \frac{FK}{EK}$$

Werttreibermodell nach Rappaport:

$$\begin{aligned} \text{FCF}_t &= \text{NOPAT}_t - \text{NI}_t^{\text{AV}} - \text{NI}_t^{\text{WC}} \\ &= R_{t-1} \cdot (1 + w_R) \cdot r_R \cdot (1 - s) - R_{t-1} \cdot w_R \cdot n_{\text{WC}} - R_{t-1} \cdot w_R \cdot n_{\text{AV}} \end{aligned}$$

mit:

$$\begin{aligned} r_R &= \frac{\text{EBIT}}{R} \\ n_{\text{WC}} &= \frac{\text{NI}^{\text{WC}}}{\Delta R}; n_{\text{AV}} = \frac{\text{NI}^{\text{AV}}}{\Delta R} \end{aligned}$$

Werttreibermodell nach Stewart sowie Copeland/Koller/Murrin:

$$\text{FCF}_t = \text{NOPAT}_t - \text{NI}_t$$

4. Kapitalkosten**Kurs eines Finanzierungstitels:**

$$\begin{aligned} K_0 = W_0 &= \sum_{t=0}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + k_{\text{EK}})^t} \\ \Rightarrow k_{\text{EK}} &= \frac{D_1 + (W_1 - W_0)}{W_0} = \frac{D_1 + (K_1 - K_0)}{K_0} \end{aligned}$$

bei ewigen, konstanten, unsicheren Ausschüttungen:

$$K_0 = \frac{\bar{D}}{i + \text{RP}} \quad \text{bzw.} \quad K_0 = \frac{\bar{D} - \text{RA}}{i} = \frac{\text{SÄ}}{i}$$

bei konstant wachsenden, unsicheren Ausschüttungen:

$$K_0 = \frac{\bar{D}}{(i + \text{RP}) - w} \quad \text{bzw.} \quad K_0 = \frac{\bar{D} - \text{RA}}{i - w} = \frac{\text{SÄ}}{i - w}$$

Kapitalkosten in Abhängigkeit des Financial risk nach traditioneller These:

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

Kapitalkosten in Abhängigkeit des Financial risk nach Modigliani & Miller:

$$k_{\text{GK}} = \text{WACC} = k_{\text{EK}}^{\text{V}}(\text{VG}_{\text{MW}}) \cdot \frac{\text{MW}_{\text{EK}}}{\text{MW}_{\text{GK}}} + i \cdot \frac{\text{FK}}{\text{MW}_{\text{GK}}} = k_{\text{EK}}^{\text{U}}$$

$$\begin{aligned} k_{\text{EK}}^{\text{V}}(\text{VG}_{\text{MW}}) &= k_{\text{EK}}^{\text{U}} + (k_{\text{EK}}^{\text{U}} - i) \cdot \frac{\text{FK}}{\text{MW}_{\text{EK}}^{\text{V}}} \\ &= k_{\text{EK}}^{\text{U}} + (k_{\text{EK}}^{\text{U}} - i) \cdot \text{VG}_{\text{MW}} \end{aligned}$$

Kapitalkosten in Abhängigkeit des Financial risk nach Modigliani & Miller im einfachen Steuersystem:

$$k_{\text{GK}}^{\text{S}} = \text{WACC}^{\text{S}} = k_{\text{EK}}^{\text{V,S}}(\text{VG}) \cdot \frac{\text{MW}_{\text{EK}}^{\text{S}}}{\text{MW}_{\text{GK}}^{\text{V,S}}} + i \cdot (1 - s) \cdot \frac{\text{FK}}{\text{MW}_{\text{GK}}^{\text{V,S}}}$$

$$k_{\text{EK}}^{\text{V,S}}(\text{VG}_{\text{MW}}) = k_{\text{EK}}^{\text{U,S}} + (k_{\text{EK}}^{\text{U,S}} - i) \cdot (1 - s) \cdot \text{VG}_{\text{MW}}$$

Statistische Grundlagen:

$$\mu_P = \sum_{j=1}^J (\alpha_1 \cdot r_{1,j} + \alpha_2 \cdot r_{2,j}) \cdot p_j = \sum_{i=1}^I \alpha_i \cdot \mu_i$$

$$\sigma_P^2 = \sum_{i=1}^I \sum_{k=1}^I \alpha_i \cdot \alpha_k \cdot \sigma_{ik}$$

$$\sigma_{ik} = \text{cov}(\tilde{r}_i, \tilde{r}_k) = \sum_{j=1}^J [(r_{i,j} - \mu_i) \cdot (r_{k,j} - \mu_k)] \cdot p_j$$

$$\sigma_{ii} = \sigma_i = \sqrt{\sum_{j=1}^J (r_{i,j} - \mu_i)^2 \cdot p_j}$$

$$\rho_{i,k} = \frac{\sigma_{i,k}}{\sigma_i \cdot \sigma_k}$$

$$\sigma_i^2 = \rho_{i,M}^2 \cdot \sigma_M^2 + (1 - \rho_{i,M}^2) \cdot \sigma_i^2$$

Kapitalmarktgerade:

$$\mu_\alpha = i + \alpha \cdot (\mu_M - i) = i + \frac{\sigma_\alpha}{\sigma_M} \cdot (\mu_M - i)$$

Wertpapiergerade:

$$\mu_i = i + \frac{\mu_M - i}{\sigma_M^2} \cdot \text{cov}(\tilde{r}_i, \tilde{r}_M) = i + \frac{\text{cov}(\tilde{r}_i, \tilde{r}_M)}{\sigma_M^2} \cdot (\mu_M - i) = i + \beta_i \cdot (\mu_M - i)$$

Unter Berücksichtigung des deutschen Steuersystems:

$$\mu_i = \underbrace{\mu(\kappa_i)}_{\text{erwartete Kurs-}} + \underbrace{\delta_i}_{\text{Dividenden-}} \\ \text{gewinnrendite} \quad \text{rendite}$$

$$\mu_i^s = \underbrace{\mu(\kappa_i)}_{\text{Erwartete}} + \underbrace{\delta_i \cdot (1 - 0,5 \cdot s_E)}_{\text{Dividendenrendite}} \\ \text{steuerfreie Kurs-} \quad \text{bei hälftiger Einkommen-} \\ \text{gewinnrendite} \quad \text{steuer}$$

$$= i \cdot (1 - s_E) + [\mu(\kappa_M) + \delta_M \cdot (1 - 0,5 \cdot s_E) - i \cdot (1 - s_E)] \cdot \beta^s$$

$$= i \cdot (1 - s_E) + [\mu_M - \delta_M \cdot 0,5 \cdot s_E - i \cdot (1 - s_E)] \cdot \beta^s$$

Kapitalkosten in Abhängigkeit des Finanzierungsrisikos im einfachen Steuersystem:

$$k_{GK}^s = WACC^s = k_{EK}^{V,S} \cdot \frac{MW_{EK}^s}{MW_{GK}^{V,S}} + i \cdot (1 - s) \cdot \frac{FK}{MW_{GK}^{V,S}}$$

$$k_{EK}^{V,S} (VG_{MW}) = k_{EK}^{U,S} + (k_{EK}^{U,S} - i) \cdot (1 - s) \cdot VG_{MW}$$

$$k_{EK}^U = \frac{k_{EK}^V + i \cdot (1 - s) \cdot \frac{MW_{FK}}{MW_{EK}}}{1 + (1 - s) \cdot \frac{MW_{FK}}{MW_{EK}}}$$

$$\beta^v = \beta^U \cdot \left(1 + (1 - s) \cdot \frac{MW_{FK}}{MW_{EK}} \right) \quad \text{bzw.} \quad \beta^u = \frac{\beta^v}{\left(1 + (1 - s) \cdot \frac{MW_{FK}}{MW_{EK}} \right)}$$

5. Unternehmensbewertung im einfachen Steuersystem

Unternehmensbewertung im Entity-Verfahren:

$$MW_{EK,0}^{EN} = \sum_{t=1}^T FCF_t \cdot \prod_{\tau=1}^t \frac{1}{(1+k_{WACC,\tau})} + \frac{FCF_{T+1}}{k_{WACC,T}} \cdot \prod_{\tau=1}^T \frac{1}{(1+k_{WACC,\tau})} - MW_{FK,0}$$

$$k_{WACC,T} = i \cdot (1-s) \cdot \frac{MW_{FK,T}}{MW_{GK,T}} + k_{EK}^V \cdot \frac{MW_{EK,T}}{MW_{GK,T}}$$

- Im Rentenfall (Pauschalplanungsphase):

$$\begin{aligned} MW_{GK,T}^{EN} &= \frac{FCF_{T+1}}{k_{WACC}} = \frac{FCF_{T+1}}{k_{EK}^U \cdot \left(1 - s \cdot \frac{MW_{FK,T}}{MW_{GK}}\right)} \\ &= \frac{FCF_{T+1} + k_{EK}^U \cdot s \cdot MW_{FK,T}}{k_{EK}^U} \end{aligned}$$

- Nicht-Rentenfall (Detailplanungsphase):
 - Autonome Finanzierungsstrategie:

$$MW_{GK,T-1}^{EN} = \frac{FCF_T + MW_{GK,T}^U}{(1+k_{EK}^U)} + MW_{TS,T-1} \quad (\text{Rollback-Verfahren})$$

$$\text{Mit: } MW_{TS,0} = \sum_{t=1}^T i \cdot s \cdot MW_{FK,t-1} \cdot (1+i)^{-t} + \frac{i \cdot s \cdot MW_{FK,T}}{i} \cdot (1+i)^{-T}$$

$$k_{EK,t}^V = k_{EK}^U + (k_{EK}^U - i) \cdot \frac{MW_{FK,t} - MW_{TS,t}}{MW_{EK,t}} \quad (\text{Inselbag/Kaufhold})$$

- Ergänzung:

$$k_{WACC} = i \cdot (1-s) \cdot \frac{MW_{FK}}{MW_{GK}} + k_{EK}^{V,S} \cdot \frac{MW_{EK}}{MW_{GK}}$$

- Wertorientierte Finanzierungsstrategie:
 - Progressive Ermittlung

$$k_{EK}^V = k_{EK}^U + (k_{EK}^U - i) \cdot \left(1 - s \cdot \frac{i}{1+i}\right) \cdot VG \quad (\text{Miles/Ezzel})$$

Unternehmensbewertung im APV-Verfahren:

$$MW_{EK}^{APV} = MW_{EK}^U + MW_{TS} - MW_{FK}$$

mit:

$$MW_{EK,0}^U = \sum_{t=0}^T FCF_t \cdot (1 + k_{EK}^U)^{-t} + \frac{FCF_{T+1}}{k_{EK}^U} \cdot (1 + k_{EK}^U)^{-T}$$

 MW_{TS}

Autonome Finanzierungsstrategie:

$$MW_{TS,0} = \sum_{t=1}^T i \cdot s \cdot MW_{FK,t-1} \cdot (1+i)^{-t} + \frac{i \cdot s \cdot MW_{FK,T}}{i} \cdot (1+i)^{-T}$$

- Wertorientierte Finanzierungsstrategie:

$$MW_{TS,0} = \sum_{t=1}^T i \cdot s \cdot MW_{FK,t-1} \cdot \left((1+i)^{-1} \cdot (1+k_{EK}^U)^{-t-1} \right) + \frac{i \cdot s \cdot MW_{FK,T}}{k_{EK}^U} \cdot \left((1+i)^{-1} \cdot (1+k_{EK}^U)^{-T-1} \right)$$

Unternehmensbewertung im Equity-Verfahren:

$$MW_{EK,0}^{EQ} = \sum_{t=1}^T FTE_t \cdot \prod_{\tau=1}^t (1 + k_{EK,\tau}^V)^{-\tau} + \frac{FTE_{T+1}}{k_{EK,T}^V} \cdot \prod_{\tau=1}^T (1 + k_{EK,\tau}^V)^{-\tau}$$

- Im Rentenfall (Pauschal):

$$\begin{aligned} MW_{EK,T}^{EQ} &= \frac{FTE_{T+1}}{k_{EK,T}^V} = \frac{FTE_{T+1}}{k_{EK}^U + (k_{EK}^U - i) \cdot (1-s)} \cdot \frac{MW_{FK,T}}{MW_{EK,T}} \\ &= \frac{FTE_{T+1} - (k_{EK}^U - i) \cdot (1-s) \cdot MW_{FK,T}}{k_{EK}^U} \end{aligned}$$

$$k_{EK}^V = k_{EK}^U + (k_{EK}^U - i) \cdot (1-s) \cdot \frac{MW_{FK}}{MW_{EK}} \quad (\text{Modigliani/Miller})$$

- Nicht-Rentenfall (Detailplanungsphase):

- Autonome Finanzierungsstrategie:

$$MW_{EK,T-1}^{EQ} = \frac{FTE_T + MW_{EK,T} - (k_{EK}^U - i) \cdot (MW_{FK,T-1} - MW_{TS,T-1})}{(1 + k_{EK}^U)} \quad (\text{Rollback-Verf.})$$

$$\text{Mit: } MW_{TS} = \sum_{t=1}^T i \cdot s \cdot MW_{FK} \cdot (1+i)^{-t} + \frac{i \cdot s \cdot MW_{FK}}{i} \cdot (1+i)^{-T}$$

$$MW_{GK} = MW_{EK} + MW_{FK}$$

$$k_{EK,t}^V = k_{EK}^U + (k_{EK}^U - i) \cdot \frac{MW_{FK,t} - MW_{TS,t}}{MW_{EK,t}} \quad (\text{Inselbag/Kaufhold})$$

- Wertorientierte Finanzierungsstrategie:

Schwierigkeiten in der Ermittlung

$$k_{EK,t}^V = k_{EK}^U + (k_{EK}^U - i) \cdot \left(1 - s \cdot \frac{i}{1+i}\right) \cdot \frac{MW_{FK,t}}{MW_{EK,t}} \quad (\text{Miles/Ezzel})$$

6. Unternehmensbewertung auf der Basis von Realoptionen

$$KO_1^u = a \cdot KA_0 \cdot u + (1+i) \cdot KS$$

$$KO_1^d = a \cdot KA_0 \cdot d + (1+i) \cdot KS$$

$$\begin{aligned} a &= \frac{KO_1^u - KO_1^d}{(u-d) \cdot KA_0} & KS &= \frac{u \cdot KO_1^d - d \cdot KO_1^u}{(u-d) \cdot (1+i)} \\ KO_0 &= a \cdot KA_0 + KS & &= \frac{KO_1^u - KO_1^d}{(u-d)} + \frac{u \cdot KO_1^d - d \cdot KO_1^u}{(u-d) \cdot (1+i)} \\ & & &= \frac{1}{1+i} \cdot \left[\frac{(KO_1^u - KO_1^d) \cdot (1+i)}{(u-d)} + \frac{u \cdot KO_1^d - d \cdot KO_1^u}{(u-d)} \right] \\ & & &= \frac{1}{1+i} \cdot \left[\frac{(1+i) - d}{(u-d)} \cdot KO_1^u + \frac{u - (1+i)}{(u-d)} \cdot KO_1^d \right] \\ & & &= \frac{1}{1+i} \cdot \left[p \cdot KO_1^u + (1-p) \cdot KO_1^d \right] \end{aligned}$$

7. Wertorientiertes Controlling

Unternehmenserwerb mittels Aktientausch:

$$\text{Grenzumtauschverhältnis Käufer} = \frac{\frac{(\text{Stand alonewert Verkäufer} + \text{Synergie})}{\text{Aktien Verkäufer}}}{\frac{(\text{Stand alonewert Käufer})}{\text{Aktien Käufer}}}$$

$$\text{Grenzumtauschverhältnis Verkäufer} = \frac{\frac{(\text{Stand alonewert Verkäufer})}{\text{Aktien Verkäufer}}}{\frac{(\text{Stand alonewert Käufer} + \text{Synergie})}{\text{Aktien Käufer}}}$$

Lücke-Theorem:

$$\sum_{t=0}^T (E_t - A_t) \cdot (1 + WACC_t)^{-t} = \sum_{t=0}^T (PE_t - WACC_t \cdot KB_{t-1}) \cdot (1 + WACC)^{-t}$$

$$\text{unter der Bedingung } \sum_{t=0}^T (E_t - A_t) = \sum_{t=0}^T (PE_t)$$

$$\text{mit: } KB_{t-1} = \sum_{t=0}^{t-1} PE_t - \sum_{t=0}^{t-1} (E_t - A_t)$$

Rentabilitätskennzahlen:

$$\text{ROCE (Return on capital employed)} = \frac{\text{Operating profit}}{\text{Capital employed}}$$

$$\text{RONA (Return on net assets)} = \frac{\text{EBI bzw. EBIT}}{\text{Net assets}}$$

$$\text{ROE (Return on equity)} = \frac{\text{Operating profit}}{\text{Equity}}$$

$$\text{ROI (Return on investment)} = \frac{\text{EBI bzw. EBIT}}{\text{Investiertes Kapital}}$$

Anmerkungen:

- **Capital employed:** Sachzielnotwendiges Vermögen – Abzugskapital – verzinsliches Vermögen.
- **EBI/EBIT:** Earnings before interest/taxes = Jahresüberschuss + (Zinsen – Tax shield) oder Jahresüberschuss + Zinsen + Steuern.
- **Investiertes Kapital:** Eigenkapital + Fremdkapital.
- **Net assets:** Modifiziertes Vermögen – Abzugskapital.
- **Net operating income:** Jahresüberschuss = Ertrag – Aufwand.
- **Operating profit:** Sachzielorientierter Ertrag – Sachzielorientierter Aufwand (inklusive fiktiver Steuern, ohne kalkulatorische Kosten).

CFROI und CVA:

Ursprünglicher CFROI:

$$\begin{aligned} \text{KW}_t &= -\text{BIB}_{t-1} + \sum_{\tau=t}^T \text{CF}_\tau \cdot (1 + \text{CFROI})^{-\tau} + \text{RW}_T \cdot (1 + \text{CFROI})^{-T} = 0 \\ &= -\text{BIB}_{t-1} + \text{CF}_t \cdot \frac{(1 + \text{CFROI})^T - 1}{\text{CFROI} \cdot (1 + \text{CFROI})^T} + \text{RW}_T \cdot (1 + \text{CFROI})^{-T} = 0 \end{aligned}$$

Modifizierter CFROI:

$$\text{CFROI}_t^* = \frac{\text{CF}_t - \text{ökonomische Abschreibungen}}{\text{BIB}} = \frac{\text{CF}_t - (\text{BIB} - \text{RW}) \cdot \frac{q-1}{q^T-1}}{\text{BIB}}$$

$$\text{CVA}_t = (\text{CFROI}_t - \text{WACC}_t) \cdot \text{BIB}_{t-1}$$

Relatives Beitragsverfahren nach Rogerson:

$$\text{Abschreibungsrate } ab_t = \frac{\lambda_t}{\sum_{t=1}^T \lambda_t \cdot (1+i)^{-t}} - i \cdot \left(1 - \sum_{t=1}^{t-1} ab_t \right)$$

8. Symbolverzeichnis

A	Auszahlungen
a, α	Alternative bzw. Anteil (z.B. am Portefeuille)
ab	Abschreibungsrate
Afa	Abschreibung
AZS	Minderung der Afa aufgrund geringerer Abschreibungsbasis
BG	Bezugsgröße/Bemessungsgrundlage
BIB	Bruttoinvestitionsbasis
CF	Cash flow
CFROI	Cash Flow Return on Investment
CVA	Cash Value Added
Cov	Kovarianz
C	Konsum
DKF	Diskontierungsfaktor
D	Gewinnausschüttungen
d	down-Faktor (Verminderungsfaktor)
e	Ergebnis einer Alternative in einem Umweltzustand
E	Einzahlungen
EBI	Erwartungswert der Earnings before interest
EBIT	Erwartungswert der Earnings before interest and taxes
EBT	Erwartungswert der Earnings before taxes
EK	Buchwert des Eigenkapitals
EW	Ertragswert
EV	Endwert
EVA	Economic Value Added
FCF	Erwartungswert des Free Cash flows
FK	Buchwert des Fremdkapitals
FTE	Erwartungswert des Flow to equity
GA	Gewinnausschüttungen
GSt	Gewwerbsteuer
I	Investitionsprogramm
i	risikoloser Zinsfuß
JÜ	Jahresüberschuss
k	Kapitalkostensatz bzw. Renditeforderungen

K	Kurs
KB	Kapitalbindung
KZF	Kalkulationszinsfuß
KW	Kapitalwert
KO	Kurswert der Option
KS	Verschuldung/Anlage
KA	Kurs der Aktie
M	Multiplikator
MP	Marktpreis
MW	Marktwert
λ	Strukturparameter
min	Minimum
n	Nettoinvestitionsrate
NBV	Barwert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens
NI	Nettoinvestitionen
NOPAT	Net operating profit after tax
NOPLAT	Net operating profit less adjusted tax
NOA	Net operating assets
p	Wahrscheinlichkeit
q	Aufzinsungsfaktor
r	Rendite (z.B. der besten Alternativenanlage bzw. die branchenübliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals)
s	Steuersatz
PE	Periodenerfolg
R	Umsatz
ROIC	Rendite des investierten Kapitals
RB	Restbuchwert
RW	Restwert
SW	Substanzwert
TCF	Erwartungswert des Total cash flows
TS	Tax Shield
U	Nutzen
UW	Unternehmenswert
VG	Verschuldungsgrad
u	up-Faktor (Steigerungsfaktor)

w	Wachstumsrate
W	persönliche Wertzumessung
WACC	Weighted Average Cost of Capital
z	Umweltzustand
ΔT	im Vergleich zum vollständig mit Eigenkapital finanzierten Unternehmen zusätzlich beim mischfinanzierten Unternehmen erforderliche Thesaurierung infolge Tilgung.
μ	Erwartungswert
σ	Standardabweichung
σ^2	Varianz
z	Umweltzustand
ZL	Investitionszulage
ZS	Investitionszuschuss
Indices:	
APV	Adjusted Present value
AV	Anlagevermögen
B	Bewertungsobjekt
C	Vergleichsobjekt
ΔT	Veränderung der Thesaurierung aufgrund Tilgung
d	down-Zustand
E	Einkommensteuer
EK	Eigenkapital
EN	Entity-Verfahren
EQ	Equity-Verfahren
FK	Fremdkapital
ge	Gewerbeertragsteuer
G	Gewerbeertragsteuer
GK	Gesamtkapital
K	Körperschaftsteuer
nE	nach Einkommensteuer
r	Umsatz
s	unter Berücksichtigung von Steuern
T	Thesaurierung
TCF	Total Cash Flow
TS	Tax Shield

u	up-Zustand
U	unverschuldet
USt	Unternehmensteuer
V	verschuldet
vE	vor Einkommensteuer
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WC	Working Capital

Laufindices:

i	Alternativen $i = 1, \dots, I$
j	Umweltzustand $j = 1, \dots, J$
t, τ	Perioden $t = 1, \dots, T$.
z	Umweltzustand $z = 1, \dots, Z$