

Ing. Mag. Peter Hager: Dividend Discount Model (DDM)¹

Vorwort	1
1. Begriff und Bedeutung	1
2. Berechnung	2
3. Kritik	2
Literatur	3
Fachgutachten	3
Bücher	3
Diplomarbeiten	3
Unterlagen	3
Stichwortverzeichnis	3

Formel

Formel 1: Dividend Discount Model bei unendlicher Lebensdauer	2
Formel 2: Dividend Discount Model im Gordon-Shapiro-Modell	2

Vorwort

Durch die Anführung des Dividend Discount Model (DDM) bei den Nettoverfahren der KFS/BW 1 (2025) Rz. 36 bzw. E-IDW S 1 (2024) Rz. 10, 34, 125 ist dieses eine betriebswirtschaftlich anerkannte Methode. Die folgende Unterlage will sie kurz darstellen.

1. Begriff und Bedeutung

Vertiefung

Richtlinie / Fachgutachten / Empfehlungen:

KFS/BW 1 (2025) Rz. 36; E-IDW S 1 (2024) Rz. 10, 34, 125 ;

Bücher:

Aschauer / Purtscher (2023), S. 230 f; Ernst u.a. (2018), S. 166 ff; Großfeld u.a. (2020), Rz. 944 ff; Kranebitter / Maier (2017), S. 295; Seppelfricke (2020), S. 201 ff, Wollny (2023), S. 257;

Diplomarbeiten:

Kroner (2013), S. 27 f, 46 f;

Dividend Discount Model (DDM):

ist ein kapitalwertorientiertes Verfahren, bei dem ausgehend von der Ausschüttung (Dividende) der Wert des Eigenkapitals ermittelt wird.

Das Verfahren geht auf John Burr Williams (1900 –1989) zurück, der es 1938 veröffentlichte.² Es ist in KFS/BW 1 (2025) Rz. 36 und E-IDW S 1 (2024) Rz. 10 als betriebswirtschaftlich anerkannte Methode eingeführt.

¹ Es wird darauf verwiesen, dass alle Angaben in dieser Unterlage trotz sorgfältiger Bearbeitung ohne Gewähr erfolgen und eine Haftung ausgeschlossen ist.
Das Dokument ist zur Verwendung als PDF gedacht. Nicht alle hinterlegten Internetlinks sind vollständig im Text abgedruckt.

² Vgl. Kroner (2013), S. 27.

Das DDM bringt dasselbe Ergebnis wie ein DCF-Verfahren, bei dem das Ausschüttungsverhalten berücksichtigt wird.³ Durch die Berücksichtigung von Ausschüttungen kann auf Analystenschätzungen zurückgegriffen werden, die es für Cash-Flows nicht gibt. Eine weitere Anwendung des Dividend Discount Model ist eine Alternative zur Zinssatzberechnung mit Capital Asset Pricing Model (CAPM).⁴

2. Berechnung

Vertiefung

Bücher:

Aschauer / Purtscher (2023), S. 230 f;

Diplomarbeiten:

Ernst u.a. (2018), S. 166; Kroner (2013), S. 27 f;

Ausgangsbasis für die Berechnung sind die prognostizierten Ausschüttungen (Dividenden) (D) einer Periode, diese sind mit der Renditeforderung der Eigenkapitalgeber für das verschuldete Unternehmen ($r(EK)_v$) zu diskontieren.

Formel 1: Dividend Discount Model bei unendlicher Lebensdauer⁵

$$UW = \sum_{t=1}^{t=\infty} D_t * (1 + r_{EK/v})^{-t}$$

Diese Formel kann bei gleichbleibenden oder konstant wachsenden Erträgen durch die ewige Rente ersetzt werden, wobei für das Wachstum Annahmen zu treffen sind. Häufig wird die Wachstumsformel nach Gordon-Shapiro⁶ verwendet.

Formel 2: Dividend Discount Model im Gordon-Shapiro-Modell⁷

$$UW = \frac{D_1}{r_{EK/v} - g}$$

Die Ausschüttung (Dividende) lässt sich auch aus der Planungsrechnung unter Beachtung rechtlicher Restriktionen ableiten.⁸

3. Kritik

Vertiefung

Diplomarbeiten:

Kroner (2013), S. 46 f;

Das Dividend Discount Model bietet folgende Vor- und Nachteile:⁹

- + Einfachheit
- + als kapitalwertorientiertes Verfahren akzeptiertes Prinzip,
- Abhängigkeit von den Annahmen bezüglich der erwarteten Cash-Flows (Wachstumsrate),
- Probleme bei der Anwendung, wenn keine Dividenden ausgeschüttet werden.

³ Vgl. Ernst u.a. (2018), S. 166.

⁴ Vgl. dazu Aschauer / Purtscher (2023), S. 230 f, Ernst u.a. (2018), S. 166 f, Kroner (2013), S. 27 f und Wollny (2023), S. 257,

⁵ Adaptiert nach Kroner (2013), S. 27.

⁶ Zum Begriff vgl. Unterlage (CAPM), S. 9.

⁷ Adaptiert nach Kroner (2013), S. 28.

⁸ Ein Beispiel findet sich bei Ernst u.a. (2018), S. 166 f.

⁹ Vgl. Kroner (2013), S. 46 f.

Literatur

Fachgutachten

- Kammer der Steuerberater:innen und Wirtschaftsprüfer:innen: „Fachgutachten zur Unternehmensbewertung beschlossen am 6. November 2025 (KFS/BW 1)“, zitiert: *KFS/BW 1 (2025)*;
- IDW: Entwurf einer Neufassung des IDW Standards: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW ES 1 n.F.) Stand 7.11.2024, zitiert *E-IDW S 1 (2024)*;

Bücher

- Aschauer / Purtscher: „Einführung in die Unternehmensbewertung“, 2. Auflage Linde 2023, zitiert: *Aschauer / Purtscher (2023)*;
- Bachl: „Einführung in die Unternehmensbewertung, LexisNexis 2018, zitiert: *Bachl (2018)*;
- Ernst u.a.: „Unternehmensbewertungen erstellen und verstehen“, 6. Auflage Vahlen 2018, zitiert: *Ernst u.a. (2018)*;
- Großfeld u.a.: „Recht der Unternehmensbewertung“, Verlag RWS 2020, zitiert: *Großfeld u.a. (2020)*;
- Kranebitter / Maier (Hrsg.): „Unternehmensbewertung für Praktiker“, 3. Auflage Linde 2017, zitiert: *Autor in Kranebitter / Maier (2017)*;
- Seppelfricke: „Unternehmensbewertungen“, 1. Auflage, Schäffer-Poeschel 2020, zitiert: *Seppelfricke (2020)*;
- Wollny: „Rechtsgeleitete Unternehmensbewertung“, NWV 2023, zitiert: *Wollny (2023)*;

Diplomarbeiten

- Kroner: „Die implizite Bestimmung einer Marktrisikoprämie für den österreichischen Kapitalmarkt im Rahmen der Unternehmensbewertung“, Masterarbeit Uni Wien 2013, zitiert: *Kroner (2013)*;

Unterlagen¹⁰

- Hager: „[Capital Asset Pricing Model \(CAPM\)](#)“, Stand Dez. 2025, zitiert: *Unterlage (CAPM)*;

Stichwortverzeichnis

Capital Asset Pricing Model 2
DDM *Siehe* Dividend Discount Model

Dividend Discount Model 1
Gordon-Shapiro-Modell 2

¹⁰ Weitere Unterlagen bei *Bewertungshilfe*, Stichwort: [Unterlagen](#); abgefragt 1.5.2026.