

Boris Nieland

Probleme der Unternehmensbewertung in der Praxis

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlages. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2004 Diplomica Verlag GmbH
ISBN: 9783832485368

Probleme der Unternehmensbewertung in der Praxis

Boris Nieland

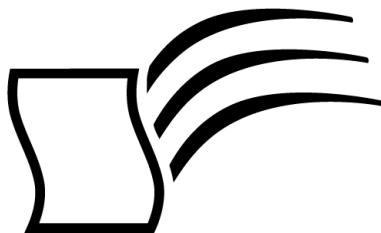
Probleme der Unternehmens- bewertung in der Praxis

Diplomarbeit

FOM - Fachhochschule für Oekonomie und Management Essen

Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

Abgabe November 2004



Diplom.de

Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____
Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____
agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

ID 8536

Nieland, Boris: Probleme der Unternehmensbewertung in der Praxis

Hamburg: Diplomica GmbH, 2005

Zugl.: FOM - Fachhochschule für Oekonomie und Management Essen, Diplomarbeit,
2004

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zu widerhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomica GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2005

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	I
Abbildungsverzeichnis.....	III
Abkürzungsverzeichnis	IV
1 Problemstellung und Aufbau der Arbeit	1
2 Grundlagen der Unternehmensbewertung.....	3
2.1 Anlässe für eine Unternehmensbewertung.....	3
2.2 Due Diligence	4
2.2.1 Financial Due Diligence.....	7
2.2.2 Tax Due Diligence	8
2.2.3 Market Due Diligence	9
2.2.4 Management bzw. Human Resource Due Diligence	10
2.2.5 Environmental Due Diligence.....	11
2.3 Bewertungsmethoden.....	12
2.3.1 Substanzwertverfahren.....	12
2.3.2 Vergleichswertverfahren	13
2.3.3 DCF-Verfahren	15
2.3.3.1 WACC-Ansatz	17
2.3.3.2 TCF-Ansatz.....	22
2.3.3.3 APV-Ansatz	23
2.3.3.4 Equity-Ansatz.....	25
2.3.3.5 Charakteristische Merkmale und kritische Würdigung der DCF-Verfahren	27
2.3.3.6 Praxisbeispiel DCF-Ansatz	31
3 Grenzen der Unternehmensbewertung.....	36
3.1 Berücksichtigung von Humankapital	36
3.1.1 Integrierte Wissensbewertung.....	38
3.1.2 Summenmodell	39
3.1.3 Ausblick	41
3.2 Berücksichtigung von Synergien	43
3.2.1 Systematisierung von Synergien.....	43
3.2.2 Bewertung von Synergien	47

3.2.3	Kritische Beurteilung von Synergien	49
3.3	Berücksichtigung von Flexibilität	51
3.3.1	Systematisierung von Flexibilität	52
3.3.2	Analogie von Finanz- und Realoptionen	56
3.3.3	Grenzen der Analogie	59
3.3.4	Bewertungsmöglichkeiten von Flexibilität	61
3.3.5	Kritische Beurteilung des Realoptionsansatzes	63
4	Fazit und Ausblick	65
	Anlagen	68
	Literaturverzeichnis	71

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Anlässe der Unternehmensbewertung	4
Abbildung 2: DCF-Verfahrensspezifische Cash Flow Definition	16
Abbildung 3: Free Cash Flow Ermittlung	19
Abbildung 4: Flow to Equity Ermittlung	26
Abbildung 5: Synopse der DCF-Verfahren	27
Abbildung 6: Zirkularitätsproblem	30
Abbildung 7: Gesamtmodell zur Wissensbilanzierung des Fraunhofer IPK	38
Abbildung 8: Unternehmenswertberechnung mittels Summenmodell nach Wucknitz ..	40
Abbildung 9: Synergien entlang der Wertschöpfungskette	44
Abbildung 10: Akquisition als Bestandteil der Unternehmensstrategie	51
Abbildung 11: Klassifikation von Realoptionen	53
Abbildung 12: Korrespondenztabelle zwischen Finanz- und Realoptionen	57

Abkürzungsverzeichnis

APV	Adjusted Present Value
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CCA	Comparable Company Approach
CF	Cash Flow
DCF	Discounted Cash Flow
EK	Eigenkapital
et al.	und andere
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FK	Fremdkapital
FTE	Flow to Equity
GE	Geldeinheiten
i	Fremdkapitalkostensatz
IC	Intellectual Capital
IFRS	International Financial Reporting Standards
i.H.v.	in Höhe von
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
M&A	Mergers & Acquisitions
nbV	nicht betriebsnotwendiges Vermögen
NPV	Net Present Value
o. J.	ohne Jahr
r	Diskontierungsfaktor
S.	Seite
St	Steuersatz
t	Zeit
TCF	Total Cash Flow
TPLN	Polnische Währungseinheit
TS	Tax Shield
V_{EK}	Wert des Eigenkapitals