

Unternehmensbewertung

Grundlagen – Methoden – Übungen

Christoph Mücher

4. Auflage 2020

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Inhaltsverzeichnis	6
Abkürzungsverzeichnis	9
1 Grundlagen der Unternehmensbewertung	11
1.1 «Wert» und «Preis» eines Unternehmens	11
1.2 Risiken und Chancen bei Firmenakquisitionen	14
1.3 Gründe für den Kauf oder Verkauf eines Unternehmens.....	15
1.4 Arbitriumswert / Entscheidungswert / Argumentationswert	18
1.5 Wertbegriffe	22
1.6 Zukunftserwartungen / Planungsrechnungen.....	25
1.7 Der theoretisch richtige Bewertungsansatz	30
1.8 Brutto- / Netto-Methode.....	33
2 Steuern	37
2.1 Kapitalsteuern / Stempelsteuern / Gewinnsteuern.....	37
2.2 Latente Steuern	39
3 Zinssatz / Kapitalkostensatz / WACC	43
3.1 Aufgaben und Bedeutung des Kapitalisierungszinsfusses	43
3.2 Bestimmung und Anwendung des Kapitalkostensatzes / WACC	47
4 Verfahren der Unternehmensbewertung	55
4.1 Bewertungsmethoden	55
4.2 Wozu wird der Substanzwert ermittelt?	56
4.3 Grundsätze für die Ermittlung des Substanzwertes	59
4.4 Ertragswert-Methode.....	63
4.5 Mittelwert- oder Praktiker-Methode	69
4.6 Übergewinn-Methode / Goodwill-Rentendauer	71
4.7 Grundsätzliches zur DCF-Methode.....	74
4.8 Details zur Berechnung des Free Cashflows	79
4.9 Grundsätzliches zur EVA-Methode.....	86
4.10 Equity Equivalents und Conversions	94
5 Denksportaufgaben	97
5.1 Grundlagen der Unternehmensbewertung.....	97
5.1.1 Synergieeffekt / Abweichung Kaufpreis und Unternehmenswert / IPO	97

5.1.2 Gründe für Kauf / Verkauf eines Unternehmens / Management-Buy-out	98
5.1.3 Unterlagen für Unternehmensbewertung / externe Faktoren	98
5.1.4 Daten und Informationen beim Kauf einer Liegenschaft / Wertbegriffe	98
5.1.5 Risiken bei Absatzplanung	99
5.2 Zinssatz / Kapitalkostensatz / WACC	99
5.2.1 Bestimmen des WACC / Kapitalkostensatzes	99
5.3 Verfahren der Unternehmensbewertung «statisch»	101
5.3.1 Substanzwert	101
5.3.2 Grundsätze bei der Ermittlung des Substanzwertes	102
5.3.3 Ertragswert	104
5.3.4 Praktiker-Methode	105
5.3.5 Gesamtaufgabe Substanzwert / Ertragswert / Praktiker-Methode	106
5.4 Verfahren der Unternehmensbewertung «dynamisch»	110
5.4.1 DCF-Methode	110
5.4.2 Investitionen und Veränderung Netto-Umlaufvermögen	113
5.4.3 EVA / Spread	114
5.4.4 DCF- und EVA-Methode	115
5.4.5 EVA und Equity Equivalents	118
6 Gesamtaufgaben	123
6.1 Kapitalkostensatz / WACC	123
6.2 Beta / WACC	123
6.3 Beta / WACC	124
6.4 Aufteilung der Zinskosten	125
6.5 Aufteilung der Zinskosten	127
6.6 Ziel-Gewinn / Ziel-NOPAT / Spread	128
6.7 Anwendung Spread	132
6.8 Substanzwertberechnung MIRA AG	132
6.9 Latente Steuern / Substanzwert netto	138
6.10 Ertragswertberechnung MIRA AG	140
6.11 Fragen zum Substanzwert und Ertragswert	143
6.12 Latente Steuern / Unternehmenswert Praktiker- und Übergewinn-Methode	144
6.13 Unternehmenswert nach der Praktiker-Methode	147
6.14 Unternehmenswert nach der Übergewinn-Methode	152
6.15 Praktiker-Methode und Goodwill-Rentendauer	156
6.16 Fragen zur Praktiker- und Übergewinn-Methode	158
6.17 Anwendung Praktiker- und Übergewinn-Methode	159
6.18 Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode) CAMA AG	161

6.19 Unternehmenswert nach der DCF- und der Praktiker-Methode.....	164
6.20 EVA-Methode CAMA AG	167
6.21 Unternehmenswert nach der DCF- und EVA-Methode.....	171
6.22 Unternehmenswert nach der DCF- und EVA-Methode.....	174
6.23 Unternehmenswert nach der EVA- und DCF-Methode.....	175
6.24 Unternehmenswert nach der EVA- und DCF-Methode.....	179
6.25 DCF-Methode	183
6.26 DCF-Methode mit Ertragswachstum	185
6.27 DCF-Methode	186
6.28 Unternehmenswert DCF-Methode / Entity-Ansatz.....	187
6.29 Unternehmenswert EVA- und DCF-Methode / Entity-Ansatz.....	188
6.30 Berechnen Free Cashflow	193
6.31 Free Cashflow.....	196
6.32 EVA	198
6.33 Unternehmenswert nach der EVA-Methode.....	201
6.34 Fragen zur DCF-Methode.....	203
6.35 Fragen zur Behandlung von Steuern und EVA-Methode	204
6.36 Anwendung EVA-Methode.....	205
6.37 Anwendung DCF-Methode.....	206
6.38 EVA-Methode mit und ohne Berücksichtigung von stillen Reserven	207
6.39 EVA-Methode mit Forschungs- und Entwicklungskosten.....	208
6.40 Unternehmenswert EVA-Methode / Entity- / Equity-Ansatz.....	213
6.41 Spread / ROIC / WACC / EVA-Methode.....	215
7 Abzinsungstabellen	219
Stichwortverzeichnis	223
