

Michael Kort

Eine kritische Analyse von Value-Driver-Konzepten im Rahmen von Unternehmensbewertungen

Diplomarbeit

BEI GRIN MACHT SICH IHR WISSEN BEZAHLT



- Wir veröffentlichen Ihre Hausarbeit, Bachelor- und Masterarbeit
- Ihr eigenes eBook und Buch - weltweit in allen wichtigen Shops
- Verdienen Sie an jedem Verkauf

Jetzt bei www.GRIN.com hochladen
und kostenlos publizieren



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 Verlanges. 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.

Impressum:

Copyright © 2009 GRIN Verlag
ISBN: 9783640509195

Dieses Buch bei GRIN:

<https://www.grin.com/document/141490>

Michael Kort

Eine kritische Analyse von Value-Driver-Konzepten im Rahmen von Unternehmensbewertungen

GRIN - Your knowledge has value

Der GRIN Verlag publiziert seit 1998 wissenschaftliche Arbeiten von Studenten, Hochschullehrern und anderen Akademikern als eBook und gedrucktes Buch. Die Verlagswebsite www.grin.com ist die ideale Plattform zur Veröffentlichung von Hausarbeiten, Abschlussarbeiten, wissenschaftlichen Aufsätzen, Dissertationen und Fachbüchern.

Besuchen Sie uns im Internet:

<http://www.grin.com/>

<http://www.facebook.com/grincom>

http://www.twitter.com/grin_com



UNIVERSITY
OF APPLIED SCIENCES

Diplomarbeit

Studiengang Betriebswirtschaft

Thema der Diplomarbeit:

**Eine kritische Analyse von Value-Driver-Konzepten im Rahmen
der Unternehmensbewertung**

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Inhaltsverzeichnis	2
Tabellenverzeichnis	5
Abkürzungsverzeichnis.....	7
Symbolverzeichnis	9
Anlagenverzeichnis.....	11
1 Einleitung	12
1.1 Ausgangssituation und Problemstellung	12
1.2 Ziel der Arbeit und Herangehensweise.....	13
2 Wissenschaftliche Einordnung.....	14
2.1 Unternehmensbewertung	14
2.1.1 Grundsätzliche Erwägungen.....	14
2.1.2 Zweck und Funktion der Unternehmensbewertung.....	14
2.1.3 Anlässe von Unternehmensbewertungen	16
2.1.4 Anforderungen an die Unternehmensbewertung.....	17
2.2 Value-Driver-Konzepte.....	18
2.2.1 Shareholder Value als Quelle	18
2.2.2 Zum Begriff der Value Driver	21
2.2.3 Einordnung in die Unternehmensbewertung	22
2.2.4 Informatorische Basis	23
3 Value-Driver-Modell nach Rappaport.....	25
3.1 Grundsätzliche Erwägungen	25
3.2 Berechnung des Unternehmenswertes	26
3.2.1 Berechnung des Cashflows.....	26
3.2.2 Residualwert	27
3.2.3 Marktwert handelsfähiger Wertpapiere	29

3.3	Value Driver des Konzeptes	29
3.3.1	Überblick über die Werttreiber.....	29
3.3.2	Wachstumsrate des Umsatzes.....	31
3.3.3	Gewinnmarge/Umsatzrentabilität.....	31
3.3.4	Gewogene Kapitalkosten.....	32
3.3.5	Zusatzinvestitionen Umlaufvermögen.....	33
3.3.6	Zusatzinvestitionen Anlagevermögen	34
3.3.7	Gewinnsteuersatz.....	35
3.3.8	Dauer der Wertsteigerung.....	36
3.4	Berechnungsbeispiel	37
3.5	Kritische Würdigung des Modells	39
4	Value-Driver-Modell nach Copeland et al.	41
4.1	Grundsätzliche Erwägungen	41
4.2	Konzept des Modells	41
4.3	Berechnung des Unternehmenswertes	43
4.4	Value Driver des Konzeptes	46
4.4.1	Heranführung / Grundgedanke des Konzeptes.....	46
4.4.2	Rendite des investierten Kapitals	48
4.4.3	Wachstumsrate der Umsätze, Gewinne und Kapitalbasis	49
4.5	Berechnungsbeispiel	49
4.6	Kritische Würdigung des Modells	52
5	Value-Driver-Modell nach Stewart	53
5.1	Grundsätzliche Erwägungen	53
5.2	Berechnung des Unternehmenswertes	53
5.3	Value Driver des Konzeptes	55
5.3.1	NOPAT.....	55
5.3.2	Steuerersparnis durch Verschuldung.....	55
5.3.3	Nettoinvestitionen Anlagevermögen und Working Capital	56
5.3.4	Rendite der Nettoinvestitionen	57
5.3.5	Renditeforderung der Eigenkapitalgeber.....	58

5.3.6	Dauer der Wertsteigerung.....	58
5.4	Berechnungsbeispiel	59
5.5	Kritische Würdigung des Modells	60
6	Anwendung der Konzepte auf ausgewählte Konzernbilanzen	61
6.1	Grundsätzliche Erwägungen	61
6.2	Continental AG	62
6.2.1	Value-Driver-Konzept nach Rappaport.....	62
6.2.2	Value-Driver-Konzept nach Copeland	67
6.2.3	Value-Driver-Konzept nach Stewart	71
6.3	Hamburger Hafen und Logistik AG	73
6.3.1	Value-Driver-Konzept nach Rappaport.....	73
6.3.2	Value-Driver-Konzept nach Copeland	77
6.3.3	Value-Driver-Konzept nach Stewart	81
6.4	Gegenüberstellung der Berechnungsergebnisse	84
7	Fazit	85
	Quellenverzeichnis.....	88
	Anlagen.....	93

Tabellenverzeichnis

	Seite
Tabelle 1: Diskontierung prognostizierter Cashflows.....	26
Tabelle 2: Berechnung Kapitalkosten (WACC-Ansatz).	33
Tabelle 3: Beispiel Entwicklung FCF	39
Tabelle 4: Berechnungsbeispiel Rappaport	39
Tabelle 5: Wachstum des Cashflows Unternehmen A.	47
Tabelle 6: Wachstumsrate des Cashflows Unternehmen B.....	47
Tabelle 7: FCF-Betrachtung Unternehmenswachstum.....	48
Tabelle 8: Beispielberechnung FCF Copeland.....	50
Tabelle 9: Steuerersparnis durch Verschuldung.....	55
Tabelle 10: Vergleich Total Return.	56
Tabelle 11: Prognosezeiträume im Vergleich..	59
Tabelle 12: Berechnungsbeispiel FCF Stewart.	60
Tabelle 13: Cashflow Continental nach Rappaport.....	65
Tabelle 14: Cashflow-Verlauf der Continental AG nach Copeland.....	69
Tabelle 15: Ermittlung der Basisdaten	72
Tabelle 16: Cashflow-Verlauf der Continental AG nach Stewart.....	73
Tabelle 17: Cashflow HHLA Rappaport.....	76
Tabelle 18: Cashflow-Verlauf HHLA AG nach Copeland.	80
Tabelle 19: Ermittlung der Basisdaten	83
Tabelle 20: Cashflow-Verlauf der Continental AG nach Stewart.....	83
Tabelle 21: Vergleich Berechnungsergebnisse.....	84

Abbildungsverzeichnis

	Seite
Abbildung 1: Zwecke der Unternehmensbewertung.	14
Abbildung 2: Anlässe der Unternehmensbewertung.	17
Abbildung 3: Verfahren der Unternehmensbewertung.	22
Abbildung 4: Beziehungen zwischen Cashflow-Begriffen.	24
Abbildung 5: Shareholder Value Netzwerk.	30
Abbildung 6: Gesamtermittlung eines Ein-Produkt-Unternehmens.	42
Abbildung 7: Gesamtbewertung eines Konzerns.	43
Abbildung 8: Prozentualer Anteil des Fortführungswertes am Gesamtwert des investierten Kapitals.	44