

Manuel Cuenca Fernandez

Analyse des Einflusses der Kapitalstruktur auf den Unternehmenswert

Bachelorarbeit

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 © 2012 GRIN Verlag
ISBN: 9783668410688

Dieses Buch bei GRIN:

<https://www.grin.com/document/354014>

Manuel Cuenca Fernandez

Analyse des Einflusses der Kapitalstruktur auf den Unternehmenswert

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

FOM Hochschule Ökonomie & Management Essen

Berufsbegleitender Studiengang:

Bachelor of Arts Business Administration

Bachelor-Thesis zur Erlangung des Grads eines Bachelor of Arts über das Thema:

Analyse des Einflusses der Kapitalstruktur auf den Unternehmenswert

Autor: Manuel Cuenca Fernandez

Düsseldorf, den 13.07.2012

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	I
Abbildungsverzeichnis.....	IV
Tabellenverzeichnis.....	V
Abkürzungsverzeichnis	VI
Symbolverzeichnis.....	VIII
1 Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung und Rahmenbedingungen.....	2
2 Kapitalstrukturtheorien und deren wertorientierte Managementansätze.....	3
2.1 Irrelevanz der Kapitalstruktur nach dem Modigliani-Miller Theorem	3
2.2 Relevanz der Kapitalstruktur.....	6
2.2.1 Trade-off Theorie	7
2.2.2 Signalling-Theorie.....	9
2.2.3 Pecking-Order-Theorie.....	10
2.2.4 Markt-Timing-Hypothese.....	10
2.3 Übersicht der Einflussfaktoren der Kapitalstruktur	11
2.4 Shareholder Value-Ansatz	13
2.4.1 Entwicklungsgründe.....	13
2.4.2 Definition des Shareholder Value-Ansatzes	14
2.5 Stakeholder Value-Ansatz.....	16
3 Bestimmung der Kapitalkosten mit Bezug auf die Kapitalstruktur	19
3.1 Grundlagen der Unternehmensfinanzierung	19
3.2 Systematisierung der Finanzierungsformen.....	19
3.2.1 Eigenkapitalkosten	20
3.2.1.1 Risikoprämienargument	21
3.2.1.2 Capital Asset Pricing Model.....	22
3.2.2 Fremdkapitalkosten	24
3.2.3 Mezzanine-Finanzierung.....	27
3.2.3.1 Definition Mezzanine-Kapital	27

3.2.3.2 Kosten der Mezzanine-Finanzierung.....	29
3.2.4 Kapitalkostensatz WACC	30
3.3 Kapitalstrukturoptimierung	32
3.3.1 Der Leverage-Effekt.....	32
3.3.2 Der optimale Verschuldungsgrad.....	33
4 Verfahren der Unternehmensbewertung und deren Gegenüberstellung	35
4.1 Definition und Bewertungsanlässe.....	35
4.2 Bewertungsmethoden.....	36
4.2.1 Discounted Cash Flow-Verfahren	36
4.2.1.1 Ermittlung des Unternehmenswertes nach dem DCF-Verfahren	37
4.2.1.2 Equity-Ansatz (Nettoverfahren)	38
4.2.1.3 Entity-Approach (Bruttoverfahren)	39
4.2.1.3.1 WACC-Ansatz.....	39
4.2.1.3.2 Adjusted-Present-Value-Verfahren	42
4.2.1.4 Kritische Würdigung des DCF-Verfahrens	45
4.2.2 Economic Value Added-Verfahren	46
4.2.2.1 Berechnung des Economic Value Added	47
4.2.2.2 Der Konversionsprozess vom Accounting Model zum Economic Model.....	48
4.2.2.3 Capital.....	50
4.2.2.4 Net Operating Profit After Taxes	52
4.2.2.5 Kapitalkostensatz im Economic Added Value	55
4.2.2.6 Berechnungsformeln für den Economic Added Value.....	55
4.2.2.7 Berechnung des Unternehmenswertes mit dem Market Value Added	56
4.2.2.8 Kritische Würdigung des EVA-Verfahrens.....	58
4.2.3 DCF und EVA – Gegenüberstellung und Beurteilung.....	59
4.3 Einfluss der Kapitalstruktur auf den Unternehmenswert am Beispiel der Metro AG	61
4.3.1 Prämissen der Bewertung der Metro AG	61
4.3.2 Der Unternehmenswert der Metro AG	64
4.3.3 Gegenüberstellung und Interpretation der Ergebnisse	65
4.3.4 Sensitivitätsanalyse	67

4.4 Kritische Würdigung.....	70
5 Fazit und Ausblick	71
Anhang 1 WACC-Berechnung, Bilanz der Metro AG	75
Anhang 2 Adjusted-Present-Value-Verfahren	76
Anhang 3 WACC-Ansatz-FCF	77
Anhang 4 EVA-Verfahren.....	78
Anhang 5 Sensitivitätsanalyse APV- und WACC-Ansatz.....	79
Anhang 6 E-Mail Korrespondenz Metro AG	Fehler! Textmarke nicht definiert.
Literaturverzeichnis.....	80
Monographien	80
Zeitschriftenartikel	90
Internetquellen	91

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Einflussfaktoren der Kapitalstrukturpolitik.....	11
Abbildung 2: Optimaler Verschuldungsgrad.....	34
Abbildung 3: Economic Added Value.....	47
Abbildung 4: Das EVA-Spektrum.....	48
Abbildung 5: Einflussfaktoren auf den MVA ex ante	57
Abbildung 6: Unternehmenswert der Metro AG anhand des APV-Verfahrens	64
Abbildung 7: Unternehmenswert der Metro AG anhand des WACC-Ansatzes	64
Abbildung 8: Unternehmenswert der Metro AG anhand des EVA-Verfahrens.....	65
Abbildung 9: Sensitivitätsanalyse der FCF und der Kapitalkosten durch das APV-Verfahren	68
Abbildung 10: Auswirkungen der Kapitalstruktur auf den Marktwert des EK im WACC-Ansatz	69

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Steuervorteil der Fremdfinanzierung	8
Tabelle 2: Bezüge zwischen Cash Flow Begriffen	38
Tabelle 3: Berechnung Net Operating Assets	52
Tabelle 4: Cash Operating Taxes	53
Tabelle 5: NOPAT	53
Tabelle 6: Unternehmensbewertung nach EVA	58
Tabelle 7: Vergleich der Unternehmensbewertungsverfahren mit der Marktkapitalisierung	66