

Patrick Steiner

Konzeption eines Modells zur Wertermittlung von FinTech-Startup- und Wachstumsunternehmen

Masterarbeit

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 © 2016 GRIN Verlag
ISBN: 9783668780323

Dieses Buch bei GRIN:

<https://www.grin.com/document/436462>

Patrick Steiner

Konzeption eines Modells zur Wertermittlung von Fin-Tech-Startup- und Wachstumsunternehmen

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

Masterthesis

Konzeption eines Modells zur Wertermittlung von FinTech- Startup- und Wachstumsunternehmen

Patrick Steiner

Konzeption eines Modells zur Wertermittlung von FinTech-Startup- und Wachstumsunternehmen

Verfasser:

Patrick Steiner

Zeitraum der Masterthesis:

23.06.2016 bis 23.12.2016

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Inhaltsverzeichnis	I
Abbildungsverzeichnis	III
Tabellenverzeichnis	IV
Abkürzungen.....	V
1 Einleitung.....	1
2 Kritische Bewertung von Verfahren zur Wertermittlung eines Startup- und Wachstumsunternehmens	4
2.1 Determinanten des inneren Wertes von Startup- und Wachstumsunternehmen ..	4
2.1.1 Charakteristika von Startup- und Wachstumsunternehmen	4
2.1.2 Einflussfaktoren auf den Unternehmenswert eines Startup- und Wachstumsunternehmens	7
2.1.3 Beitrag von Umwelt- und Marktanalysen zur Ermittlung des inneren Wertes	11
2.2 Ausgewählte Bewertungsverfahren zur Ermittlung eines Startup- und Wachstumsunternehmenswertes	13
2.2.1 Vergangenheitsorientierte Bewertungsverfahren.....	13
2.2.2 Zukunftsorientierte Bewertungsverfahren	13
2.2.3 Hybride Bewertungsverfahren.....	21
2.3 Bewertung der Verfahren zur Wertermittlung von Startup- und Wachstumsunternehmen	24
2.3.1 Anforderungsprofil für Startup-Bewertungsverfahren.....	24
2.3.2 Bewertung der Verfahren anhand des Anforderungsprofils	25
2.3.3 Handlungsempfehlungen für ein alternatives Startup-Bewertungsmodell	30
3 Konzeption und Anwendung des Bewertungsmodells für FinTech-Startups.....	33
3.1 Finanztechnologie Unternehmen - die neuen Finanzdienstleister	33
3.1.1 Charakteristika von FinTech-Unternehmen.....	33
3.1.2 Kategorisierung von FinTechs	36
3.1.3 Marktentwicklungen im FinTech-Umfeld	39
3.2 Besonderheiten einer Bewertung von Fintech-Startups	43
3.2.1 Verfahren zur Wertermittlung von Software als zentrales Asset.....	43
3.2.2 Ausgewählte risikoadjustierte Anpassungen einer FinTech-Startup-Bewertung.....	53

3.2.3 Qualitative Faktoren eines FinTech-Startups	57
3.3 Konzeptionen eines neu entwickelten Modells zur mehrdimensional-balancierten Unternehmensbewertung von FinTech-Startups	66
3.3.1 Externe und interne Bewertung	66
3.3.2 Vergangenheits- und Zukunftsbewertung	67
3.3.3 Qualitative und quantitative Bewertung	68
4 Kritische Bewertung des mehrdimensional-balancierten Bewertungsmodells für FinTech-Startups	70
4.1 Anwendung des Bewertungsmodells und Auswertung der Ergebnisse	70
4.1.1 Beschreibung des Untersuchungsobjektes	70
4.1.2 Anwendung des Bewertungsmodells	71
4.1.3 Auswertung und Plausibilisierung der Ergebnisse des Bewertungsmodells	80
4.2 Beurteilung des Bewertungsmodells	81
4.2.1 Aus Sicht von Investoren	81
4.2.2 Aus Sicht von Gründern	82
4.2.3 Aus Sicht von unabhängigen Analysten	83
4.3 Optimierung des Bewertungsmodells	84
4.3.1 Implikationen der Vorgehensweise	84
4.3.2 Limitationen der Vorgehensweise	85
4.3.3 Möglichkeiten der Weiterentwicklung	86
5 Fazit	88
6 Quellen-/Toolverzeichnis	90
7 Anhang	99

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Unternehmens- und Finanzierungsphasen.....	4
Abbildung 2: Ausgewählte Einflussfaktoren auf den Unternehmenswert von Jungunternehmen.....	8
Abbildung 3: Ablaufschema für Multiplikatorbewertung	22
Abbildung 4: Bewertung des Substanzwertverfahrens	26
Abbildung 5: Bewertung der DCF-Verfahren	28
Abbildung 6: Bewertung der Venture-Capital-Methode	29
Abbildung 7: Bewertung der Multiplikatorverfahren	30
Abbildung 8: Kategorisierung von FinTechs	37
Abbildung 9: Ansätze zur Bewertung von Immateriellen Vermögensgegenständen	44
Abbildung 10: Mehrdimensional-balanciertes Bewertungsmodell	66
Abbildung 11: Cashflow-Berechnung von Wealthary	75
Abbildung 12: Berechnung des Netto-Unternehmenswertes von Wealthary.....	75
Abbildung 13: Football Field der Unternehmensbewertung.....	80

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Quantitative Merkmale von Jungunternehmen	7
Tabelle 2: Unterschiede zwischen Banken und FinTechs	33
Tabelle 3: Ermittlung ungewichteter Function Points	46
Tabelle 4: Tabelle häufiger Gearing Faktoren	47
Tabelle 5: Digitale Wertreiber zum Vergleichen mit der Peergroup	53
Tabelle 6: Beispielschätzung von Marktwachstum und -volumen	55
Tabelle 7: Beispielprognose unterschiedlicher Unternehmensentwicklungen	56
Tabelle 8: Berechnung des Erwartungswertes eines FinTechs	56
Tabelle 9: Fragenkatalog der Erfolgsfaktoren von Startups	62
Tabelle 10: Fragenkatalog der Erfolgsfaktoren von FinTechs	65
Tabelle 11: Szenarien der Unternehmensentwicklung von Wealthary	72
Tabelle 12: Fragenkatalog der Erfolgsfaktoren von Wealthary	72
Tabelle 13: Berechnung des Erwartungswertes von Wealthary	76
Tabelle 14: Fragenkatalog der Erfolgsfaktoren von Wealthary	78
Tabelle 15: Beurteilung des mehrdimensional-balancierten Bewertungsmodells für FinTech-Startups	83

Abkürzungen

API	Application Programming Interface
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CMM	Capability Maturity Model
COCOMO	Constructive Cost Model
DCF	Discounted Cash Flow
EM	Effort Multipliers
FCF	Free Cashflow
FinTech	Financial Technology Unternehmen
FPA	Function Point Analysis
GF	Gearing Factor
InsurTech	Insurance Technology Unternehmen
KLOC	Kilo Lines of Code
KMU	kleine und mittlere Unternehmen
KWG	Kreditwesengesetz
M&A	Merger & Acquisition
mPos	mobile Point of Sale
PM	Personenmonaten
USP	Unique Selling Proposition
VC	Venture Capitalist
WACC	Weighted Average Cost of Capital

1 Einleitung

Vor dem Hintergrund der Digitalisierung, Technologisierung und des sich verändernden Kundenverhaltens wächst die öffentliche Aufmerksamkeit in Bezug auf junge Finanztechnologie Unternehmen, sogenannte „FinTech-Startups“. Sie schaffen mit innovativen Produkten und Dienstleistungen neue Kundenerlebnisse, die das Leben der Kunden digitalisieren und vereinfachen. Dabei nutzen sie fortgeschrittene Technologien und agieren kundenorientiert. FinTechs greifen bestehende Geschäftsmodelle an und verändern durch disruptive Ideen traditionelle Banken.

Die Innovationskraft, der technologische Vorsprung und die Flexibilität der FinTechs sind Wettbewerbsvorteile, die traditionelle Banken benötigen, um nachhaltig erfolgreich zu sein. Daher werden Unternehmenskäufe, Beteiligungen oder strategische Allianzen immer wichtiger. Parallel zu dieser Entwicklung suchen private sowie institutionelle Anleger in Zeiten des historischen Niedrigzinsumfelds nach attraktiven Geldanlagemöglichkeiten und erhöhen den Wettbewerb auf dem Bietermarkt für FinTech-Startups. Beide Trendbewegungen führen zu einer sehr dynamischen Unternehmenspreisentwicklung.

Banken und Investoren stehen vor der Herausforderung der Ermittlung eines geeigneten Unternehmenswertes für ein FinTech-Startup. Ein Unternehmenswert wird durch eine Vielzahl von Werttreibern und weiteren Faktoren bestimmt. Eine einseitige Betrachtungsweise führt in der Regel zu einem ungenauen und gegebenenfalls zu einem falschen Ergebnis. Es gilt aus Sicht des Analysten möglichst viele relevante Aspekte einzubeziehen, Objektivität sowie Individualität zu bewahren und dabei den Aufwand für eine Bewertung verhältnismäßig gering zu halten. Aufgrund verschiedener Anforderungen und Vorgehensweisen bei einer Unternehmensbewertung sind in der Wissenschaft, aber auch in der Praxis, Analysten unterschiedlicher Meinung über das „richtige“ Vorgehen bei einer Unternehmensbewertung. Es müssen nicht nur der Bewertungsanlass, sondern auch die Absicht des Analysten, beziehungsweise des Investors differenziert werden, um die Hintergründe eines ermittelten Unternehmenswertes besser einschätzen zu können.

Auf Basis traditioneller Unternehmensbewertungsverfahren können etablierte Unternehmen anhand einer Vielzahl von quantitativen Kennzahlen bewertet werden. FinTech-Startups haben spezifische Charakteristika und stellen besondere Anforde-