

**Dominik Mayer**

# Unternehmensbewertung anhand der Discounted-Cashflow-Methode bei Mergers and Acquisitions

Fallbeispiel der Übernahme der Sunways AG durch die  
chinesische LDK Solar Gruppe

**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](http://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: 9783668072985

## **Dieses Buch bei GRIN:**

<https://www.grin.com/document/198770>

**Dominik Mayer**

# **Unternehmensbewertung anhand der Discounted-Cash-flow-Methode bei Mergers and Acquisitions**

**Fallbeispiel der Übernahme der Sunways AG durch die chinesische LDK Solar Gruppe**

## **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](http://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](http://www.twitter.com/grin_com)

Bachelorarbeit gemäß § 17 der Allgemeinen Prüfungsordnung der  
Hochschule für Angewandte Wissenschaften – Fachhochschule Neu-Ulm für  
die Studiengänge Betriebswirtschaft sowie Informationsmanagement und  
Unternehmenskommunikation vom 01.08.2008

Studiengang:       BWL

**Unternehmensbewertung nach der Discounted Cashflow Methode bei  
Mergers & Acquisitions am Fallbeispiel der Übernahme der Sunways  
AG durch die chinesische LDK Solar Gruppe**

Verfasser:         Dominik Mayer

Thema erhalten:   02.04.2012

Arbeit abgeliefert: 25.06.2012

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>I</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>IV</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>V</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>VI</b>
<b>Symbolverzeichnis</b> .....	<b>VII</b>
<b>1. Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>2. Finanzwirtschaftliche Grundlagen</b> .....	<b>3</b>
2.1 Geschichtliche Entwicklungen der Bewertungsverfahren .....	3
2.2 Anlässe einer Unternehmensbewertung .....	4
2.3 Verschiedene Bewertungsansätze .....	5
2.3.1 Substanzwertorientierte Verfahren .....	6
2.3.1.1 Substanzwertorientierte Verfahren mit Liquidationswert .....	6
2.3.1.2 Substanzwertorientierte Verfahren mit Reproduktionswert .....	7
2.3.2 Ertragswertorientierte Verfahren .....	7
2.3.2.1 Ertragswert nach IDW .....	8
2.3.2.2 DCF-Verfahren .....	8
2.3.2.2.1 Entity-Ansatz .....	8
2.3.2.2.2 APV-Ansatz .....	13
2.3.2.2.3 Equity-Ansatz .....	13
2.3.3 Vergleichswertorientierte Verfahren .....	14
2.3.3.1 Multiplikatorverfahren .....	14
2.3.3.2 Daumenregel .....	16
2.4. Finanzplanung .....	16
2.4.1 Bilanz .....	16
2.4.2 Gewinn und Verlustrechnung .....	18
2.4.3 Cashflow Rechnung .....	19

<b>3. Due Diligence .....</b>	<b>21</b>
3.1 Unternehmensvorstellung .....	21
3.1.1 Ereignisse 2011 .....	23
3.1.2 Übernahme durch die LDK Solar Gruppe .....	23
3.2 Markt- und Branchenanalyse .....	25
3.2.1 Branchenstrukturanalyse nach Porter .....	26
3.2.2 SWOT-Analyse .....	28
3.3 Analyse und Prognose der GuV .....	29
3.3.1 Analyse und Prognose des Umsatzes .....	29
3.3.1.1 Studie der Bank Sarasin .....	29
3.3.1.2 Studie der European Photovoltaic Industry Association (EPIA) .....	30
3.3.1.3 Studie des Bundesministeriums für Umwelt (BMU) .....	31
3.3.1.4 Studie von et-energie .....	31
3.3.1.5 Umsatzprognose für die Sunways AG .....	31
3.3.1.5.1 Base Case .....	32
3.3.1.5.2 Upside Case .....	32
3.3.1.5.3 Downside Case .....	33
3.3.2 Analyse und Prognose der Materialkosten .....	33
3.3.3 Analyse und Prognose des Personalaufwands .....	35
3.3.4 Analyse und Prognose der Zinserträge .....	35
3.3.5 Analyse und Prognose der Zinsaufwendungen .....	35
3.3.6 Analyse und Prognose der Steuern vor Einkommen und Ertrag .....	35
3.3.7 sonstige Positionen der GuV .....	35
3.3.8 GuV Planung bis 2017 .....	36
3.4 Analyse und Prognose der Bilanz .....	37
3.4.1 Liquide Mittel .....	37
3.4.2 Vorräte .....	37
3.4.3 Forderungen .....	37
3.4.4 Sonstige Positionen der Aktiva .....	37
3.4.5 Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung .....	38
3.4.6 Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten und sonstige langfristige Abgrenzungsposten und Verbindlichkeiten .....	38
3.4.7 Einbehaltene Ergebnisse .....	38
3.4.8 Sonstige Positionen der Passiva .....	38