

Ann-Kristin Achleitner / Eva Nathusius

# Venture Valuation - Bewertung von Wachstumsunternehmen

Klassische und neue Bewertungsverfahren  
mit Beispielen und Übungsaufgaben

2004

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Abkürzungsverzeichnis.....	IX
Symbolverzeichnis.....	XI
Abbildungsverzeichnis.....	XV
<b>1 Bewertung junger Wachstumsunternehmen als Herausforderung.....</b>	<b>1</b>
1.1 Besondere Ausgangslage der Bewertung junger Wachstumsunternehmen.....	1
1.1.1 Bewertungsrelevante Besonderheiten junger Wachstumsunternehmen.....	1
1.1.2 Anforderungen an die Bewertung junger Wachstumsunternehmen.....	6
1.1.3 Exkurs: Venture Capital.....	8
1.2 Grundlagen der Unternehmensbewertung.....	1U
1.2.1 Grundbegriffe der Unternehmensbewertung.....	10
1.2.2 Systematisierung der Bewertungsverfahren.....	24
1.3 Kontrollfragen.....	27
<b>2 Discounted-Cashflow-Bewertung.....</b>	<b>29</b>
2.1 Einführende Überlegungen.....	29
2.1.1 Unterschiedliche Cashflow-Berechnungen und -Begriffe.....	29
2.1.2 Konkrete Ermittlung verschiedener Cashflows.....	33
2.1.3 Prinzip der Vermögensbarwertberechnung.....	40
2.1.4 Ermittlung der Kapitalkosten.....	46
2.2 Verschiedene Ansätze der Discounted-Cashflow-Bewertung.....	53
2.2.1 Überblick.....	53
2.2.2 WACC-Ansatz.....	54
2.2.3 Equity-Ansatz.....	57
2.3 Beurteilung der Discounted-Cashflow-Bewertung.....	60
2.4 Kontrollfragen.....	62
2.5 Übungsaufgaben.....	63
<b>3 Bewertung mit Realoptionen.....</b>	<b>67</b>
3.1 Einführende Überlegungen.....	67
3.1.1 Realoptionsbewertung als Alternative zur Discounted-Cashflow-Bewertung..	67
3.1.2 Vergleich von Finanz- und Realoptionen.....	73
3.1.3 Grundlagen der Optionsbewertung.....	76
3.2 Bewertung von Realoptionen.....	88
3.2.1 Gewinn-Verlust-Struktur von Realoptionen.....	88
3.2.2 Bewertung verschiedener Realoptionsarten.....	95
3.2.2.1 Realoptionstypologie.....	95
3.2.2.2 Bewertung von Wachstumsoptionen.....	97
3.2.2.3 Bewertung von Lernoptionen.....	99

3.2.2.4	Bewertung von Versicherungsoptionen.....	104
3.3	Realloptionsbewertung als Instrument des strategischen Managements.....	106
3.4	Beurteilung der Realloptionsbewertung.....	109
3.5	Kontrollfragen.....	111
3.6	Übungsaufgaben.....	112
4	Marktorientierte Bewertung mit Multiplikatoren.....	115
4.1	Einführende Überlegungen.....	115
4.2	Verschiedene Ansätze marktorientierter Bewertung und ihre Vorgehensweise.....	119
4.2.1	Überblick.....	119
4.2.2	Branchen-Multiplikatoren.....	119
4.2.3	Peer-Group-Multiplikatoren.....	122
4.3	Vor- und Nachteile verschiedener Multiplikatoren.....	127
4.3.1	Überblick.....	127
4.3.2	Equity-Value-Multiplikatoren.....	128
4.3.3	Enterprise-Value-Multiplikatoren.....	130
4.3.4	Zukunftsorientierte Multiplikatoren als Alternative.....	135
4.4	Beurteilung der marktorientierten Bewertung.....	139
4.5	Kontrollfragen.....	141
4.6	Übungsaufgaben.....	142
5	Situationsspezifische Bewertung.....	145
5.1	Überblick.....	145
5.2	Gesamtbewertungsverfahren.....	145
5.2.1	Bewertung mittels der Venture-Capital-Methode.....	145
5.2.1.1	Einführende Überlegungen.....	145
5.2.1.2	Vorgehensweise bei einer Finanzierungsrunde.....	147
5.2.1.3	Vorgehensweise bei mehreren syndizierten Finanzierungsrunden... ..	159
5.2.1.4	Einflussfaktoren auf die Zielrendite.....	167
5.2.2	Bewertung mittels der First-Chicago-Methode.....	172
5.2.3	Beurteilung der Gesamtbewertungsverfahren.....	181
5.3	Daumenregeln.....	183
5.4	Kontrollfragen.....	187
5.5	Übungsaufgaben.....	188
6	Abschließende Beurteilung der Verfahren.....	191
7	<b>Empirie über</b> den Einsatz der Bewertungsverfahren bei VC-Finanzierungen.....	195
	<b>Literaturverzeichnis</b> .....	203
	<b>"Stichwortverzeichnis</b> .....	211