

UNTERNEHMENSBEWERTUNG UND AKQUISITIONEN

Prof. Dr. Rudolf Volkart

3., vollständig überarbeitete Auflage

Versus • Zürich

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1	Wertmanagement und Unternehmensbewertung	15
1.1	Wertschaffung als zentraler Bezugspunkt	15
1.2	Wertmanagement und M&A-Prozesse	17
1.3	Wertorientierung, Akquisitionen und Beteiligungsmanagement	19
1.4	Exkurs: Chancen und Gefahren der modernen Wert- und M&A-Orientierung	21
	Fallstudie Phantasy Winery zur finanziellen Wertgenerierung	23
	Denksport	25
Kapitel 2	Akquisitionen, Due Diligence und Wertbestimmung	27
2.1	Wesen und Ziele von Akquisitionen	27
2.2	Elemente und Probleme von Due-Diligence-Prozessen	29
2.3	Bedeutung und Technik der Unternehmensbewertung	31
2.4	Bewertungsstandpunkte und Wertorientierung	33
	Fallstudie Mesurishi-Gruppe zur strategischen Wertorientierung	34
	Denksport	36
Kapitel 3	Unternehmensbewertung auf DCF-Basis	39
3.1	DCF-Konzept als Basis der finanziellen Wertfindung	39
3.2	Free-Cash-flow-Projektion und Szenariobildung	41
3.3	Datenbestimmung und Risikoberücksichtigung	43
3.4	DCF-Bewertungen und finanzielle Transaktionsgestaltung	46
	Fallstudie Box AG: Weitere Analysen bei der Unternehmensbewertung	47
	Denksport	52

Kapitel 4	Konzeptionelle Gesichtspunkte des DCF-Ansatzes.	55
4.1	Entity- versus Equity-Approach und andere Gestaltungsaspekte.	55
4.2	Risiko, WACC und Residualwert.	61
4.3	Unternehmensbewertung und Aktienwertbildung.	64
4.4	Finanzmarkttheorie und Kapitalkosten.	66
	Fallstudie: Kapitalkosten-Puzzle.	69
	Denksport	72
Kapitel 5	Vielfalt von Unternehmenswertansätzen.	75
5.1	Ertragswerte und Substanzwertberücksichtigung	75
5.2	Externe Vergleichs- und Transaktionswerte.	81
5.3	Methodenwahl und Anwendungsaspekte.	82
5.4	Zur Bestimmung von Konzern- und Geschäftsbereichswerten.	85
	Fallstudie Aquita AG zur korrekten DCF-Modellumsetzung	87
	Denksport	90
Kapitel 6	Economic-Profit-Ansatz als alternative Wertkonzeption.	93
6.1	Economic-Profit-Ansatz und PDCF-Prinzip	93
1	6.2 Aspekte des laufenden Wertcontrollings	96
6.3	Exkurs: Wertherleitung auf Economic-Profit-(bzw. EVA-)Basis und EBO-Modell	101
6.4	Integrierte DCF-/EP-Modellanwendung	102
	Fallstudie Software AG zum DCF- und EVA-Approach	104
	Denksport	107
Kapitel 7	Chancen und Gefahren von Firmenakquisitionen.	111
7.1	Überlegungen zur Pre-Acquisition-Phase	111
7.2	Problematik der Post-Acquisition-Prozesse	114
7.3	Möglichkeiten und Grenzen des externen Wachstums	115
7.4	Finanzpolitische Aspekte von Akquisitionen	117
	Fallstudie Pharma Groupe zur finanziellen Akquisitionsanalyse	120
	Denksport	125

Kapitel 8	Theoretische Vertiefung ausgewählter praktischer Teilprobleme.	129
8.1	Einleitung	129
8.2	Berücksichtigung der Liquiditätsbestände	132
8.3	Behandlung des operativen, unverzinslichen Fremdkapitals	135
8.4	Residualwertschätzung und Wachstumsannahmen	137
8.5	Plausibilität von Planszenarien und Unternehmenswerten	141
8.6	Bestimmung der Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten	145
8.7	Unlevering und Relevering, APV-Ansatz und Vergleichs-Betas	150
8.8	Fazit	156
	Quellenangaben für Kapitel 8	157
Kapitel 9	Wertpolitisches Fazit für die Unternehmensführung	159
Kapitel 10	Qualitäts-Checkliste	163
	Denksport: Lösungsvorschläge	169
	Literaturverzeichnis	187
	Abkürzungen, Symbole und Formeln	189
	Stichwortverzeichnis	193
	Autor und Künstler	199