

Unternehmensbewertung

(CP-Klausur 320 01)

(06.02.2015)

Prüfer: Prof. Dr. C. Kuhner

Umfang der Klausuraufgabe: 2 Seiten

Hinweis: Alle Aufgaben sind zu bearbeiten!

Als Hilfsmittel ist ausschließlich ein Taschenrechner (entsprechend den Zulassungsvoraussetzungen des WiSo-Prüfungsamts) zugelassen. Die für eine Aufgabe erreichbare Punktzahl korrespondiert mit der für die Bearbeitung jeweils empfohlenen Zeit in Minuten.

1. Aufgabe (20 Min.)

Skizzieren Sie das Konzept des objektivierten Unternehmenswerts und stellen Sie es in Kontrast zum subjektiven Unternehmenswert. In welchen Bewertungskontexten kommen beide Konzepte zur Anwendung? Welches sind die wesentlichen Unterschiede in Bezug auf konkrete Bewertungsmethoden?

2. Aufgabe (20 Min.)

Erläutern Sie das Konzept der integrierten, prognoseorientierten Finanzplanung im Rahmen der Unternehmensbewertung.

3. Aufgabe (50 Min.)

a) Erläutern Sie (grundsätzlich, ausführlich und anschaulich), ob, warum und ggf. wie sich bei Anwendung der FTE-Methode der Kapitalisierungszinssatz des Unternehmensbewertungskalküls (=Eigenkapitalkostensatz) in Abhängigkeit vom Umfang der Fremdfinanzierung ggü. dem Fall der vollständigen Eigenfinanzierung verändert:

i) in einer Welt ohne Steuern

ii) in einer Welt mit (einer einfachen) Unternehmensteuer. (ca. 12 Min.)

- b) Erläutern Sie am Beispiel der FTE-Methode, welche Auswirkungen die beiden idealen Finanzierungspolitiken (FiPo) der „autonomen FiPo“ sowie der „atmenden FiPo“ jeweils auf die Gestaltung bzw. Durchführung des Kalküls einer Unternehmensbewertung haben. (ca. 8 Min.)
- c) Erläutern Sie Begriff; Zustandekommen und Möglichkeiten zur Bewältigung des Zirkularitätsproblems bei der Unternehmensbewertung. (ca. 8 Min.)
- d) In einer Modigliani/Miller-Welt ohne Steuern soll das nachfolgend beschriebene Unternehmen bewertet werden (aus Vereinfachungsgründen wird eine begrenzte Lebensdauer von 3 Jahren unterstellt):

Das Unternehmen erwirtschaftet in jeder Periode einen Free Cash Flow von 4.000 €, d.h.

Zeitpunkt	1	2	3
FCF _t [€]	4.000	4.000	4.000

Der (potentielle) Unternehmenseigner beschließt, den Umfang der Verschuldung direkt an den Unternehmenswert zu koppeln und legt für den gesamten Betrachtungszeitraum eine Zielkapitalstruktur von 3/7 (WF/WE^F) fest.

Für das unverschuldete Unternehmen erwartet der Investor eine Eigenkapitalrendite (=Basis-Eigenkapitalkostensatz) von 16 %. Der (risikofreie) Markzinssatz für Fremdkapital betrage 10 %.

Ermitteln Sie (**nachvollziehbar und mit kurzen Erläuterungen!**) den Wert des Eigenkapitals im Zeitpunkt 0 (=Bewertungsstichtag) nach der FTE-Methode, **ohne dabei auf die Ergebnisse einer anderen Methode zurückzugreifen**. (ca. 22 Min.)