

Thomas Spiegl

Modifikation des Stuttgarter Verfahrens durch Risikoabschläge

Am Beispiel einer deutschen nicht börsennotierten
Kapitalgesellschaft

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

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.

Copyright © 2005 Diplom.de
ISBN: 9783832494841

Thomas Spiegl

Modifikation des Stuttgarter Verfahrens durch Risikoabschläge

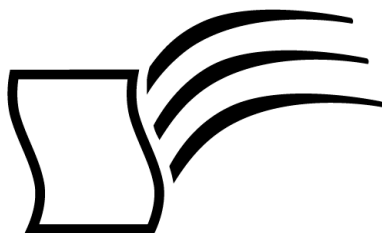
Am Beispiel einer deutschen nicht börsennotierten Kapitalgesellschaft

Thomas Spiegl

Modifikation des Stuttgarter Verfahrens durch Risikoabschläge

*Am Beispiel einer deutschen nicht börsennotierten
Kapitalgesellschaft*

**Diplomarbeit
Universität Paderborn
Fachbereich Wirtschaftswissenschaften
Abgabe Juli 2005**



Diplom.de

Diplomica GmbH ———
Hermannstal 119k ———
22119 Hamburg ———

Fon: 040 / 655 99 20 ———
Fax: 040 / 655 99 222 ———

agentur@diplom.de ———
www.diplom.de ———

ID 9484

Spiegel, Thomas: Modifikation des Stuttgarter Verfahrens durch Risikoabschläge - Am Beispiel einer deutschen nicht börsennotierten Kapitalgesellschaft
Druck Diplomica GmbH, Hamburg, 2006
Zugl.: Universität Paderborn, Diplomarbeit, 2005

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomica GmbH
<http://www.diplom.de>, Hamburg 2006
Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I
Abbildungsverzeichnis	IV
Tabellenverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis	VI
1 Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Ziel der Arbeit	3
1.3 Aufbau der Arbeit.....	4
2 Das Stuttgarter Verfahren	6
2.1 Einordnung des Verfahrens	6
2.2 Ermittlung des Anteilswert mit Hilfe des Stuttgarter Verfahrens	7
2.2.1 Regelbewertung.....	7
2.2.1.1 Vermögenswert	8
2.2.1.2 Ertragshundertsatz.....	9
2.2.1.3 Bestimmung des Gemeinen Wertes	9
2.2.1.4 Abschläge und Zuschläge	10
2.2.2 Sonderregelungen.....	11
2.3 Risikoberücksichtigung im derzeitigen Stuttgarter Verfahren.....	12
3 Identifikation von Risiken mittels einer modifizierten Due-Diligence.....	14
3.1 Der Risikobegriff.....	15
3.2 Steuerliche Risiken.....	16
3.2.1 Arten von Steuerrisiken.....	17
3.2.2 Informationsquellen	17
3.2.3 Tax-Due-Diligence vs. Betriebsprüfung	18
3.3 Rechtliche Risiken.....	19
3.3.1 Arten von Rechtsrisiken.....	19
3.3.2 Informationsquellen	21

3.4	Umweltrisiken	21
3.4.1	Arten von Umweltrisiken	22
3.4.2	Informationsquellen	22
3.5	Risiken im personellen Bereich	23
3.5.1	Harte Fakten	23
3.5.2	Weiche Fakten	24
3.6	Marktrisiken	24
3.6.1	Unternehmensumweltanalyse	25
3.6.1.1	Globale Unternehmensumweltanalyse	25
3.6.1.2	Geschäftsfeldanalyse	26
3.6.2	Unternehmensanalyse	27
3.6.2.1	Konkurrentenanalyse	27
3.6.2.2	Kundenzentrierte Analyse	27
3.6.3	Informationsquellen	28
3.7	Finanzielle Risiken	28
3.7.1	Rechnungswesenorganisation und Informationssysteme	28
3.7.2	Vergangenheitsanalyse	29
3.7.3	Planungsanalyse	31
3.8	Checkliste als Instrument zur Risikoidentifikation	32
4	Quantitative Risikoanalyse	34
4.1	Erwartungswert	34
4.2	Risikoportfolio	34
4.3	Wahrscheinlichkeitsverteilung	36
4.4	Monte Carlo-Simulation	36
4.5	Abschlag vom Gemeinen Wert	38
4.6	Kritik an einer exakten Risikomessung	38
5	Praktikabler Alternativvorschlag	40
5.1	Konzept des pauschalen Risikoklassenabschlags	40
5.1.1	Branchen-Insolvenzrisiko	40
5.1.2	Unternehmensspezifische Risiko- und Insolvenz-Kennzahlen	41
5.1.2.1	Eigenkapitalquote	42
5.1.2.2	Statische Liquidität	43

5.1.2.3	Dynamischer Verschuldungsgrad	43
5.1.3	Endgültige Risikoklasse und Risikoklassenabschlag.....	44
5.2	Kritische Betrachtung des pauschalen Risikoklassenabschlags	46
6	Fallbeispiel.....	48
6.1	Fallbeschreibung.....	48
6.2	Wertermittlung mittels des derzeitigen Stuttgarter Verfahrens.....	50
6.2.1	Ermittlung des Vermögenswerts	50
6.2.2	Ermittlung des Ertragshundertsatzes	51
6.2.3	Ermittlung des Gemeinen Werts	52
6.2.4	Abschläge	52
6.3	Wertermittlung unter Berücksichtigung von Risikoabschlägen aus modifizierter Due-Diligence und quantitativer Risikoanalyse.....	53
6.3.1	Monte Carlo-Simulation.....	53
6.3.2	Risikoabschlag vom Gemeinen Wert.....	56
6.4	Wertermittlung unter Berücksichtigung des pauschalen Risikoklassenabschlags	56
6.4.1	Kriterien	56
6.4.1.1	Branchen-Insolvenzrisiko	56
6.4.1.2	Eigenkapitalquote.....	57
6.4.1.3	Statische Liquidität	57
6.4.1.4	Dynamischer Verschuldungsgrad	57
6.4.2	Endgültige Risikoklasse und Risikoabschlag.....	58
6.5	Vergleich der Verfahren	59
7	Fazit.....	60
	Literaturverzeichnis	61
	Anhang.....	68

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1.1	Anzahl der Kapitalgesellschaften in Deutschland	1
Abb. 1.2	Vergleich der Insolvenzen von Kapitalgesellschaften in Deutschland in den Jahren 1992 und 2002 in absoluten und relativen Zahlen	2
Abb. 2.1	Überblick über Unternehmensbewertungsverfahren	7
Abb. 2.2	Staffelung der Renditeabschläge	11
Abb. 2.3	Sonderbewertungen im Stuttgarter Verfahren	11
Abb. 3.1	Einordnung des Risikobegriffs	16
Abb. 3.2	Porter's Five Forces	26
Abb. 4.1	Beispiel für ein Risikoportfolio	35
Abb. 6.1	Risikoportfolio Cleanfix GmbH	53
Abb. 6.2	Excel-Sheet Simulation aller Risiken	54
Abb. 6.3	Histogramm Rechtsrisiko	55
Abb. 6.4	Simulationsauswertung Rechtsrisiko	55