

Unternehmensbewertung & Kennzahlenanalyse

Praxisnahe Einführung
mit zahlreichen Fallbeispielen
börsennotierter Unternehmen

von

Nicolas Schmidlin

2., überarbeitete Auflage

Verlag Franz Vahlen München

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Einleitung	XV
Einleitung zur zweiten Auflage	XVII
1. Grundlagen der Bilanzierung und Bilanzanalyse	1
1.1 Bedeutung und Entwicklung des Rechnungswesens	2
1.1.1 HGB/IFRS-Vergleich sowie US-GAAP	5
1.1.2 Begrenzte Aussagekraft von Abschlüssen	7
1.1.3 Besonderheiten der Finanzbranche	8
1.2 Aufbau und Struktur von Jahresabschlüssen	9
1.2.1 Gewinn- und Verlustrechnung	9
1.2.2 Aufwandsquoten im Gesamtkostenverfahren	11
1.2.3 Aufwandsquoten im Umsatzkostenverfahren	14
1.2.4 Bilanz	16
1.2.5 Cashflowrechnung	21
1.2.6 Eigenkapitalveränderungsrechnung	32
1.2.7 Anhang	32
2. Kennzahlen zu Ertrag und Rentabilität	37
2.1 Eigenkapitalrendite	38
2.2 Umsatzrendite	42
2.3 EBIT/EBITDA-Marge	44
2.4 Kapitalumschlag	45
2.5 Gesamtkapitalrendite	46
2.6 Return on Capital Employed	47
2.7 Umsatzverdienstrate	49
3. Kennzahlen zur finanziellen Stabilität	51
3.1 Eigenkapitalquote	51
3.2 Gearing	54
3.3 Dynamischer Verschuldungsgrad	56
3.4 Net Debt/EBITDA	59
3.5 Sachinvestitionsquote	60
3.6 Anlagenabnutzungsgrad	63
3.7 Wachstumsquote	64
3.8 Cash-Burn-Rate	65
3.9 Umlauf- und Anlageintensität	66
3.10 Anlagendeckungsgrad I und II	68
3.11 Goodwill-Anteil	69

4. Kennzahlen zum Working Capital Management	71
4.1 Debitoren- und Kreditorenlaufzeit	72
4.2 Liquidität 1. Grades	74
4.3 Liquidität 2. Grades	76
4.4 Liquidität 3. Grades/WC-Quote	76
4.5 Vorratsintensität	78
4.6 Umschlagshäufigkeit der Vorräte	79
4.7 Geldumschlag	80
4.8 Kennzahlen zum Auftragseingang und -bestand	81
5. Analyse des Geschäftsmodells	85
5.1 Kompetenzbereich	87
5.2 Charakteristika	87
5.3 Rahmenbedingungen	90
5.4 Informationsbeschaffung	91
5.5 Branchenstrukturanalyse	92
5.6 SWOT-Analyse	94
5.7 BCG-Analyse	95
5.8 Wettbewerbsstrategie	99
5.9 Management	100
6. Ausschüttungspolitik	103
6.1 Dividende	103
6.2 Aktienrückkäufe	105
6.3 Schlussfolgerung	109
7. Bewertungskennzahlen	111
7.1 Kurs-Gewinn-Verhältnis	112
7.2 Kurs-Buchwert-Verhältnis	119
7.3 Kurs-Cashflow-Verhältnis	125
7.4 Kurs-Umsatz-Verhältnis	126
7.5 Enterprise-Value-Ansatz	128
7.6 EV/EBITDA	133
7.7 EV/EBIT	137
7.8 EV/FCF	140
7.9 EV/Sales	141
8. Unternehmensbewertung	143
8.1 Discounted-Cashflow-Modell	145
8.1.1 Equity-Verfahren	147
8.1.2 Entity-Verfahren	155
8.1.3 Adjusted-Present-Value (APV)-Verfahren	160
8.1.4 Operativer und finanzieller Hebel	162
8.1.5 Alternative Verwendung des DCF-Modells	168
8.1.6 Fallbeispiele zum DCF-Verfahren	169

8.2	Multiplikatorenmethode	174
8.2.1	Faires Kurs-Gewinn-Verhältnis	176
8.2.2	Faires Kurs-Buchwert-Verhältnis	191
8.2.3	Faires Kurs-Umsatz-Verhältnis	205
8.2.4	Faires Enterprise Value-EBIT-Verhältnis	207
8.2.5	Mathematik der Multiplikatoren	210
8.2.6	Liquidationsansatz	211
8.3	Jahresabschlussbereinigung	213
8.3.1	Pro-forma-Abschlüsse und Sondereffekte	216
8.4	Zusammenfassung der Bewertungsmethoden	217
9.	Value Investing	221
9.1	Ansatz der Margin of Safety	223
9.2	Value-Investing-Strategien	224
9.2.1	Qualitätsinvestments	225
9.2.2	Zigarettenstummel	225
9.2.3	Net-Nets/Liquidationssicht	226
9.3	Auffinden von Investitionsmöglichkeiten	226
9.4	Portfoliomanagement	229
9.4.1	Diversifikation	230
9.4.2	Risiko	231
9.4.3	Liquidität	231
9.5	Kaufen und Verkaufen: Anlagehorizont	232
9.6	Schlusswort	234
	Stichwortverzeichnis	237