



**Abschlußklausur Unternehmensbewertung**  
**Sommersemester 1999**

Prüfer: Prof. Dr. Michael Hommel

Zugelassene Hilfsmittel: Taschenrechner (lt. Aushang des Prüfungsausschusses)

**Aufgabe 1 (25 Punkte):**

Der Wirtschaftsprüfer Karl P. meint, die Substanz eines Unternehmens sei dessen „solider Bestandteil“. Er schlägt deshalb vor, die Unternehmensbewertung nach dem Substanzwertverfahren durchzuführen.

- Kann der Substanzwert als Mindestertragswert, Normalertragswert oder Höchstertragswert interpretiert werden?
- Welche Bedeutung hat der Substanzwert für das Ertragswertverfahren?

**Aufgabe 2 (10 Punkte):**

Das zu bewertende Unternehmen läßt zum Bewertungsstichtag jährliche, nominale, sicherheitsäquivalente Ausschüttungen von 15.000 GE erwarten. Die jährliche Wachstumsrate wird mit 4 % angenommen. Der aktuelle, nominale Marktzins (Alternativrendite) beträgt 7,12%. Die Inflationsrate beläuft sich auf 3 %.

- Ermitteln Sie den Ertragswert des Unternehmens für eine Welt ohne Steuern.
- Wie hoch ist der reale Unternehmensertrag ?

**Aufgabe 3 (25 Punkte):**

Welche vier zentralen DCF-Verfahren zur Ermittlung des Unternehmenswertes kennen Sie ?  
Beschreiben Sie diese formal für den Fall der ewigen Rente (Rentenmodell).

Für das Unternehmen der X-GmbH erhalten Sie folgende Angaben bezüglich der Einnahmen und Ausgaben, mit denen die GmbH langfristig rechnet. Ermitteln Sie die Erträge (Cash-Flow), die nach den jeweiligen DCF-Verfahren der Diskontierung zugrundegelegt werden

Fremdkapital (laut Bilanz)	50.000
Eigenkapital (laut Bilanz)	50.000
Anlagevermögen	40.000
Fremdkapitalzinsen (Zinssatz)	10%
Steuersatz	40%
EBIT	12.000
Abschreibungen	5.000
Reinvestitionen	6.000
ROI	18%
Branchenrendite	14%