

**zugelassene Hilfsmittel:**

- nicht-programmierbarer Taschenrechner ohne Kommunikations- oder Textverarbeitungsfunktion
- Wörterbuch für ausländische Studierende (ohne Eintragungen)

**Hinweis:** Die Aufgabenstellung umfasst drei unterschiedlich gewichtete Aufgaben, die alle zu bearbeiten sind.

**Aufgabe 1 (Ertragswert, Substanzwert, Marktwert):**

Das Einzelunternehmen „Schwarz“ weist aufgrund eines guten Rufs und eines treuen Kundenstamms eine überdurchschnittlich hohe Umsatzrendite auf. Aus diesem Grund beabsichtigt die Farbenfroh OHG ein Kaufangebot zu unterbreiten.

Schwarz kommt zu folgenden Prognosen bei der Ermittlung der zu erwartenden Einzahlungsüberschüsse. Dabei ist ein kalkulatorischer Unternehmerlohn von 100 Geldeinheiten (GE) zu berücksichtigen, da Schwarz seine Arbeitskraft im Verkaufsfall alternativ einsetzt:

Phase	Detailplanungsphase							Rentenphase
Jahr	1	2	3	4	5	6	7	8
Zahlungsüberschuss	800	300	700	650	600	550	500	500

Der risikoadjustierte Zinssatz betrage 10 %.

Die Bilanz des Einzelunternehmens „Schwarz“ hat am Bewertungsstichtag folgendes Aussehen:

Bilanz zum 31.12.00 des Einzelunternehmens „Schwarz“			
Aktiva		Passiva	
immat. Anlagevermögen (Patent)	-	Eigenkapital	1000
Grundstücke	1000	Rückstellungen	400
technische Anlagen	800	Darlehen	2500
Büro- und Geschäftsausstattung	1100	Verbindlichkeiten L&L	300
Vorräte	700		
Forderungen L&L	400		
liquide Mittel	200		
	4200		4200

zusätzliche Angaben:

- Die Grundstücke bergen stille Reserven in Höhe von 500 GE.
- Die nicht bilanzierungsfähigen Patente haben einen Wert von 400 GE.
- Die technischen Anlagen bergen stille Reserven in Höhe von 250 GE.
- Die Büro- und Geschäftsausstattung wird vom potenziellen Erwerber nicht benötigt. Es ließe sich ein Verkaufserlös in Höhe von 1000 GE erzielen.
- Das Vorratsvermögen birgt stille Reserven in Höhe von 100 GE.
- Die Rückstellungen sind äußerst vorsichtig bewertet und beinhalten stille Reserven in Höhe von 50 GE.

Vor wenigen Monaten wurde ein 20-prozentiger Anteil eines branchengleichen Unternehmens zum Preis von 3000 GE veräußert. Allerdings war das Unternehmen mit einem Umsatz von 75.000 GE (statt 10.000 bei Schwarz) und einem Gewinn von 2500 GE (statt 700, jeweils nach Abzug des kalkulatorischen Unternehmerlohns) wesentlich größer.

1. Ermitteln Sie den Ertragswert des Einzelunternehmens Schwarz aus Sicht von Schwarz.
2. Bestimmen Sie den Teilrekonstruktionswert aus Sicht der Farbenfroh OHG.
3. Ermitteln Sie den Marktwert der Einzelunternehmung nach der Multiplikatormethode.

**Aufgabe 2 (cash-flow- und residualgewinnbasierte Unternehmenswerte):**

Ein vollständig eigenfinanziertes Unternehmen prognostiziert in der Unternehmensplanung die folgenden Werte:

Jahr	0	1	2	3	4
Periodengewinn		200	300	300	300
Abschreibung		10	20	30	40
Ersatzinvestition		10	20	30	40
Erweiterungsinvestition		10	10	10	0
Buchwert des Eigenkapitals	1.440	1.450	1.460	1.470	1.470

Der Kalkulationszinsfuß betrage jeweils 12%. Ermitteln Sie den Unternehmenswert

1. cash-flow-basiert
2. residualgewinn-basiert.

**Aufgabe 3 (Brutto- und Nettomethode):**

Ermitteln Sie aus den nachfolgenden Daten der Unternehmensplanung den

1. Flow-to-Entity (EK - Gehalt) → Brutto
2. und den Flow-to-Equity. (EK - Gehalt) → Netto

Jahr	1	2	3
Umsatz	2340	2564	2767
Bestandserhöhung fertige und unfertige Erzeugnisse	56	29	87
sonstige betriebliche Erträge	154	374	162
Materialaufwand	-1178	-1204	-1294
Personalaufwand	-584	-592	-613
Abschreibungen	-230	-195	-287
sonstige betriebliche Aufwendungen	-84	-93	-275
Zinsaufwand	-235	-245	-140
Jahresüberschuss	239	638	407
Sachinvestitionen	50	400	200
Zunahme der Forderungen L&L	20	37	30
Zuführung zu Rückstellungen	0	0	200
Kredittilgungen	134	550	127
Kreditaufnahmen	100	80	70