

Unternehmensbewertung nach der DCF-Methode



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



Die **DCF-Methode** (Discounted Cash Flow) zur Unternehmensbewertung berechnet den Wert eines Unternehmens anhand seiner erwarteten zukünftigen Gewinne.

Discounted = abgezinst oder diskontiert

Cash Flow = Geldfluss oder Kapitalfluss

Zusammen ergibt sich also: **Abgezinster Geldfluss** oder **Abgezinster Kapitalfluss**.



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



- 1) Zukünftige Gewinne schätzen
- 2) Diskontierungszins festlegen
- 3) Gegenwartswert der Cashflows (Endwert) berechnen
- 4) Alle Werte zusammenzählen
- 5) Schulden abziehen



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



Diskontierungszins

Der Diskontierungszins ist der **Zinssatz**, mit dem **zukünftige Cashflows (Kapitalfluss)** auf ihren Wert heute umgerechnet werden. Er spiegelt das **Risiko** und die **erwartete Rendite** wider. Je höher der Diskontierungszins, desto geringer ist der Wert der zukünftigen Cashflows heute.



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



Gegenwartswert/ Endwert

Der Endwert ist der Wert, den ein zukünftiger Betrag heute hat, wenn man ihn mit einem bestimmten Zinssatz abzinst. Der Gegenwartswert ist also der **Wert von zukünftigen Zahlungen**, der heute noch zählt. Er hilft dabei, zu entscheiden, ob eine Investition lohnenswert ist.



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



1) Zukünftige Gewinne schätzen:

Cashflow für die nächsten 5 Jahre:

Jahr 1: 100.000 €

Jahr 2: 110.000 €

Jahr 3: 120.000 €

Jahr 4: 130.000 €

Jahr 5: 140.000 €

2) Diskontierungszins von 10 %:

Berechnung des Gegenwartswerts für jeden Cashflow:

$$\text{Jahr 1: } \frac{100.000}{(1 + 0,10)^1} = \frac{100.000}{1,10} = 90.909 \text{ €}$$

$$\text{Jahr 2: } \frac{110.000}{(1 + 0,10)^2} = \frac{110.000}{1,21} = 90.909 \text{ €}$$

$$\text{Jahr 3: } \frac{120.000}{(1 + 0,10)^3} = \frac{120.000}{1,331} = 90.226 \text{ €}$$

$$\text{Jahr 4: } \frac{130.000}{(1 + 0,10)^4} = \frac{130.000}{1,4641} = 88.958 \text{ €}$$

$$\text{Jahr 5: } \frac{140.000}{(1 + 0,10)^5} = \frac{140.000}{1,61051} = 86.711 \text{ €}$$



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



3) Gegenwartswert der Cashflows berechnen (Endwert):

Annahme: Wachstum des Cashflows nach Jahr 5 um 2 % pro Jahr

Endwert:

$$= \frac{\text{Cashflow im Jahr 5} \times (1 + \text{Wachstumsrate})}{\text{Diskontierungszins} - \text{Wachstumsrate}}$$

$$= \frac{140.000 \times 1,02}{0,10 - 0,02} = \frac{142.800}{0,08} = 1.785.000 \text{ €}$$

Jetzt diskontieren wir den Endwert zurück auf Jahr 0:

$$\frac{1.785.000}{(1 + 0,10)^5} = \frac{1.785.000}{1,61051} = 1.108.518 \text{ €}$$



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



4) Alle Werte zusammenzählen:

$$\begin{array}{r} 90.909 \\ +90.909 \\ +90.226 \\ +88.958 \\ +86.711 \\ +1.108.518 \\ \hline =1.557.231 \text{ €} \end{array}$$

Der Unternehmenswert beträgt also:



Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



5) Schulden abziehen:

	1.557.231 €	Unternehmenswert
	-200.000 €	Schulden
Eigenkapitalwert:	<hr/>	
Unternehmenswert	=1.357.231 €	
-Schulden		

Der Unternehmenswert beträgt: **1.357.231 €**



Modul 2 | Fundamentalanalyse

Aktienbewertung

Fundamentalanalyse

Aktienkennzahlen

Unternehmenskennzahlen

DCF-Methode Tabellarisch:

Netto Cash Flow (in Mio.):	828
Diskontzins:	9 %
langfristige Wachstumsrate:	15,0%
Wachstumsrate (ewige Rente):	5,0%
Anzahl Aktien (in Mio.):	8.514

Innerer Wert in Mio.:	48.393
Wert pro Aktie:	5,7

Fundamentalanalyse

Unternehmensbewertung



Diskontierungstabelle nach DCF

	Jahr									
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Vorjahres-Cashflow	828	952	1095	1259	1448	1665	1915	2202	2533	2913
Wachstumsrate	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %	15 %
Cashflow	952	1095	1259	1448	1665	1915	2202	2533	2913	3350
Diskontfaktor	0,9174	0,8417	0,7722	0,7084	0,6499	0,5963	0,5470	0,5019	0,4604	0,4224
Diskontierter Wert	874	922	972	1026	1082	1142	1205	1271	1341	1415
Summe aktueller Wert des Cashflows:										11.250

$$\text{Gegenwartswert} = \frac{\text{Cashflow im Jahr } t}{(1 + \text{Diskontierungszins})^t}$$



Zusammenfassung



- ✓ Was ist die DCF-Methode?
- ✓ Berechnungsschritte für die DCF-Methode
- ✓ Was ist der Gegenwartswert?