

**Tim Haasler**

# Praxisorientierte Unternehmensbewertung am Beispiel Airbnb Inc.

Besondere Berücksichtigung der Szenariotechnik

**Bachelorarbeit**

## **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 © 2021 Diplom.de  
ISBN: 9783961164158

**Tim Haasler**

# **Praxisorientierte Unternehmensbewertung am Beispiel Airbnb Inc.**

**Besondere Berücksichtigung der Szenariotechnik**



# Inhalt

<b>Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>III</b>
<b>Formelzeichenverzeichnis .....</b>	<b>IV</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>VI</b>
<b>1 Einleitung .....</b>	<b>1</b>
1.1 Problemstellung und Zielsetzung .....	1
1.2 Methodisches Vorgehen .....	2
<b>2 Discounted Cashflow Verfahren .....</b>	<b>3</b>
2.1 Einführung.....	3
2.2 Bruttoverfahren und Nettoverfahren .....	5
2.3 Das FCF-Verfahren .....	6
2.3.1 Der freie Cashflow .....	7
2.3.2 Prognose der Cashflows .....	10
2.3.3 Weighted Average Cost of Capital (WACC) .....	17
2.3.4 Der Restwert RW .....	28
2.3.5 Der Shareholder Value und der Wert pro Aktie.....	29
2.3.6 Abgrenzung zu anderen DCF-Verfahren.....	31
2.4 Zusammenfassung .....	34
<b>3 Szenariotechnik.....</b>	<b>35</b>
3.1 Analyse-Phase .....	36
3.2 Ermittlung der Entwicklungstendenzen der Schlüsselfaktoren.....	38
3.3 Synthese Phase .....	38
3.4 Zusammenfassung und Fazit .....	39
<b>4 Praxisbeispiel Airbnb Inc. ....</b>	<b>40</b>
4.1 Geschäftsmodell .....	41
4.2 Geschäftsentwicklung.....	42
4.2.1 Aktuelle Entwicklungen .....	42
4.2.2 Aktuelle Kennzahlen .....	45
4.3 Prognose der zukünftigen Geschäftsentwicklung .....	51
4.3.1 SWOT-Analyse .....	51
4.3.2 Transfer der Analyseergebnisse .....	54
4.3.3 Szenariobildung.....	55
4.4 Unternehmenswertbestimmung.....	61

---

4.4.1	Barwert der Free Cashflows in der Detailplanungsphase.....	61
4.4.2	Barwert des Restwerts .....	65
4.4.3	Shareholder Value und Wert pro Aktie .....	66
4.5	Zusammenfassung und Fazit .....	69
<b>5</b>	<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>72</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Analystenerwartungen Airbnb Inc.....	1
Abbildung 2: Schritte der Unternehmensbewertung mit DCF-Verfahren.....	4
Abbildung 3: Übersicht der DCF-Verfahren .....	5
Abbildung 4: Berechnung des Free Cashflows.....	8
Abbildung 5: Branchenstrukturmodell nach Porter .....	14
Abbildung 6: STEP-Analyse .....	16
Abbildung 7: Praxisorientierter Ansatz zur Prognose zukünftiger Cashflows .....	17
Abbildung 8: Wertpapiermarktlinie.....	21
Abbildung 9: Bottom-Up-Beta bestimmen.....	23
Abbildung 10: Zusammenhang Rating, Zinsdeckungsgrad und Default Spread.....	26
Abbildung 11: Vorgehensweise des APV-Verfahrens .....	32
Abbildung 12: Berechnung der Cashflows to Equity .....	33
Abbildung 13: Berechnung des Shareholder Value nach dem FTE-Verfahren.....	33
Abbildung 14: Szenario-Trichter .....	36
Abbildung 15: Berechnung des Buchungswertes und Umsatz je Buchung.....	42
Abbildung 16: Airbnb Inc. Umsatzverlauf 2017–2020e .....	43
Abbildung 17: Airbnb Inc. Gebuchte Angebote 2017–2020e .....	44
Abbildung 18: Airbnb Inc. Gesamtbuchungswert 2017–2020e .....	44
Abbildung 19: Betriebsergebnis 2017–2020e.....	45
Abbildung 20: Kennzahlen von Airbnb Inc.....	50
Abbildung 21: Analyse der Google Suchanfragen .....	52
Abbildung 22: Ziel-Marktanteile in den Szenarien .....	57
Abbildung 23: Szenario 1 - Auswirkungen auf Umsatz und WACC .....	58
Abbildung 24: Szenario 2 - Auswirkungen auf Umsatz und WACC .....	59
Abbildung 25: Szenario 3 - Auswirkungen auf Umsatz und WACC .....	60
Abbildung 26: Szenario 1 - Barwert der FCF in der Detailplanungsphase .....	62
Abbildung 27: Szenario 2 - Barwert der FCF in der Detailplanungsphase .....	63
Abbildung 28: Szenario 3 - Barwert der FCF in der Detailplanungsphase .....	64
Abbildung 29: Barwertberechnung des Restwerts .....	66
Abbildung 30: Gesamtkapitalmarktwert, Shareholder Value und Wert pro Aktie..	68
Abbildung 31: Anteil Restwert am Gesamtkapitalwert.....	69
Abbildung 32: Auswirkungen der Fremdkapitalkosten.....	70

## Formelzeichenverzeichnis

t	Betrachtungsperiode
r	Allgemeiner Diskontierungsfaktor
CF	Cashflow
GK <sub>MW</sub>	Gesamtkapital zum Marktwert bzw. Gesamtkapitalwert
FCF	Freier Cashflow
WACC	Gewogener durchschnittlicher Kapitalkostensatz
T	Endperiode der Detailplanungsphase
RW <sub>FCF</sub>	Restwert auf Basis der nachhaltig erzielbaren freien Cashflows
G <sub>FCF</sub>	Wachstumsrate der freien Cashflows
Capex	Investitionen in das Sachanlagevermögen
$\Delta$ WC	(Des-)Investitionen in das Working Capital
Dep	Abschreibungen und Amortisationen
EBIT	Betriebsergebnis
$\tau$	Grenzsteuersatz
SAV	Sachanlagevermögen
Cash	Kassenbestand
R	Umsatz
M	EBIT-Marge
I	Reinvestitionen
STC	Sales-to-Capital-Ratio
IK	Investiertes Kapital im Unternehmen
GK <sub>MW</sub>	Gesamtkapital zum Marktwert
r <sub>EK</sub>	Renditeforderung der Eigentümer
EK <sub>MW</sub>	Eigenkapital zum Marktwert
FK <sub>MW</sub>	Fremdkapital zum Marktwert
r <sub>FK</sub>	Fremdkapitalkostensatz
KWACC	Kumulativer gewogener durchschnittlicher Kapitalkostensatz
r <sub>f</sub>	Risikoloser Zinssatz



---

$\beta$	Betafaktor
$r_m$	Marktrisikoprämie
$r_p$	Rendite des Marktportefeuille
$r_i$	Rendite des Wertpapiers
$\beta_l$	Levered Beta
$\frac{FK_{MW}}{EK_{MW}}$	Verschuldungsgrad zu Marktwerten
$\beta_u$	Unlevered Beta
DS	Default Spread bzw. Risikoprämie
ZDG	Zinsdeckungsgrad
$i$	Zinsaufwendungen
$m$	Durchschnittliche Laufzeit der Fremdkapitalpositionen
$FK_{BW}$	Summe der zinstragenden Fremdkapitalpositionen zum Buchwert
$WACC_{RW}$	Gewogener durchschnittlicher Kapitalkostensatz in der Reifephase
$G_{RW}$	Konstante Wachstumsrate der Cashflows in der Reifephase
SV	Shareholder Value
$PR_{MW}$	Pensionsrückstellungen zum Marktwert
$NOV_{MW}$	Nicht operative Vermögensgegenstände zum Marktwert
$MB_{MW}$	Saldo aus den Marktwerten von Minderheitsbeteiligungen
$MO_{MW}$	Mitarbeiteroptionen zum Marktwert
$PV_{MW}$	Potenzielle Verbindlichkeiten zum Marktwert
GBW	Gesamtbuchungswert