

## Moderne Unternehmensbewertung

In der letzten Ausgabe der CONTROLLING NEWS (03/2017) stellten wir die klassischen Methoden der Unternehmensbewertung vor. An diesen Verfahren wurde vor allem seit Beginn der 90er Jahre des vorigen Jahrhunderts kritisiert, dass sie:

- zu stark die Substanzwerte des Anlage- und Umlaufvermögens berücksichtigen,
- den durch steuerliche Gestaltung „manipulierbaren“ Jahresüberschuss über- und den Cashflow unterbetonen,
- die Zukunft des bewerteten Unternehmens zu wenig im Blickfeld haben,
- die Zahlungsströme nicht beachten. Vor dem Hintergrund dieser Kritik setzten sich vor allem moderne wertorientierte Bewertungsmethoden durch, welche die vergangene und zukünftige Cashflowentwicklung ins Zentrum der Aufmerksamkeit rückten. Hierzu gehören der **Discounted Cashflow-Ansatz** (DCF-Ansatz), der **Added Value-Ansatz** und die **Cashflow Return on Investment-Methode** (CFROI).

Beim DCF-Ansatz werden drei Komponenten zur Bestimmung des Unternehmenswertes herangezogen:

- der Barwert (nach Abzinsung) der für einen Prognosezeitraum erwarteten freien (nach Steuern verwendbaren) Cashflows,
- der Restwert des Unternehmens nach Ablauf des Prognosezeitraumes als Barwert aller Cashflows, die nach dem Ende des Prognosezeitraums anfallen und
- der Wert des nichtbetriebsnotwendigen Vermögens.

Mit dem Added Value-Ansatz will man in der Regel nicht das gesamte Unternehmen, sondern vielmehr eine Geschäftseinheit oder Strategie bewerten, wozu die Kapitalkosten als Maßstab herangezogen werden. Der CFROI ist eine Kennzahlenmethode, welche im Vergleich mit dem Kapitalkostensatz anzeigt, ob das Unternehmen Wert schafft oder vernichtet.

Außerdem gibt es noch die **vereinfachte Unternehmensbewertung**. Dabei wird der Enterprise Value aus bereinigtem Gewinn vor Steuern und vor Zinsen mit einem Vervielfältiger (Multiple) multipliziert.

CONTROLLING NEWS Nr. 05/2017 erscheint am 15.05.2017 zum Thema **Immobilienbewertung**.