Firmenanalyse

Wie bewerte ich ein Unternehmen?

DCF-Verfahren oder Multiplikator-Ansatz? FOCUS-MONEY erklärt in einer dreiteiligen Serie, worauf es bei Unternehmensbewertungen ankommt

Vor zwei Jahren übernahm Facebook den Kurznachrichtendienst WhatsApp für 16 Milliarden Dollar. Wie kommt eine solche Summe zu Stande? Wie lässt sich ein Unternehmen valide bewerten? Spielt die Analyse nur bei Übernahmen eine Rolle? In einer dreiteiligen Serie erklärt FOCUS-MONEY gemeinsam mit den Unternehmensberatern von Alpine Value Management, wie Unternehmen bewertet werden, Anleger Bewertungsmethoden als Entscheidungshilfe für ihr Investment nutzen können und zu welchen Anlässen Bewertungen vorgenommen werden.

Einfache Lösung. „Im Grunde genommen, dominieren marktorientierte Bewertungsverfahren", sagt Harald Pöttinger, Partner bei Alpine Value Management. Er hat einen Unternehmenswertrechner entwickelt, der auf einem eigenen Wertsteigerungsmodell basiert (s. Grafik). Mit dem Online-Tool können Interessenten einen Eindruck vom Wert eines Unternehmens erlangen.

Ein marktorientiertes Modell ist beispielsweise das Discounted-Cashflow-Modell (DCF). Bei diesem Verfahren wird der zukünftig erwartete Zahlungsstrom (Cashflow) eines Konzerns abgezinst, um den heutigen Unternehmenswert zu erhalten. Die Frage lautet: Was ist der künftige Mittelzufluss zum heutigen Zeitpunkt wert? Dabei bekommt der heutige Cashflow einen höheren Stellenwert zugemessen als der, der noch weit in der Zukunft liegt. Daher die Abzinsung.

Auch sogenannte Multiple-Verfahren werden angewendet. Dabei setzt der Analyst Kennzahlen des Konzerns ins Verhältnis. Bei börsennotierten Firmen handelt es sich dabei oft um den Aktienkurs im Verhältnis zum Gewinn (KGV). Anschließend vergleicht er den Wert mit anderen Unternehmen derselben Branche. Nur so ist es sinnvoll.

Nicht nur Zahlen. „Wir arbeiten vor allem mit dem Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen, kurz Ebitda. Anders als beim Kurs-Gewinn-Verhältnis schafft das Ebitda eine größtmögliche Vergleichbarkeit, da verzerrende Unterschiede wie abweichende Steuerbelastungen je nach Staat zunächst keine Berücksichtigung finden", sagt Pöttinger.

Um sich dem Unternehmenswert anzunähern, ist es von Vorteil, nicht allein auf die nackten Zahlen zu schauen. Ebenso entscheidend sind qualitative Faktoren. Also Fragen nach der strategischen Positionierung des Konzerns. Beispielsweise: Hat das Unternehmen Vorteile beim Einkauf, hinsichtlich des Standorts oder eine gewisse Preissetzungsmacht? Mit der Berücksichtigung qualitativer Faktoren ist erklärbar, warum es zu unterschiedlichen Bewertungen von Unternehmen der gleichen Branche kommt. In der nächsten Serienfolge verrät FOCUS-MONEY, wie Anleger sich Bewertungen bei ihrer Investmententscheidung zu Nutze machen können. ■

Selbst zum Analysten werden

Der Alpine-Ansatz berücksichtigt nicht nur Unternehmenszahlen, sondern auch qualitative Faktoren. Mit dem Online-Bewertungstool können Interessierte selbst die Parameter gewichten und Erfahrungen sammeln.

Mehr Infos unter:
http://alpinevaluemanagement.at/unternehmenswertrechner/

ALPINE VALUE MANAGEMENT®-Modell

Quelle: Alpine Value Management

Foto: Can Stock Photo
Composing: FOCUS-MONEY