



UNTERNEHMENSBEWERTUNG

Der Liquidationsansatz

In den letzten Ausgaben haben wir uns mit der Notwendigkeit eines guten Managements beschäftigt, um den langfristigen Erfolg eines Unternehmens zu sichern. In den nächsten Wochen betrachten wir weitere Methoden, mit denen man sich einer „fairen“ Bewertung einer Firma nähern kann. Das Wort „fair“ ist bewusst in Anführungszeichen gesetzt, denn es gibt für diese Beurteilung keine absoluten Kriterien.

DER IST-ZUSTAND

An der Börse wird die Zukunft gehandelt. Zumindest heißt es so und der gedankliche Ansatz ist völlig korrekt. Schließlich macht es einen enormen Unterschied für den Anteilseigner, ob ein Unternehmen Gewinne aufgrund von Einmaleffekten produziert hat oder ob die Ertragsstärke über Jahre hinweg aufrechterhalten werden kann. Der Liquidationsansatz berücksichtigt allerdings nicht was kommen wird, sondern was im aktuellen Moment ist.

EIN EINFACHES BEISPIEL

Das fiktive Unternehmen „Apfelbaum-AG“ verfügt auf der Aktivseite über Vermögensgegenstände in Höhe von 50 Mio. Euro. Diese bestehen aus den Maschinen und dem Fuhrpark der Firma, 10 Mio. Euro sind in Form von Vorräten vorhanden und weitere 10 Mio. Euro in Form liquider Mittel. Auf der Passivseite stehen dem gegenüber 5 Mio. Eigenkapital und 45 Mio. Fremdkapital. Das Unternehmen ist also hoch verschuldet. Was springt für die Aktionäre bei einer Liquidation heraus? Würde man in diesem Moment die gesamten Aktiva zu Geld machen, also Maschinen, Fuhrpark und liquide Mittel, so erhielte man 50 Mio. Euro. Davon könnte man die 45 Mio. Euro Schulden bezahlen und übrig blieben 5 Mio. Eigenkapital.

DIE PRAXIS

In der Realität ist es häufig nicht so einfach, den Wert der Aktiva einfach auszurechnen, insbesondere wenn es um immaterielle Vermögensgegenstände, wie den Markennamen oder den Kundenstamm, geht. Dennoch ist diese Herangehensweise bei einfach strukturierten Unternehmen sinnvoll.

DIE FAKTEN:

- ✓ Eine „faire“ Bewertung gibt es nicht, da zukünftige Ereignisse eine große Rolle spielen
- ✓ Der Liquidationsansatz ermöglicht aber eine Beurteilung des Status Quo
- ✓ Von den liquidierten Aktivposten einer Bilanz wird das Fremdkapital abgezogen. Übrig bleibt das auszusüttende Kapital
- ✓ Den Wert der Aktivseite zu bestimmen, darin liegt die Schwierigkeit dieser Methode

UNSER FAZIT

Der Liquidationsansatz wird immer dann besonders interessant, wenn Unternehmen in einer Krise stecken. Die Börse neigt zu Übertreibungen in alle Richtungen und unter Mithilfe dieser Methode lässt sich, zumindest teilweise, prüfen, ob sich bei einem ausgebombten Wert Chancen ergeben. Allerdings sind gewisse Fertigkeiten der Bilanzanalyse notwendig, um die entsprechenden Daten auch bewerten zu können. In den kommenden Ausgaben werden wir die klassischen Methoden der Firmenbewertung etwas näher betrachten, um ein Grundverständnis für die Aktienanalyse zu entwickeln.



NEWTICKER

+++ Wahre Worte, denen wir zustimmen: Frankreichs Premierminister Manuel Valls fordert Deutschland zu mehr Investitionen auf. Eine Wachstumspolitik könne sich nicht darauf beschränken, die Lohnkosten und das staatliche Defizit zu begrenzen **+++ Auch Kunst ist ein Sachwert:** Für rekordverdächtige 81,4 Mio. US-Dollar ging bei einer Auktion in New York das Gemälde „Meule“ von Monet an einen neuen (unbekannten) Besitzer **+++ Wachstum verlangsamt:** In Deutschland waren lt. den Daten des Statistischen Bundesamtes 43,7 Mio. Menschen erwerbstätig. Das sind 0,9 Prozent mehr als im Vorjahr. Gegenüber der letzten beiden Quartale verlangsamt sich das Wachstum allerdings **+++ Ende der Privatversicherer?** Der Vorstoß der SPD, Grünen und Linken, eine gesetzliche Bürgerversicherung einzuführen, würde laut Studie der gewerkschaftsnahen Hans-Böckler-Stiftung zehntausende Arbeitsplätze in der Privaten Krankenversicherung kosten **+++ Teurer Brexit:** Laut der „Financial Times“ steuert die britische Regierung infolge des Brexit-Votums auf ein Haushaltsloch in Höhe von 100 Milliarden Pfund zu **+++**