

## Press release

Ruhr-Universität Bochum

Dr. Josef König

03/02/2000

<http://idw-online.de/en/news18548>

Research results, Scientific Publications  
Economics / business administration  
transregional, national

## RUB-Studie mit Kalkulationsbeispielen für Unternehmenskäufe

**Unternehmenskäufe stehen zwar auf der Tagesordnung, aber: Berechnen die Unternehmen tatsächlich genau, was eine Übernahme sie kostet und welche zusätzlichen Investitionsoptionen sie haben? Jetzt investieren oder später das große Los ziehen... Die bisher genutzte Discounted Cash Flow-Methode (DCF) erfasst nicht vollständig den Wert flexibler Entscheidungsmöglichkeiten. Einen neuen Weg schlägt der Bochumer Wirtschaftswissenschaftler Dr. Claude Tomaszewski vor.**

Bochum, 02.03.2000

Nr. 55

Den Spatz in der Hand oder die Taube auf dem Dach...  
Die Entscheidungsflexibilität bei Investitionen hat ihren "Preis"  
RUB-Studie mit Kalkulationsbeispielen für Unternehmenskäufe

Unternehmenskäufe stehen zwar auf der Tagesordnung, aber: Berechnen die Unternehmen tatsächlich genau, was eine Übernahme sie kostet und welche zusätzlichen Investitionsoptionen sie haben? Jetzt investieren oder später das große Los ziehen... Die bisher genutzte Discounted Cash Flow-Methode (DCF) erfasst nicht vollständig den Wert flexibler Entscheidungsmöglichkeiten. Einen neuen Weg schlägt der Bochumer Wirtschaftswissenschaftler Dr. Claude Tomaszewski vor. Seine Dissertation "Bewertung strategischer Flexibilität beim Unternehmenserwerb - Der Wertbeitrag von Realloptionen", die in wenigen Tagen im Peter Lang Verlag erscheint, enthält hierzu durchgängige Zahlenbeispiele. Die Arbeit von Dr. Tomaszewski entstand am Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung (Fakultät für Wirtschaftswissenschaft der RUB; Leiter: Prof. Dr. Bernhard Pellens).

Traditionelle Methoden versagen

Strategische Investitionsentscheidungen zeichnen sich u.a. dadurch aus, dass für Unternehmen häufig die Möglichkeit besteht, auf unsichere Entwicklungen flexibel reagieren zu können. Den Wert dieser unternehmerischen Handlungsspielräume, auch als Realloptionen bekannt, kann man allerdings mit der traditionellen DCF-Methode: "Investiere, wenn der Barwert der erwarteten Einzahlungen größer als die Investitionsauszahlung ist", nicht vollständig erfassen, da sie eine sofortige Investitionsentscheidung unterstellt.

Praktische Umsetzung möglich

Mit der Bewertung von Realloptionen bzw. mit dem Einsatz von Optionsbewertungskalkülen ergänzt der Bochumer Wissenschaftler diese gängige Methode. Damit wird der Aufschub einer Investitionsentscheidung bewertet. Anhand der Optionsbewertungskalküle ist es nun möglich, den ökonomischen Wert dieser unternehmerischen Flexibilität festzustellen. In seiner Arbeit erörtert Dr. Tomaszewski sowohl theoretisch Gestaltungsalternativen als auch ihre

praktische Umsetzung. Ein Anwendungsfeld dieser Methode ist die Unternehmensbewertung, etwa wenn es darum geht, die Kaufpreisobergrenze beim Erwerb von strategisch motivierten Unternehmen festzulegen.

#### Eingängiges Zahlenbeispiel

Die verschiedenen Aspekte solcher Investitionsoptionen diskutiert der Bochumer Wissenschaftler anhand eines durchgängigen Zahlenbeispiels. Darüber hinaus geht er auf Unterschiede zwischen Finanz- und Realloptionen ein und auf Kapitalmarktannahmen, die den Realloptionskalkülen zu Grunde liegen. Die von ihm vorgestellte Bewertungsmethodik ist zudem nicht nur bei strategischen Akquisitionen einsetzbar, sondern auch eine geeignetere Beurteilungsgrundlage beim Aufbau neuer Geschäftsfelder.

#### Titelaufnahme

Claude Tomaszewski, "Bewertung strategischer Flexibilität beim Unternehmenserwerb - Der Wertbeitrag von Realloptionen", Peter Lang Verlag, Frankfurt, Basel, New York 2000, (Bochumer Beiträge zur Unternehmensführung und Unternehmensforschung)

#### Weitere Informationen

Dr. Claude Tomaszewski, Ruhr-Universität Bochum, Fakultät für Wirtschaftswissenschaft, Internationale Unternehmensrechnung, 44780 Bochum, Tel.: 0234/32-25519, E-Mail: [tomaszewski@iur.ruhr-uni-bochum.de](mailto:tomaszewski@iur.ruhr-uni-bochum.de)