

Was ist ein Unternehmen wirklich wert?

Von JÖRG SCHNEIDER

Viele Unternehmer suchen für ihr Unternehmen einen geeigneten Nachfolger, der das Potenzial erkennt, das Geschaffene erhält und das Erbe weiter ausbaut.

Doch was ist ein Unternehmen wirklich wert? Welchen Preis kann ein Unternehmer von seinem potenziellen Nachfolger verlangen? Und deckt sich der mit den Vorstellungen des Käufers?

Angebot und Nachfrage entscheidend

Wie bei jeder Ware entscheiden natürlich Angebot und Nachfrage über die Höhe des Preises. Im konkreten Einzelfall spielt dann auch noch das Verhandlungsgeschick des Käufers und Verkäufers eine nicht unerhebliche Rolle. In der betriebswirtschaftlichen Lehre gibt es verschiedene Methoden, ein Unternehmen zu bewerten. In unserer Praxis hat sich die „Due Diligence“ sehr bewährt, eine sehr umfangreiche und sorgfältige Form der Unternehmensanalyse.

Due Diligence

Der potenzielle Unternehmensnachfolger muss sich ein exaktes Bild über das Unternehmen verschaffen, wie z. B. die Stellung des Unternehmens im Markt, seinen Marktanteil, die Bedeutung der Wettbewerber sowie alle möglichen wirtschaftlichen, steuerlichen und rechtlichen Verhältnisse erkennen. Zu diesem Zweck wird ein so genannter Due Diligence durchgeführt. Diese Form der Bestandsaufnahme aller relevanten wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Gegebenheiten dient zum einen der Aufdeckung der im Unternehmen enthaltenen Chancen und Risiken, aber letztendlich auch der korrekten Preisfindung.

Zahlen, Fakten, Verträge

Der Verkäufer stellt dem potenziellen Käufer einen so genannten Datenraum (fact book) zur Verfügung inklusive aller rele-



Jörg Schneider
Dipl. Kaufmann (FH),
Controller und
Gesellschafter der
MOVE²profit
GmbH & Co. KG

vanten Zahlen, Daten und Verträgen des Unternehmens. Dieser enthält zum Beispiel die Abschlüsse der letzten fünf Jahre, die Planzahlen der kommenden drei Jahre, Lieferverträge, Darlehensverträge, Versicherungen, Arbeitsverträge etc., um nur einige zu nennen. Mit der Zusammenstellung und anschließender Analyse des fact books ist der erste von vier Schritten getan, um zu einem gemeinsamen Konsens in der Übergabe des Unternehmens zu kommen.

Fragen und Antworten

Im zweiten Schritt wird ein Treffen abgehalten, um die aus dem fact book entstandenen, offenen Fragen des Käufers zu klären. Die so genannte Q+A-Phase (Question + Answer) ist in aller Regel sehr ausgeprägt und intensiv, da in allen Bereichen, (Finanzsituation, Marktbewertung, Produktion, Lieferanten, Kunden, Mitarbeiter, Verträge

Die Preisfindung

Ist die Q+A-Phase erfolgreich abgeschlossen, folgt die eigentliche Unternehmensbewertung, die den korrekten Preis für das zum Verkauf anstehende Unternehmen zum Ziel hat. Wir haben sehr gute Erfahrungen mit der EBITDA-Methode (EBITDA = Earnings Before Interests Taxes Depreciation and Amortization) gemacht, die gut vergleichbare Aussagen zur Gewinnsituation liefert, aber nicht von Steuersätzen, der Finanzierungsstruktur oder der Abschreibungspolitik verwässert ist. Die Berechnung erfolgt retrograd aus dem Jahresüberschuss:

Jahresüberschuss + Steuern

= EBT (Earnings before Tax) + Zinsen
= EBIT (Earnings before Interest and Taxes)
+ Abschreibungen (auf Sachanlagen)
+ Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände (Amortization)
= EBITDA

Je nach Branche wird dieser Wert mit einem Faktor 4 bis 7 multipliziert. Im Ergebnis erhält man so den Kaufpreis für ein Unternehmen, der sich an den Kennzahlen des Unternehmens orientiert. Mögliche Fehlergrößen durch Bewertungen, Abschreibungen, außerordentliche Erträge oder ähnliches werden durch diese Methode ausgeschlossen. Der hier ermittelte Preis wird schließlich im vierten und letzten Schritt noch diskutiert und verhandelt, bietet aber immer eine gute Basis für die letztendlich zu treffende Entscheidung: Welcher Preis ist stimmig beim Verkauf eines Unternehmens?

Unternehmensnachfolge: Daten – Fakten – Zahlen

Das Institut für Mittelstandsforschung (IfM) in Bonn schätzt seit Beginn der 1990er Jahre in regelmäßigen Abständen die Anzahl der anstehenden Unternehmensübertragungen in Deutschland. Nach aktuellen Schätzungen des IfM Bonn steht im Zeitraum von 2010 bis 2014 bei etwa 110.000 Familienunternehmen die Übergabe an (ca. 3% aller Familienunternehmen). Dies entspricht 22.000 Übergaben pro Jahr. Von den Übergaben werden im Fünf-Jahres-Zeitraum 1,4 Mio. Beschäftigte oder 287.000 Beschäftigte pro Jahr betroffen sein. Den häufigsten Übergabegrund stellt dabei mit einem Anteil von 86% das Erreichen des Ruhestandsalters dar, gefolgt durch Übergaben aufgrund von Tod (10%) und Krankheit des Eigentümers (4%). Die meisten Nachfolgen sind im Prognosezeitraum in Nordrhein-Westfalen zu erwarten, dem Bundesland mit dem größten Unternehmensbestand, die wenigsten im Stadtstaat Bremen. Auf Westdeutschland entfallen insgesamt 83,9% und auf Ostdeutschland (einschließlich Berlin) 16,1% der anstehenden Übergaben.