

Unternehmensbewertung

Sie wollen Ihr Unternehmen verkaufen, verpachten, Ihren Betrieb durch Kauf eines weiteren Betriebsteils erweitern oder einen neuen Gesellschafter aufnehmen? Dann benötigen Sie eine Vorstellung über den Wert des betreffenden Unternehmens. Es gibt jedoch nicht den einzig richtigen Unternehmenswert, allerdings können praxisbewährte Methoden der Unternehmensbewertung eine Vorstellung über den Unternehmenswert schaffen. Dieser kann als Ausgangsbasis für einen Interessenausgleich zwischen den Verhandlungspartnern dienen.

Nehmen Sie bei Bedarf professionelle Hilfe bei der Bewertung Ihres Unternehmens in Anspruch: Von Ihrem Steuerberater, einem Unternehmensberater oder einem Sachverständigen.

Unterstützung durch die IHK

- Mitgliedsunternehmen der IHK Wiesbaden erhalten **kostenfreie und neutrale Beratung** sowie Broschüren zur Planung und können am Sprechtag Unternehmensnachfolge teilnehmen: www.ihk-wiesbaden.de/nachfolge
- Weitere Sprechtag, z.B. zu Finanzierung, Marketing sowie zu Presse- und Öffentlichkeitsarbeit finden Sie auf der Homepage der IHK Wiesbaden: www.ihk-wiesbaden.de/sprechtag.
- Wenn Ihr Unternehmen kein Mitglied der IHK Wiesbaden ist, finden Sie einen Ansprechpartner unter www.ihk.de.

Überblick über gängige Bewertungsverfahren

Diese Bewertungsmethoden werden in der Regel bei der Veräußerung von Unternehmen angewendet. Dabei ist von Fall zu Fall zu klären, welcher Bewertungsansatz am sinnvollsten ist.

1. Ertragswertmethode

Hier wird davon ausgegangen, dass zukünftige Erfolge den aktuellen Wert des Unternehmens bestimmen. Der bisherige jährliche Ertrag wird als nachhaltiger Zukunftsertrag angesehen. Als Unternehmenswert wird daher der Barwert aller künftigen entnahmefähigen Erträge bestimmt.

2. Substanzwertmethode

Der Unternehmenswert wird durch Addition der Werte der einzelnen Vermögensgegenstände und Subtraktion der Summe der Verbindlichkeiten ermittelt. Die Vermögensgegenstände können mit den Verkehrswerten, den Wiederbeschaffungswerten oder den ursprünglichen Anschaffungs- oder Herstellungskosten vermindert um Abschreibungen bewertet werden. Durch die Bewertung entstandene stille Reserven sind zu berücksichtigen. Die Forderungen sind auf ihre Werthaltigkeit hin zu untersuchen. Bei diesem Verfahren finden jedoch immaterielle Vermögensgegenstände und der so genannte Geschäfts- oder Firmenwert keinen Niederschlag. Die Summe der Verkaufspreise der einzelnen Vermögensgegenstände könnte eine Preisuntergrenze für den Verkäufer des Unternehmens darstellen, während die Wiederbeschaffungskosten einen Richtwert für den Käufer abgeben.

3. Mittelwertmethode

Die Mittelwertmethode berechnet den Wertansatz aus der Addition des Ertragswertes und des Substanzwertes und dividiert die Summe durch zwei. Beide Verfahren müssen vorher durchgeführt werden und finden ihren Niederschlag.

4. Multiplikatormethode

Der um außergewöhnliche Ereignisse bereinigte Jahresertrag wird um einen kalkulatorischen Unternehmerlohn und die Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals vermindert und der verbleibende Betrag mit einem Multiplikator vervielfacht. Die Festsetzung des Multiplikators erfolgt jedoch einigermaßen willkürlich.

Die Ermittlung des Ertragswertes

Berechnet wird der Ertragswert nach folgender Formel:

$$\text{Ertragswert} = \frac{\text{Künftiger Jahresertrag} \times 100}{\text{Kapitalisierungszinsfuß}}$$

Der künftige Jahresertrag

Um die zukünftigen Erträge zu prognostizieren, greift man auf Vergangenheitswerte zurück. Dabei kann man die Durchschnittswerte der letzten drei bis fünf Jahre zugrunde legen. Diese können unterschiedlich gewichtet werden. Da ältere Vorjahreswerte ggf. in der Zukunft nicht mehr erreicht werden, kann man auch nur vom Letztjahresgewinn ausgehen.

Notwendige Ergebniskorrekturen

Die Vergangenheitsergebnisse sind um außergewöhnliche, betriebs- oder periodenfremde und einmalige Ereignisse zu bereinigen, um die Zukunftserträge sicher prognostizieren zu können.

Die Erträge und Aufwendungen sind daraufhin zu prüfen, ob sie sich auch zukünftig in der bisherigen Höhe realisieren. Sie sind gegebenenfalls entsprechend anzupassen. Die Umsatzerlöse und sonstigen betrieblichen Erträge sind um solche Erträge wie z.B. aus Verkäufen von Vermögensgegenständen, Entschädigungen, Zulagen und Zuschüsse, Sonderposten- und Rückstellungsaufösungen zu korrigieren. Die Personalkosten sind an gewöhnliche Verhältnisse anzupassen; Maßnahmen wie Lohnfortzahlung infolge Krankheit und Mutterschutz oder Entschädigungen wegen Kündigung sind zu untersuchen. Es ist zu überlegen, ob die Personalstruktur gleich bleibt und ob alle Mitarbeiter den Betriebsübergang mitmachen. Ersatz für bisher unentgeltlich mitarbeitende Familienangehörige ist zu berücksichtigen. Miete für bisher im Eigentum stehende Geschäftsräume ist anzusetzen.

Abschreibungen sind um außerordentliche zu berichtigen, unter Umständen sind die buchmäßigen an die betriebswirtschaftlich richtigen Verhältnisse anzupassen, um die stillen Reserven zu berücksichtigen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind um solche wie ungewöhnliche Instandhaltungsaufwendungen, große Forderungsausfälle, Zuführungen zu einmaligen Rückstellungen, Schäden und ähnliche zu korrigieren. Die Zinsaufwendungen sind an die möglicherweise geänderten Finanzierungsstrukturen anzupassen. Schließlich ist ein angemessener Unternehmerlohn zu berücksichtigen. In die Zukunftsprognose sind andere ergebnisbestimmende Faktoren wie die Branchenentwicklung, geplante Unternehmensumstrukturierungen, der Standort, die Gestaltung des Ladenlokals und der Einfluss des Inhaberwechsels einzubeziehen.

Der Kapitalisierungszinssatz

Der Ertragswert ist abhängig von der Höhe des Zinssatzes mit dem die zukünftigen Erträge auf den gegenwärtigen Zeitpunkt abgezinst werden. Je höher dieser Kapitalisierungszinssatz ist, desto niedriger wird der entsprechende Ertragswert des Unternehmens ausfallen.

Die zukünftigen Erträge sollen eine angemessene Verzinsung des als Kaufpreis eingesetzten Kapitals gewährleisten. Der Käufer will mindestens eine marktübliche Verzinsung seines als Kaufpreis eingesetzten Kapitals erreichen. Ansonsten wäre eine Anlage in festverzinslichen Wertpapieren günstiger. Für den Käufer stellt der marktübliche Zinssatz für festverzinsliche Wertpapiere also die untere Grenze für die Festsetzung des Kapitalisierungszinsfußes dar. Der Verkäufer möchte einen Kaufpreis erzielen, der zu marktüblichen Zinsen angelegt, mindestens Erträge in gleicher Höhe bringt, wie er sie bisher in seinem Unternehmen erzielte. Ansonsten wäre es für ihn lukrativer, das Unternehmen selbst weiterzubetreiben.

Aus Verkäufersicht ist der marktübliche Zinssatz also die obere Grenze für den Kapitalisierungszinsfuß. Bei der Festsetzung des Zinssatzes muss es zu einem Interessenausgleich zwischen den Beteiligten kommen. Da aber unternehmerisches Handeln risikobehaftet ist, wird der Käufer dies auch berücksichtigt wissen wollen. Das kann als Abschlag bei der Schätzung der künftigen Jahreserträge geschehen oder als pauschaler Abschlag beim errechneten

Ertragswert selbst oder als Zuschlag zum Kapitalisierungszinssatz. Der Risikozuschlag ist abhängig von der Branche, der Konkurrenzsituation, möglichen Ertragsschwankungen sowie der Rechtsform und ähnlichen Faktoren. Auch ein Entgelt für die mangelnde Mobilität des eingesetzten Kapitals kann berücksichtigt werden.

Der Kaufpreis

Der nach dem oben geschilderten Verfahren berechnete Ertragswert bildet eine Grundlage für die zu führenden Kaufpreisverhandlungen, in die auch andere subjektive Faktoren einfließen können. Hier spielt sicher auch das Verhandlungsgeschick der Partner eine Rolle. Letztlich beruht der Kaufpreis auf einem Interessenausgleich und der Einigung der Partner.

Wesentliche Anhaltspunkte für einen aussagekräftigen Unternehmenswert

Eine Unternehmensbewertung kann mit sehr unterschiedlichem Detaillierungsgrad ausgeführt werden. Folgende Aspekte spielen für den Aussagegehalt eines Unternehmenswertes eine wichtige Rolle:

Bewertungsstichtag

Der Wert eines Unternehmens wird für einen konkreten Zeitpunkt ermittelt. Dies bedeutet auch, dass der Unternehmenswert immer nur einen bestimmten Kenntnisstand berücksichtigen kann und folglich die für verschiedene Bewertungszeitpunkte ermittelten Unternehmenswerte nicht übereinstimmen müssen.

Bewertungsanlass

Das Vorgehen bei einer Bewertung richtet sich grundsätzlich nach dem Bewertungsanlass. Dieser muss daher vom Auftraggeber der Bewertung genau definiert werden. Hierbei kann es sich im Rahmen der Nachfolgeplanung beispielsweise um Bewertungen für Verkaufszwecke oder für Zwecke der Ermittlung des Wertes einer Beteiligung bei Ausscheiden eines Gesellschafters handeln. Die Ausrichtung der Bewertung hat einen wesentlichen Einfluss auf die Wahl der Prämissen und damit auf den Wert.

Dokumentation der Prämissen und Vorgehensweise

Um die Einflussgrößen auf einen Wert ausreichend transparent darzustellen, gehört zu einer ordnungsgemäßen Unternehmensbewertung immer die Dokumentation der Prämissen und der gewählten Vorgehensweise durch den Bewerter.

Plausibilität der eingehenden Daten, vor allem der Planung, Abgleich mit Vergangenheitsdaten

Die in die Bewertung eingehenden Daten, insbesondere die vom Unternehmen erstellte Planung, sind auf Plausibilität zu prüfen, besonders im Hinblick auf die Vergangenheit. Beispielsweise sollte eine im Vergleich zur Vergangenheit sehr optimistische Umsatzplanung noch einmal hinterfragt werden. Ebenfalls ist zu prüfen, ob die Unternehmensplanung vollständig ist und die Situation des zu bewertenden Unternehmens ausreichend widerspiegelt.

Stille Reserven (und Risiken)

Unternehmen können stille Werte und Risiken haben. Stille Reserven sind beispielsweise in Grundstücken enthalten, die mit ihren historischen Anschaffungskosten in der Bilanz stehen und nicht betriebsnotwendig sind. Stille Lasten sind beispielsweise unterbewertete Pensionsverpflichtungen. Solche stillen Reserven und auch Risiken sind in einem Verkehrswert ausreichend zu berücksichtigen.

Angemessener Kapitalisierungszins

Der Kapitalisierungszins kann einen großen Einfluss auf das Ergebnis einer Bewertung haben und muss daher sorgfältig abgeleitet werden.

Angemessene Bandbreite, vor allem bei Unsicherheit von Bewertungsprämissen

Eine Unternehmensbewertung hängt entscheidend von den zugrunde gelegten Daten und Prämissen ab. Lassen die zur Verfügung stehenden Daten die Ableitung eines eindeutigen Wertes nicht zu, so kann der Bewerter eine angemessene Bandbreite für den Unternehmenswert ermitteln oder mit Hilfe einer Szenarioanalyse die Sensitivitäten des Wertes darstellen.

Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses

Das Bewertungsergebnis sollte abschließend mit anderen, vergleichbaren Werten verglichen werden, um die Größenordnung des Unternehmenswertes zu plausibilisieren.

SPRECHEN SIE ÜBER DIE BEWERTUNG IHRES UNTERNEHMENS MIT EINEM STEUERBERATER

...und nehmen Sie Kontakt mit Ihrer IHK auf: www.ihk.de

Für Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft aus Wiesbaden, dem Rheingau-Taunus-Kreis und Hochheim:

Industrie- und Handelskammer Wiesbaden

Wilhelmstraße 24-26
65183 Wiesbaden
T 0611 1500-0
info@wiesbaden.ihk.de