

Wie bewerte ich meine KMU-Unternehmung

KMU-BEWERTUNGEN Die Gründe für eine Durchführung einer Unternehmensbewertung können vielseitig sein. Der überwiegende Teil an Unternehmensbewertungen im KMU-Bereich wird im Zusammenhang mit einer Nachfolgeplanung vorgenommen. Doch wie wird der richtige Wert ermittelt?

TEXT HANS-PETER RUEPP UND LUKAS MÜLLER

In diesem Bericht werden die Hardfacts (ohne Softfaktoren) über die Grundzüge einer Unternehmensbewertung aufgezeigt. Wie wird der möglichst richtige Wert errechnet und durch welche Faktoren wird er stark beeinflusst? Als Einstieg in eine Bewertungsphase stehen die Finanzzahlen als Basis. Der Spezialist analysiert anhand der Finanzzahlen und dem Tätigkeitsgebiet des Unternehmens das Bewertungsverfahren, welches sich hauptsächlich nach Substanz, Gewinn und Cashflow orientiert.

Bewertungsmethoden für KMU in der Schweiz

Wir möchten die zwei geläufigsten sowie eine eher weniger angewandte Bewertungsmethoden aus der Praxis vorstellen. Die am häufigsten angewendete Bewertungsmethode ist die Mittelwertmethode (Mittelwert- oder Praktikermethode). Diese berechnet den Unternehmenswert aus dem Mittelwert von 1x Substanzwert und 2x Ertragswert. Die Bewertung des Substanzwertes basiert auf der Bilanz und erfolgt zu Fortführungswerten nach der Netto-Methode. Die dafür notwendigen Verifizierungen und Bewertungen der stillen Reserven im Anlage- und Umlaufvermögen werden gemäss den vorhandenen Unterlagen und den persönlichen Ausführungen des Inhabers ermittelt. Für die Unternehmensbewertung werden bei stillen Reserven latente Steuern berücksichtigt. Für die Ertragswertberechnung stützt man sich auf interne Erfolgsrechnungen der vergangenen Jahre sowie zukünftige

Budgets. Daraus kann der zukünftige Gewinn prognostiziert werden, welcher als Grundlage für den Ertragswert dient.

Eine andere Möglichkeit ist die Cashflow basierte Bewertungsmethode «DCF - Discounted Cash-Flow». Bei deren Anwendung wird der Unternehmenswert als Barwert künftiger freier Cashflows bestimmt. Der Unterschied zur klassischen Ertragswertmethode liegt darin, dass nicht ein nachhaltig erzielbarer Zukunftsgewinn kapitalisiert wird, sondern die in naher Zukunft liegenden freien Cashflows, welche mit den Kapitalkosten diskontiert werden. Bei der Festlegung des Kapitalisierungszinssatzes wird dem Investitionsrisiko Rechnung getragen. Die Herausforderung dieser Bewertung liegt darin, dass die in Zukunft erzielbaren freien Cashflows abgeschätzt werden müssen. Bei Unternehmen ohne lange Vergangenheit und grossem Wachstum ist sie besser geeignet als die Praktikermethode.

Die im KMU-Bereich weniger bekannte Multiples- oder Leistungsvergleichsmethode findet bei grösseren Unternehmen mehr Anklang. Dabei wird ein Vergleichswert von ähnlichen Betrieben wie z.B. den EBIT, EBITDA, Umsatz etc. verwendet und mit einem Faktor hochgerechnet. Bei Dienstleistungsfirmen kann es z.B. zu einer Kombination aus Umsatz und Substanzwert kommen, welches dann zu einem Umsatzmultiple führt.

Aus Firmenangeboten am Markt wird zum Teil vom sogenannten Eigentümergeinn gesprochen. Diese Anbieter errechnen den Verkaufspreis aus dem Unternehmerlohn plus erzieltm Gewinn als Basis für die Kapitalisierung. Dies führt zu einem völlig über-

RUEPP & PARTNER AG

Die Ruepp & Partner AG begleitet seit 25 Jahren Unternehmen im Nachfolgeprozess in der ganzen Schweiz. Das rund 20-köpfige Team arbeitet im deutschsprachigen Raum für über 1000 Unternehmen in den Bereichen KMU Nachfolgeregelungen, Treuhand, Steuerberatung, Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung und Personalberatung.

höhten Wert. Solche Methoden sind bei Experten und Banken verpönt und sachlich unkorrekt. Ein marktkonformer Unternehmerlohn muss Bestandteil der Erfolgsrechnung sein, gehört jedoch nicht als direkte Komponente in eine Ertragswertberechnung.

Wo liegen die Werttreiber für einen hohen Unternehmenswert bei KMU?

Oftmals hat der Unternehmensinhaber in der Realität viel zu hohe Wertvorstellungen von seiner eigenen Firma. Insbesondere stellen wir dies bei kleinen Unternehmen (< 10 MA) oder bei Unternehmen, welche unrealistische Budgets als Basis verwenden, fest. Jeder Unternehmenskäufer muss den Kaufpreis mit den zukünftigen Gewinnen amortisieren. Das Risiko der künftigen Gewinnerzielung soll auf einer möglichst kurzen Zeitachse (< 8 Jahre) erfolgen. Dies sollte sich der Verkäufer bewusst sein. Je besser die Unternehmung aufgestellt ist, desto höher wird der Unternehmenskaufpreis! Nachfolgende (nicht abschliessende) Aspekte sind relevante Werttreiber für den Unternehmenskaufpreis:

- Nachhaltiger jährlicher Unternehmensgewinn (je höher = je wertvoller). Hierbei ist die Zukunft wichtiger als die Vergangenheit!
- Anzahl der Mitarbeitenden sowie Anzahl des Kaders. Viele MA im Unternehmen verringern das personelle Risiko. Fällt in einer Unternehmung mit fünf MA eine Person aus, fehlen 20 Prozent Kapazität. Fällt bei einer Unternehmung mit zwanzig MA eine Person aus, fehlen 5 Prozent Kapazität.
- Die betrieblichen Investitionen sind getätigt. Stehen kurzfristige hohe Investitionen in Maschinen, Informatik oder sonstige Betriebsmittel an, verringert dies den Unternehmenswert.
- Abhängigkeiten vom Inhaber in Bezug auf seine Verkaufstätigkeiten (Bsp. Inhaber macht den Verkauf der Produkte & Dienstleistungen alleine) sind schlecht. Unternehmungen mit personell breit abgestützter Verkaufsabteilung sind wertvoller!
- Unternehmungen mit einem Personalbestand gemischten Alters sind wertvoller, als Unternehmungen mit einem überalterten Personalbestand (anstehende Pensionierungen).
- Eine vielfältige Kundenstruktur und ausgewogene Umsätze machen das Unternehmen wertvoller. Kunden mit

mehr als 10 Prozent Anteil vom Jahresumsatz bedeuten ein Klumpenrisiko. – Markenprodukte oder geschützte Patente machen die Firma wertvoller.

Unternehmenswert und Unternehmenskaufpreis ist nicht das Gleiche!

In den meisten Fällen sind der Wert einer Unternehmung und der Preis, welcher dafür verlangt resp. bezahlt wird, nicht identisch. Eine Unternehmensbewertung erfolgt nach objektiven Kriterien, der Kaufpreis ist Verhandlungssache. Der daraus resultierende Kaufpreis ist also in der Mehrzahl aller Fälle das Resultat von Kompromissen. Jedem Unternehmer ist klar, dass Angebot und Nachfrage den Kaufpreis massiv beeinflussen.

Fazit

Mit den vorgestellten Bewertungsmöglichkeiten und diversen Einflüssen wurde eine Diskussionsgrundlage geschaffen. Wir empfehlen jedem Unternehmer sich frühzeitig (fünf bis acht Jahre vor der effektiven Nachfolgeregelung) mit der eigenen Unternehmensnachfolge auseinander zu setzen. Sinnvoll ist es hierfür sich mit einem erfahrenen Experten die eigene Situation/ Unternehmung zu analysieren

und zu klären, ob relevante Massnahmen anstehen. Wir erleben oft, dass sehr viel Substanz (Eigenmittel/ Eigenkapital) in der Bilanz vorhanden ist, die nicht zum erzielten Ertragswert passt (Klassiker: Viel Substanz und wenig bis kein Ertrag). Ohne vorzeitige Planung und Umsetzung von Optimierungsmassnahmen verliert der Inhaber bei einem solchen Unternehmensverkauf viel Geld. ■

www.ruepp.ch

DIE AUTOREN

Hans-Peter Ruepp ist Inhaber und Vorsitzender der Geschäftsleitung.



Lukas Müller ist als Treuhänder mit eidg. Fachausweis für den Bereich Unternehmensberatung und Treuhand tätig.



Die Einschätzung des Unternehmenswertes ist der schwierigste Schritt bei der Übergabe. Wer sein Unternehmen verkaufen will, muss daher den Marktwert möglichst genau kennen.

Foto: iStock, Warchi

DER NACHFOLGEBUS

Mit dem NachfolgeBus touren 12 erfahrene Expertinnen und Experten für Nachfolgeregelungen quer durch die Schweiz und bieten Unternehmerinnen und Unternehmern kostenlose Gespräche zur Unternehmensnachfolge. Kurzreferate und Podiumsgespräche mit Vertreterinnen und Vertretern aus der regionalen Politik und Unternehmen liefern ergänzende Impulse. Apéro und Grill bieten danach Gelegenheit zur Fortsetzung des Austauschs mit den anwesenden Expertinnen und Experten. Am 14. Juni 2018 macht der NachfolgeBus am Petersplatz 1 in 4001 Basel Halt. Mehr Infos unter: www.nachfolgebus.ch