

Unternehmensbewertung – bei Unternehmensnachfolge und Unternehmensverkauf

Online-Nachfolgeevent

7.11.2024, WKO Wien

Thomas Reischauer

Berater-Steckbrief



Dr. Thomas Reischauer, MBA, CMC, CBSC

Reischauer Consulting GmbH

Plattform Betrieb zu haben

4600 Wels, Durisolstraße 7



+43 (7242) 9001-11

Mob

+43 (676) 84900311



thomas@reischauer.at



<https://www.reischauer.at/>



www.betrieb-zu-haben.at

Aus- und Weiterbildung

- Universität Linz, TU Wien
- CMC –Certified Management Consultant
- zertifizierter Innovations-, **Nachfolgeberater** und Wirtschaftstrainer, CDC, CeCE,
- EU-BUNT Consultant (Business Development Using New Technologies)
- FH- und Uni-Lektor
- **Gerichtlich beeideter Sachverständiger für Unternehmens- und Immobilienbewertung**

Spezialgebiete

- Strategie, Digitalisierung, Geschäftsmodelle, Prozessgestaltung
- Ideen- und Produktentwicklung, Innovation
- Marketingkonzepte und -maßnahmen
- **Start-up & Nachfolgeberatung und –Begleitung, Nachfolgersuche, Betriebsverkauf**
- **Förderung & Finanzierung**
- Kooperationen & Netzwerke
- Branchen: Bau/neben/gewerbe, Metalltechnik, IT, Maschinen- und Anlagenbau, Holz, Dienstleister, VM

Unternehmenswert – Einführung

Relevanz der Unternehmensbewertung in der familiären Nachfolge

Ziel der Unternehmensbewertung:

- Sicherstellung einer fairen, transparenten Übertragung des Unternehmens innerhalb der Familie. Unterschiedliche Wertvorstellungen zwischen Übergeber, weichenden Erben und Übernehmer werden dadurch vermieden.
- Unterstützung bei der Entscheidung, ob Schenkung oder Verkauf für beide Parteien vorteilhafter ist.
- Der Unternehmensverkehrswert ist entscheidend für die Pflichtteilsberechnung im Zeitpunkt der Übergabe.

Vermeidung von Konflikten:

- Eine klare Bewertung und Dokumentation sind essenziell, um spätere Streitigkeiten zwischen den Erben zu vermeiden.

Relevanz der Unternehmensbewertung bei Verkauf an Familien-Externe

Ziel der Unternehmensbewertung:

- Der Übergeber gibt seine Strategien, Zukunftspotenziale und Chancen genauso wie Herausforderungen preis, sie sind die Grundlage der zukünftigen Ertragskraft und somit des Unternehmenswertes.
- Mit dem ermittelten Wert verabschiedet sich der Übergeber auch von falschen Kaufpreisfestlegungen
- Der Unternehmensverkehrswert wird als Grundlage für die nähere Unternehmensprüfung und die darauf folgenden Verkaufspreisverhandlungen herangezogen.

Vermeidung von Konflikten:

- Eine klare Bewertungs- und Prüfungs- Dokumentation sind wichtig, um spätere Streitigkeiten zwischen Verkäufer und Käufer zu vermeiden.

Unternehmensbewertung – Fakten versus Emotion

Fakten

- **Zukunftsorientierung** und **Wirtschaftlichkeit** des Unternehmens ermitteln (Markt & Kunden, Produkte, Mitarbeiter, Wettbewerb, Lieferanten, finanzieller und techn. Rahmen);
- **Bewertungsmethode/n** und **Kriterien** der Wertermittlung festlegen (Nachvollziehbarkeit für alle Betroffenen);
- **Verkraftbarkeit** des **Übernahmepreises**, Zahlungstermine,...

Emotion, Gefühl

- **Interessenausgleich** zwischen Familie, Unternehmen und Vermögen (Liebe, Macht und Geld) schaffen;
- Kann für das gesamte Erwerbsleben die hineingesteckte **Lebensenergie** überhaupt **bewertet** werden? Was ist der **Sinn** der (Unternehmer-) **Existenz**?

Was sucht ein Nachfolger/Käufer „idealerweise“ bei Übernahme bzw. beim Unternehmenskauf?

- **Grundvoraussetzung:**

- **EBIT und Cashflow** müssen passen, sie liefern die erste **Indikation** zum **Ertrag** und zur **Amortisationsfähigkeit** des Teil-/Kaufpreises bzw. der Pflichtteilsablösen

- **Weitere Faktoren**, auf die geschaut wird

- Ein **eingespieltes** und **funktionsfähiges Team**, mit **vielen Leistungsträgern** und einem erprobten und **funktionierenden Geschäftsmodell**.
- Ein **effizientes** und **effektives Abwicklungssystem** mit einer **funktionierenden Infrastruktur** (Team, Organisation, Prozesse, IT und Marketing) sowie einem soliden **Controlling**.
- Hohe **wiederkehrende Umsätze** (in Form von „Abonnements“) oder **langfristige Wartungs- und Serviceverträge**, treue **Wiederkäufer** udgl.
- Eine **gute Struktur und Dokumentation** führen zu Vertrauen. Umso **transparenter** und **attraktiver** die Firma dargestellt werden kann, umso **geringer** erscheinen die **Risiken** für einen Käufer und umso **höher** ist der **Preis**.

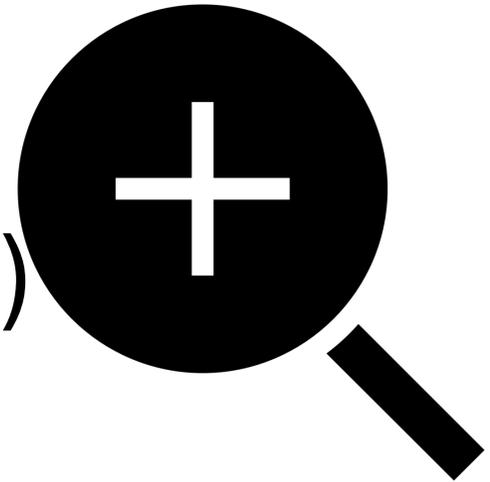
Unternehmenswert – den Wert positiv verändern

Unternehmenswert positiv verändern (Übergabe-/Verkaufsfähigkeit herstellen)



- **Strategie anpassen** (Sortiment, Fokussierung oder Breiten-Strategie [=Vollanbieter], Spezialisierung, Nischenanbieter, Dienstleistungen, Kooperation und Kommunikation,....)
- **Abhängigkeiten reduzieren** (von Übergeber, best. Lieferanten, weichenden Familienmitgliedern, Großkunden ,...)
- Die ursprüngliche **Geschäftsidee weiterentwickeln, Geschäftsmodelle anpassen**, auch die **Digitalisierung und KI-Unterstützung** mitberücksichtigen
- Auf ein **ausgewogenes** und /oder bereinigtes **Kundenportfolio** schauen, Abhängigkeiten reduzieren, **Kundenbestand pflegen**, optimieren, erweitern, **Neukunden gewinnen**, ...
- **Marketing und Kommunikation** verbessern, auch hier den Stand der Technik mitberücksichtigen, **Empfehlungsmarketing** forcieren, modernes, dynamisches Erscheinungsbild, **Expertenstatus** und Unabhängigkeit hervorheben, ...

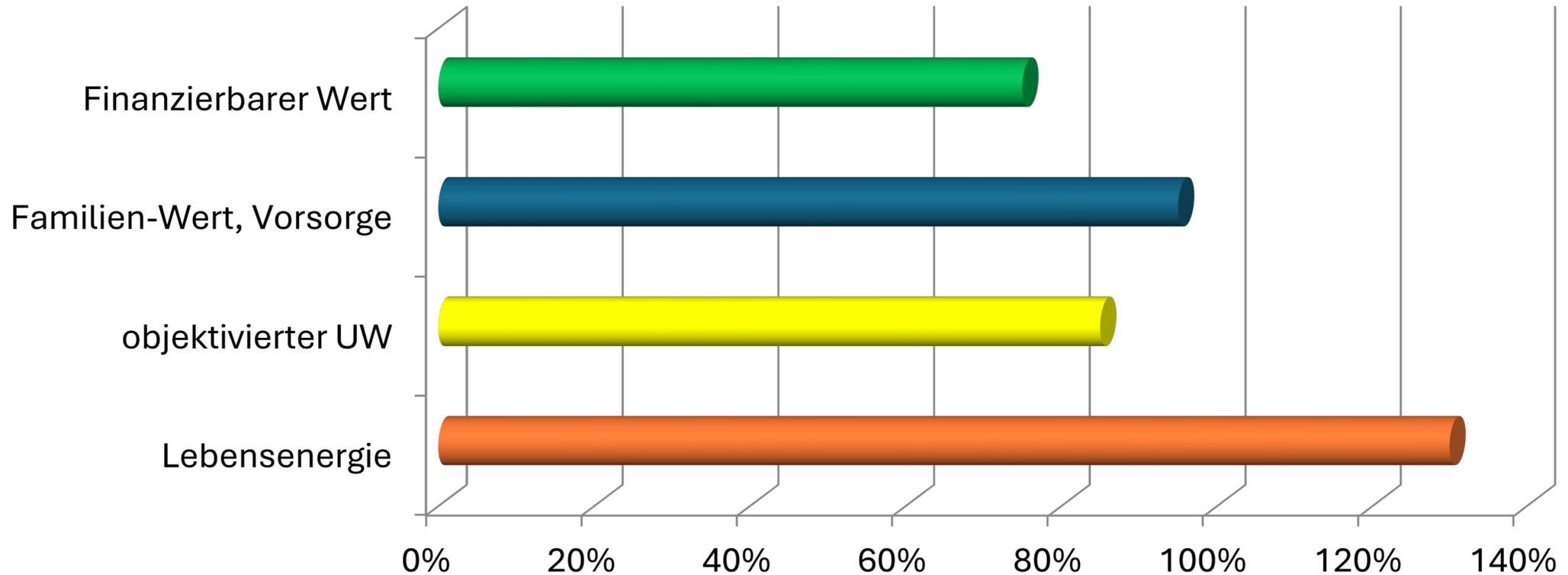
Unternehmenswert positiv verändern (Übergabe-/Verkaufsfähigkeit herstellen)



- **Organisation** optimieren
- **Geschäftsprozesse** ständig anpassen und effektiv & effizient gestalten
- **Rechtliches beachten** und **aktuell** halten: Dokumentation/en, Verträge, DSGVO, AGBs, ...
- **Mitarbeiter** (weiter-) **entwickeln**, weiterqualifizieren, Verantwortung übernehmen lassen, ...
- Mit Zahlen **planen** und bei Abweichungen **gegensteuern** (Controlling)
- Das Unternehmen **ausgewogen finanzieren** bzw **finanziell** gut aufstellen
- **Produktions-, Lager-, Verkaufs-, Büroräume** und weitere **Betriebsmittel**, die **IT (Hard- und Software)** am **Stand** der Technik und der Branche **halten**
- **U.v.a.m.**

Unternehmensbewertung – Werte gibt es verschiedene!

Unternehmenswert? Aber welcher?



Unternehmenswert ermitteln

Unternehmenswert = Investitions-Rechnung

Der Wert wird durch 2 Faktoren bestimmt:

* freier Cash Flow

* Diskontierungszinssatz

Freier Cash Flow	z.B.	100.000
Diskontierungszinssatz	z.B.	10%
Wert bei unendlicher Rente		1.000.000

Bewertungsverfahren

Gesamtbewertungen

Mischbewertungen

**Einzel-
bewertungen**

Ertragswert

**Discounted
Cash-Flow**

**Vergleichswert,
Multiplikator
(EBIT, Umsatz)**

**Mittelwert,
Wiener
Verfahren
(Ertragswert /
Substanzwert –
Mischung) →
gemeiner Wert**

Übergewinn

**Substanzwert
(Reproduktion
Liquidation)**

KFS/BW1

Kleinstunternehmen bis
900k oder zu
Verplausibilisierung

KFS/BW1

Analyse und Unternehmen bewerten - Multiplikatoren

- Viele ziehen Firmenbewertungen von Vergleichsunternehmen heran und nutzen das implizierte Multiple. Hierbei ist es wichtig, die richtige Vergleichsgruppe nach Branche und Größe heranzuziehen.
- Ein gängiges Mittel zur überschlägigen Berechnung sind sogenannte **EBIT-Multiples**, welche den Ergebnismultiplikator je nach Branche und Größe des Unternehmens ausweisen. Banken und Berater ziehen solche Multiples regelmäßig zur Rate, wenn es um einen Verkauf geht. Die meisten im Internet veröffentlichten Tabellen haben aber ein Manko: die dort dargestellten EBIT-Faktoren beziehen sich auf börsennotierte Unternehmen, welche tendenziell deutlich höher liegen als für KMU's.
- Daraus resultieren oftmals gravierende Fehleinschätzungen von Inhabern mit teilweise schwerwiegenden Folgen. Bei Anwendung und Nutzung von Tabellen sei zur Sicherheit darauf hingewiesen, dass dies ein individuelles Unternehmenswertgutachten nicht ersetzen kann.

Analyse und Unternehmen bewerten – Multiplikatoren (vgl. BZH Juli 2024)

	<i>EBIT-Multiplikatoren</i>			<i>Umsatz-Multiplikatoren</i>		
	von	bis	MW	von	bis	MW
<i>Bau und Handwerk</i>	3.80	6.50	5.15	0.45	0.73	0.59
<i>Beratende Dienstleistung</i>	3.90	7.50	5.70	0.60	0.95	0.59
<i>Chemie, Kunststoffe, Papier</i>	5.10	7.95	6.53	0.74	0.99	0.87
<i>Elektrotechnik</i>	4.65	7.15	5.90	0.67	1.14	0.91
<i>Fahrzeugbau und -zubehör</i>	4.15	6.05	5.10	0.37	0.67	0.52
<i>Handel und E-Commerce</i>	5.25	7.85	6.55	0.47	0.72	0.60
<i>Maschinen- und Anlagenbau</i>	4.55	7.05	5.80	0.47	0.67	0.57
<i>Medien</i>	5.30	7.60	6.45	0.68	1.08	0.88
<i>Nahrungs- und Genussmittel</i>	4.75	6.70	5.73	0.72	1.09	0.91
<i>Pharma, Bio- und Medizintechnik</i>	5.45	8.15	6.80	1.25	1.88	1.57
<i>Software</i>	5.05	8.00	6.53	1.25	1.96	1.61
<i>Telekommunikation</i>	4.85	6.65	5.75	0.89	1.30	1.10
<i>Textilien und Bekleidung</i>	3.80	5.90	4.85	0.47	0.68	0.58
<i>Transport, Logistik und Touristik</i>	4.00	5.95	4.98	0.48	0.79	0.64
<i>Umwelttechnik</i>	4.90	7.10	6.00	0.96	1.27	1.12
<i>Versorgungswirtschaft (Gas, Strom, Wasser)</i>	4.65	6.50	5.58	0.66	1.12	

Beispiel einer EBIT-Multiple Berechnung

EBIT-Multiple (=Jahresergebnis vor Zinsen und Steuern)		
Achten Sie darauf, dass der Multiple passt, denn es gibt welche für EBIT und EBITDA		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		- 150 000,00 €
-Flüssige Mittel		25 000,00 €
Nettosaldo		- 125 000,00 €
EBIT		95 000,00 €
zzgl. besonderer Zuschläge, absolut oder in % *)	19,17%	18 211,50 €
abzgl. besonderer Abschläge, absolut oder in % *)	31,16%	- 29 602,00 €
Zwischensumme (EBIT bereinigt)		83 609,50 €
Branchen Multiplikator		4,50
EBIT-Multiple-Unternehmenswert Gesamtkapital		376 242,75 €
abzgl./zzgl. Nettosaldo		- 125 000,00 €
EBIT-Multiple-Unternehmenswert, Eigenkapital		251 242,75 €

Analyse und Unternehmen bewerten – Multiplikatoren *)

- Für jeden Branchenbereich sind jeweilige Preisspannen (Min./Max.) angegeben, d.h. die Mehrzahl, der in der jeweiligen Branche tätigen Unternehmen liegen in dem jeweils ausgewiesenen Bereich.
- Bei der eigenen Einschätzung hinsichtlich Maximums und Minimum sollten Sie sich von den **unternehmenseigenen Spezifika** leiten lassen, wie z.B.:
 - Inhaberabhängigkeit im Wettbewerbsvergleich
 - Einzelne Kundenab- bzw. -unabhängigkeit
 - Nutzbarkeit besonderer Alleinstellungs- und Differenzierungsmerkmale im Wettbewerb
 - Wachstumspotential im Vergleich zum Wettbewerb
- Der Unternehmenswert ist nicht mit dem Wert des Eigenkapitals gleichzusetzen. **Vom Unternehmenswert sind zinstragende Verbindlichkeiten abzuziehen. Barmittel**, die nicht betriebsnotwendig sind, sind hingegen **dazuzurechnen**. Der verbleibende Teil steht den Gesellschaftern als Eigenkapital zu.

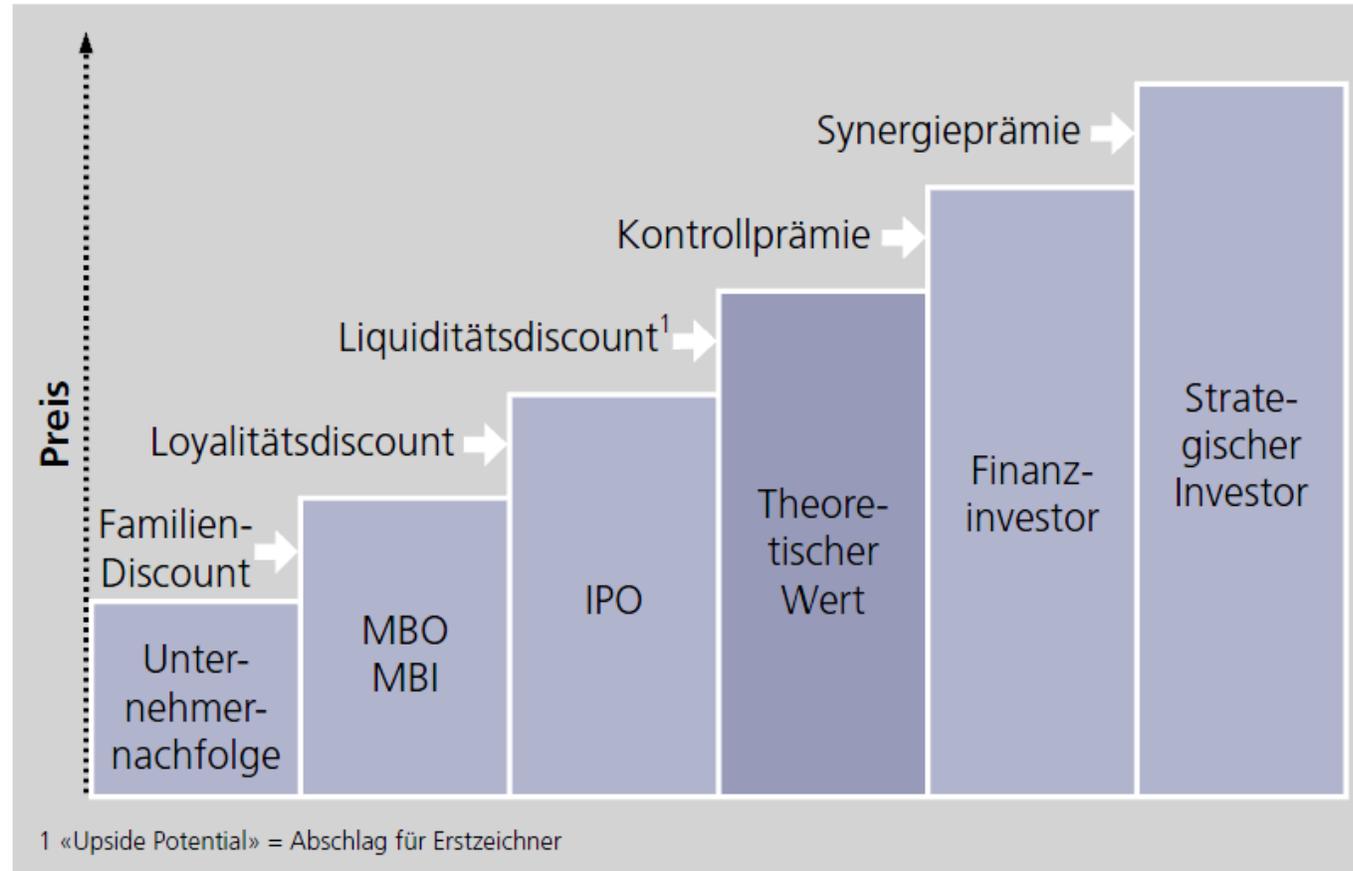
Analyse und Unternehmen bewerten – Multiplikatoren *)

- Ebenso ist das nachhaltige **EBIT**, um sog. **Inhaberspezifika zu bereinigen**: Familienmitglieder zu marktunüblichen Konditionen, privater Fuhrpark wird über Unternehmen abgerechnet oder ist hoher Mietzins an Eigentümer bzw der Geschäftsführer-Gehalt?
- Bei der Ermittlung des bereinigten EBIT ist darauf zu achten, dass bei Betrachtung eines **Einzelunternehmens** bzw. einer **Personengesellschaft** die Arbeitsleistung und das Gehalt des tätigen Inhabers kostenmäßig in der Gewinn- und Verlustrechnung richtig berücksichtigt werden.
- Um hier eine Vergleichbarkeit mit einer Kapitalgesellschaft (GmbH) herzustellen, ist vor Anwendung des EBIT-Multiples bei einer Personengesellschaft oder einem EU immer das in der G+V ausgewiesene EBIT noch, um ein **Geschäftsführergehalt zu reduzieren**, da alleine dies systematisch sonst zu einem überhöhten Unternehmenswert führt.

Unternehmenswert vs. Kaufpreis

Unterschiedliche Preis-Rechtfertigungen

Der erzielbare Preis ist auch abhängig von der Verkaufsstrategie



Quelle: UBS Warburg

Nachfolgeplanung und weitere Tipps

Nachfolge-Planung und Kommunikation

Frühzeitige Planung:

- Eine langfristige Planung der Nachfolge ermöglicht es, steuerliche und rechtliche Optimierungen durchzuführen und potenzielle Konflikte frühzeitig zu identifizieren.

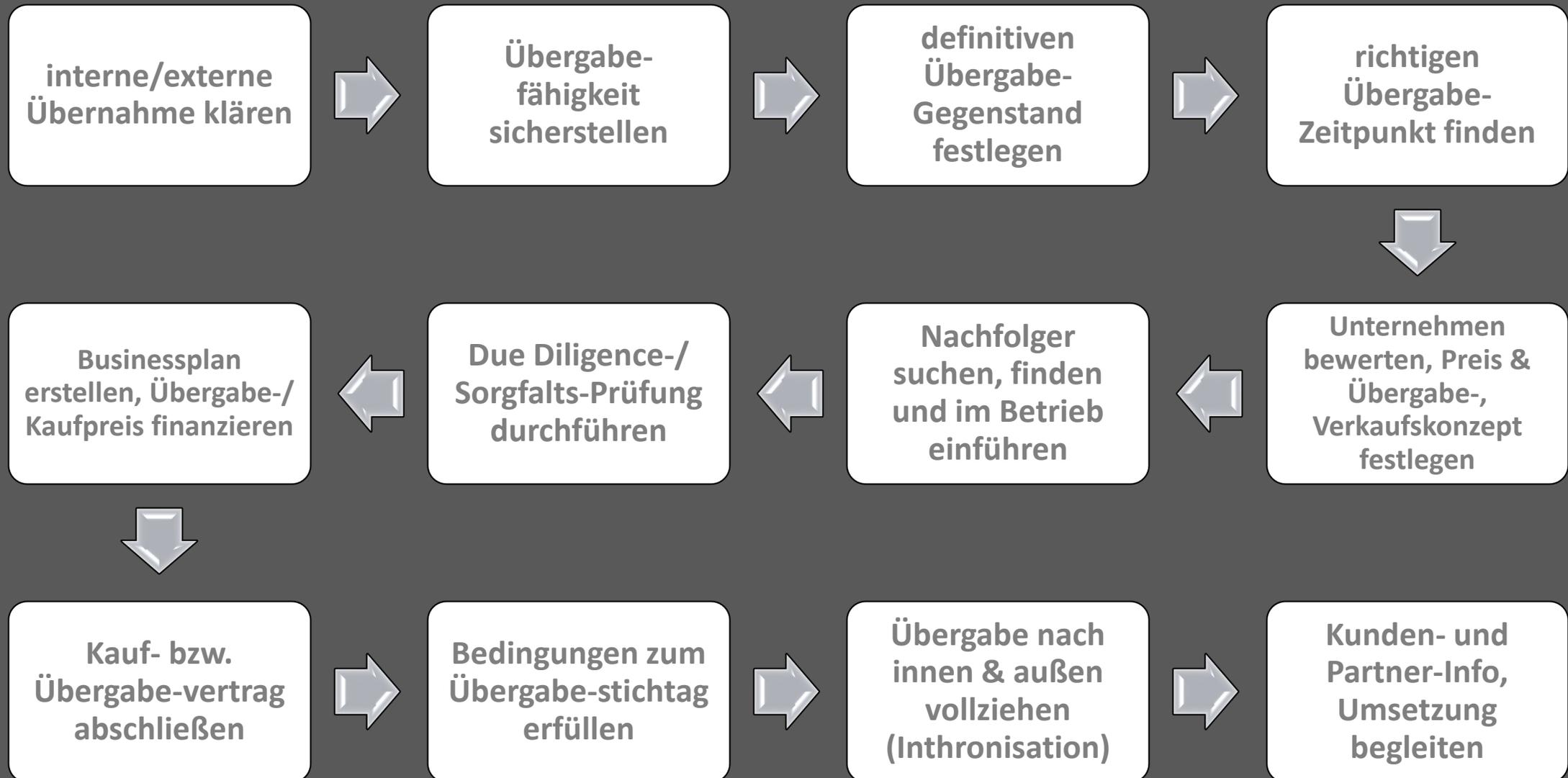
Einbindung aller relevanten Familienmitglieder:

- Es ist wichtig, die Perspektiven und Wünsche aller Beteiligten (auch derjenigen, die nicht direkt ins Unternehmen einsteigen) zu berücksichtigen. Dies schafft Transparenz und vermeidet Unmut.

Externe Moderation und Mediation:

- Bei komplexen oder konfliktbehafteten Übergaben kann die Einbindung eines externen Mediators hilfreich sein. So lassen sich unterschiedliche Interessen zusammenführen und gemeinsame Lösungen finden.

Und so könnte der nähere Nachfolge-Prozess aussehen, ...



Weitere Tipps

- Gesellschaftsvertrag mit vereinfachten Regeln hinsichtlich Wertfindung (z.B. für Aufgriffe) (z.B. EBIT der letzten 4 Jahre)
 - Ziel = geringerer Unternehmenswert im Rahmen der rechtlichen Möglichkeiten (siehe Gläubigerschutzbestimmungen hins. Gemeiner Wert)
 - Anwendung bei Kapitalgesellschaft Wiener Verfahren statt KFS / BW 1 (?)
 - Falls DCF gewählt werden soll, Festlegung wer plant (z.B. unter Würdigung der übergebenen Potenziale)
- Schenkungen und Pflichtteilsverzicht als einzig vernünftige Lösung, damit wunschgemäße Aufteilung von Vermögen möglich wird (d.h. richtige Einpreisung des Risikos)

Weitere Tipps

- Kauf durch Nachfolger (statt Schenkung; ist auch gemischt möglich)
 - Übergeber abgesichert
 - Verbleibendes Vermögen im Erbfall leichter vererbbar
- Rechtzeitige Pensionsvorsorge aus dem Betrieb heraus (neben gesetzlich auch betrieblich)
- Aushöhlung durch Cash-Free-Stellung versus günstigen Kaufpreis
- Keine Schenkung auf den Todesfall (da Bewertungszeitpunkt dann der Todesfall)

Danke für Ihre Aufmerksamkeit und aktive Mitarbeit!



Dr. Thomas Reischauer MBA, CBSC
Reischauer Consulting GmbH, Wels - Wien

Strategie | Innovation | Digitalisierung

Unternehmensgründung | Unternehmensnachfolge | M&A

Gerichtlich zertifizierter Sachverständiger
für Unternehmens- und Immobilienbewertungen

A - 4600 Wels, Durisolstraße 7

 +43 (7242) 9001-11

Mob +43 (676) 84900311

 thomas@reischauer.at

 <https://www.reischauer.at/>

 <https://www.betrieb-zu-haben.at/>



www.betrieb-zu-haben.at