



Serie Finanzierung im Gemüsebaubetrieb, Teil 1, Unternehmenswertberechnung

Für wen ist Ihr Unternehmen wie viel wert?

Als Unternehmer kennen Sie die Anforderungen im täglichen Geschäft des Gemüsebaus ganz genau. Kennen Sie auch den Wert Ihres eigenen Unternehmens? An dieser Stelle erhalten Sie einen ersten Einblick darüber, was bei einer Bewertung des Unternehmens zu beachten ist.

Im ersten Teil der hier beginnenden neuen Serie „Finanzierung im Gemüsebau“ beschäftigen sich die Fachautoren mit der Feststellung des Werts eines Unternehmens.

In der Praxis gibt es vielfältige Gründe für die Erstellung einer Unternehmensbewertung. Private Gründe wie zum Beispiel Erbangelegenheiten, Scheidung

oder Aufspaltungen innerhalb der Familie können eine Unternehmensbewertung erforderlich machen.

Was aber, wenn der Verkauf geplant ist, eine Nachfolge ansteht, ein Gesellschafter aufgenommen werden soll? Auch dann ist eine professionelle Unternehmensbewertung notwendig, wozu unterschiedliche Verfahren verwendet werden, so zum Beispiel:

- > Gesamtbewertungsverfahren, darunter Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF) und Ertragswert-Verfahren oder auch die vereinfachten Multiplikatorverfahren. Da diese Verfahren auf die Ertragsfähigkeit des Unternehmens abzielen, kommen sie in der Bewertungspraxis häufig zum Einsatz. Gerade das Multiplikatorverfahren, bei dem in der Regel ein Mehrfaches des Unternehmenserfolgs angesetzt wird, steht häufig im Vordergrund bei konkreten Kauf- und Verkaufsgesprächen.
- > Einzelbewertungsverfahren: Entweder nach Liquidationswerten bei einer Auflösung des Unternehmens oder zu Reproduktionswerten nach dem Fortführungs-Prinzip
- > Mischverfahren, darunter das kaum mehr gebräuchliche Stuttgarter Verfahren. Inzwischen wird auch das EVA (Economic Value Added) Verfahren eingesetzt, in erster Linie aber zur gezielten Wertsteigerung des Unternehmens.

Jedes Verfahren hat gewisse Vor- und Nachteile, die in der Tabelle 1 aufgezeigt werden.

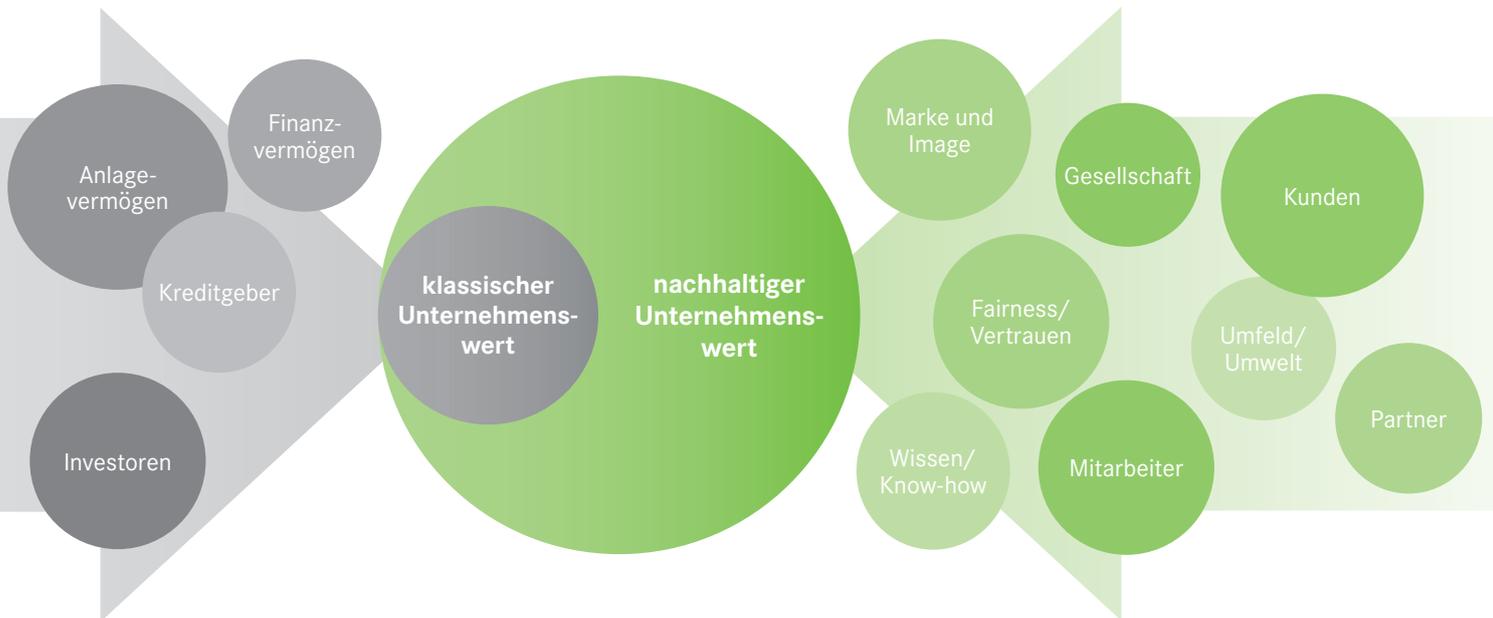
Durch die Erstellung einer Unternehmensbewertung schafft der Unternehmer Klarheit und Sicherheit bezüglich der Situation und der Werthaltigkeit seines Unternehmens

Tabelle 1: Verfahren der Unternehmensbewertung

| Verfahren | Vorteil | Nachteil |
|--|--|---|
| Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF) als Beispiel für Gesamtbewertungsverfahren | <ul style="list-style-type: none"> • Die zukünftige Ertragskraft wird berücksichtigt • Nur finanzielle Aspekte werden durch Abzinsung berücksichtigt | <ul style="list-style-type: none"> • Nur die Zukunft wird betrachtet – wie sicher ist diese? • Sehr komplexes Verfahren • Schlechte Ergebnislage ist nicht abbildbar |
| Ertragswert-Verfahren | <ul style="list-style-type: none"> • vereinfachtes Verfahren • Überprüfung der DCF-Ergebnisse | <ul style="list-style-type: none"> • Nur die Zukunft wird betrachtet – wie sicher ist diese? |
| Multiplikator-Verfahren | <ul style="list-style-type: none"> • Einfaches Verfahren • Dient als „Orientierungshilfe“ | <ul style="list-style-type: none"> • Multiples Orientieren an „ähnlichen“ Unternehmen |
| Substanzwert | <ul style="list-style-type: none"> • Anwendbar bei schwieriger Ergebnislage/Liquidation | <ul style="list-style-type: none"> • Verlässliche Wertfeststellung für die Vermögensgegenstände |

Tabelle 2: Vor- und Nachteile von Käufertypen bei einem Unternehmensverkauf

| Käufer | Vorteil | Nachteil |
|------------------|--|---|
| Strategisch | <ul style="list-style-type: none"> • Synergieeffekte führen zu einer besseren Bewertung • „Man spricht die gleiche Sprache“ • Branchenkenntnis aller Beteiligten • Es werden Vorzugspreise bezahlt | <ul style="list-style-type: none"> • Oft sehr langwierige Verhandlungen • Bei einem Scheitern der Verhandlungen können Geschäftsbeziehungen geschädigt werden • Offenlegung von unternehmens-eigenen Daten ist sehr sensibel |
| Finanzorientiert | <ul style="list-style-type: none"> • Schnelle Entscheidungsfähigkeit • Scheitern von Verhandlungen ungefährlich für weitere Geschäftstätigkeit • Professionelle Transaktionsprozesse | <ul style="list-style-type: none"> • Klare Orientierung an Rendite, Synergieeffekte zumeist uninteressant |



und bildet die Grundlage für klare Positionen in einem Verhandlungsprozess. Dabei kann eine solche Bewertung folgenden Nutzen bringen:

- > Eine Unternehmensbewertung zeigt Stärken und Schwächen des Unternehmens
- > Die Bewertung erbringt klare Handlungsanweisungen zur Steigerung des Unternehmenswerts
- > Der Vorgang einer Unternehmensbewertung fokussiert das Unternehmen auf wesentliche Aufgaben wie die Schaffung von Werten
- > Im Vorfeld einer Transaktion (Verkauf, Kauf, Beteiligung etc.) dient die

Unternehmensbewertung als Ausgangsposition für Verhandlungen

Steigerung des Unternehmenswerts

Die Transparenz des zu bewertenden Unternehmens ist ein wesentlicher Faktor für die Steigerung des Unternehmenswerts. Fragen zu Themen wie zum Beispiel Rückstellungen, stillen Gesellschaftern oder kurzfristigen Finanzierungen müssen beantwortbar sein.

Idealerweise findet eine Unternehmensbewertung mindestens zwei Jahre vor einer geplanten Transaktion statt, um etwaige

Optimierungen rechtzeitig umsetzen zu können. Da die Bewertung zukunftsorientiert auf Planzahlen aufsetzt, die auf der historischen Entwicklung des Unternehmens basieren, sollte ein besonderes Augenmerk auf der Optimierung des Cash-Flows im Unternehmen liegen. Dabei kann beispielsweise die Überprüfung des Net Working Capitals (zum Beispiel Debitoren- und Kreditorenmanagement) oder der steuerlichen Planung (zum Beispiel Abschreibungen) zur Optimierung des Cash-Flows genutzt werden. Wenn nach der Ermittlung des Unternehmenswerts Verkäufer und Käufer Ihre jeweiligen Vorstellungen äußern, beginnt

SEMBDNER
Maschinenbau
Sembdner GmbH
Liesingstraße 15
04269 Förderstedt/Bruck
Tel. 0341 41 - 81881 - 0 - Fax 0341 41 - 81881 - 14
Info@sembdner.com · www.sembdner.com

Meijers
Posterholt
Spargelpflanzen
Eigene Vermehrung und Nak-t geprüft
René Meijers
Holsterweg 2
Posterholt (NL)
T: +31 475 400221
www.meijersposterholt.nl

T.L.G. Gewächshäuser
RICHEL
Typ : 8 XRP600
Breite 8,00 m
maximal möglich
Eindeckung: Doppelschicht (mitgelüftet) oder Eindeckung
50% oder 100% Dachlüftung
Typ L,90/12,00 XH 308
Breite: 9,00 - 12,00 m
maximal möglich
Eindeckung: Doppelschicht (mitgelüftet) oder Eindeckung
2 Meter Dachlüftung
Gewächshausbau
Planung - Verkauf - Montage - Service
Umrüstungen + Erweiterungen
(Hohl-Häuser mit Originalteilen)
Info@tlg-gewaechshaeuser.de · www.tlg-gewaechshaeuser.de
Carl-Zeiss-Str. 2 · 40408 Barrelhof · Tel. 06442 / 8036434 · Fax 06442 / 8036435

ein sehr anspruchsvoller Teil des Prozesses. Die Erfahrung zeigt, dass in dieser Phase professionelle Beratung unbedingt erforderlich ist, da oft völlig unterschiedliche Erwartungen aufeinander treffen. Die Interessen eines Verkäufers laufen an vielen Stellen konträr zu den Interessen des Käufers.

Die Motivation des Käufers beeinflusst den Unternehmenswert

Zusätzlich hat auch die Erwerbsmotivation des Käufers eine entscheidende Bedeutung bei der Ermittlung des Unternehmenswerts. Dabei gibt es ein paar wesentliche Merkmale bei der Unterscheidung möglicher Käufertypen.

Bei dem strategischen Käufer ist zu berücksichtigen:

- > Kauf dient der vertikalen Expansion (entlang der Wertschöpfungskette)
- > Kauf dient der horizontalen Expansion (Erweiterung in andere Märkte, Produktgruppen, Diversifikation etc.)

> Kauf eines Wettbewerbers, Sicherung und Ausweitung von Marktanteilen, Integration in bestehendes Unternehmen
Beim strategisch/finanzorientierten Käufer ist zu berücksichtigen:

> Aufbau einer Unternehmensgruppe, Beteiligungen innerhalb einer Unternehmerfamilie, „Gelegenheiten“

Bei einem finanzorientierten/langfristig planenden Käufer ist bedeutend:

> Kauf unter langfristigen Investmentgesichtspunkten im Rahmen einer Buy-and-Build oder Evergreen-Strategie

Bei einem finanzorientierten/mittelfristig planenden Käufer sind die Kennzeichen:

> Kauf eines Unternehmens und Steigerung des Unternehmenswerts, gezielter Exit

Dabei sollte man im Detail immer betrachten, welchen Investmentfokus ein Investor bisher verfolgt und welche Unternehmen er bereits im Portfolio hat. Je nach Käufertyp kann man die jeweiligen Vor- und Nachteile wie in der Tabelle 2 zusammenfassen.

Hat man sich für den Unternehmensverkauf

grundsätzlich entschieden, gilt es für den Käufer einen Mehrwert zu schaffen und dabei eben den Wert des eigenen Unternehmens zu erhöhen.

Die in Tabelle 3 genannten Fragen sollte sich der Unternehmer unter anderem dabei stellen und sie an den Käufer richten.

Um die Potenziale des eigenen Unternehmens dem möglichen Käufer darzustellen, kann eine Visualisierung für den möglichen Käufer sehr hilfreich sein.

Zum Beispiel: Wie könnten sich Synergieeffekte auf die EBIT*-Entwicklung (Abbildung 1) auswirken und damit den Unternehmenswert erhöhen? Die Bilanzkennzahl EBIT-Entwicklung ist daher unbedingt zu betrachten.

Fazit für den Unternehmer

Bei einer strukturierten und professionellen Vorgehensweise kann der Unternehmenswert realistisch berechnet werden und bildet für den Unternehmer somit strategisch eine solide Ausgangsbasis für weitere Entscheidungen und Schritte.

Wie es weitergeht

Hat der Beginn dieser neuen Artikelserie Sie angesprochen? Auf den nächsten Teil dürfen Sie sich in »Gemüse« Nr. 3/2016 freuen. Es geht um das große Thema „Unternehmensnachfolge“. Da dieses ein sehr vielseitiges Thema ist, werden die Autoren dafür in insgesamt drei Beiträgen zu unterschiedlichen Aspekten ihre Erfahrungen darstellen. Im weiteren Verlauf werden der Unternehmenskauf und -verkauf, Finanzierungsmöglichkeiten und Tipps zur richtigen Bank angesprochen.

DIE AUTOREN

Harald Fischer

Gründer und Geschäftsführer der Fischer CCF in Markdorf, lange Jahre mit der Übergabe und Finanzierung von Unternehmen in komplexen Situationen vertraut.

harald@fischer-ccf.de



Andreas Sieg

Leiter Unternehmensentwicklung bei der Fischer CCF, bringt die Interessen und Fragen der Marktteilnehmer aus unterschiedlichen Branchen mit den passenden Partnern zusammen.

sieg@fischer-ccf.de



Abbildung 1: EBIT*-Betrachtung

* Gewinn vor Zinsen und Steuern

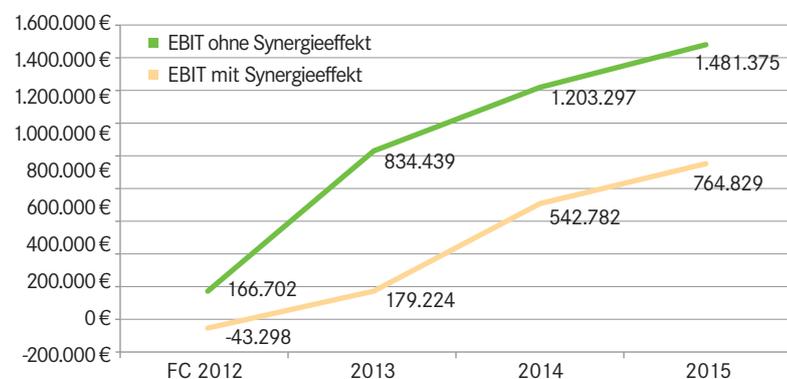


Tabelle 3: Checkliste „Wichtige Fragen an potenzielle Käufer bei einem Unternehmensverkauf“

Strategischer Käufer

- Informieren Sie sich über den Käufer. Was ist wichtig, welche Strategie am Markt vertritt er?
- Eigenanalyse: Welchen Mehrwert kann mein Unternehmen hierzu stiften?
- Welche GuV-Positionen haben Vorteile für den Käufer (Zusammenlegung Vertrieb/Verwaltung/gemeinsamer Einkauf etc.)?
- Bieten wir Ergänzungen in der Produktpalette?
- Bestehen Chancen zur weiteren Gewinnung von Marktanteilen?
- Darstellung einer Unternehmensplanung MIT Synergieeffekten

Finanzinvestor

- Zeigen Sie Optimierungspotenziale auf
- Ermöglichen Sie dem Käufer die Chance eines Übergewinns
- Unterstützen Sie bei der Fortführung des Unternehmens
- Führen Sie ein sehr transparentes Rechnungswesen