

Unternehmensnachfolge und Unternehmensbewertung für KMUs

Rechtzeitig planen und Preis marktgerecht umsetzen

■ Erstaunlicherweise tendieren viele kleine und mittelständische Unternehmen dazu, die Frage nach der Nachfolgeregelung eher abstrakt zu betrachten. Teilweise wird diese Frage auch „gerne“ weitgehend ignoriert. Das Tagesgeschäft ist schließlich wichtiger. Nachfolge, da kümmere ich mich bei Zeiten drum. Nicht heute. Wird sich schon finden und regeln. Irgendwann und Irgendwie. Wenn dann der Zeitpunkt der späten Einsicht – irgendwann – gekommen ist, sind die Preisvorstellungen was das eigene Unternehmen – irgendwie – Wert ist, dann auch eher abstrakt. Teilweise dramatisch unrealistisch.

Nachfolgend betrachten wir Lösungsansätze zur Umsetzung einer geplanten Unternehmensnachfolge und zeigen Möglichkeiten, eine realistische Unternehmensbewertung für KMUs darzustellen.

Fakten und Zahlen

In Deutschland gibt es ca. 3 Mio. KMUs. Bei ca. 750.000 ist der Eigentümer älter als 55 Jahre, und bei 250.000 Firmen ist der „Senior“ 60 Jahre und älter. Bei jährlich 43.000 Firmen ist die Nachfolgeregelung unklar. Dies entspricht einer Größenordnung von 150.000 Arbeitsplätzen.

Die untenstehende Grafik bestätigt die schon beschriebenen Hauptbaustellen bei der Nachfolgeregelung:

- a) Ungenügende und zu späte Vorbereitung des Nachfolgeprozesses
- b) Überhöhte Preisvorstellung seitens des Verkäufers Balken
- c) Inhaber kann sich vom Unternehmen nicht trennen („loslassen“).

Die geplante Nachfolgeregelung

Obwohl der Prozess einer geplanten und erfolgreichen Unternehmenstransaktion klar strukturiert darstellbar ist, sollte die nachhaltige Erzielung eines Mehrwerts, unter Herbeiführung einer Win-Win-Situation für alle an der Unternehmenstransaktion, Nachfolgeregelung oder Kooperation beteiligten Parteien im Vordergrund stehen.

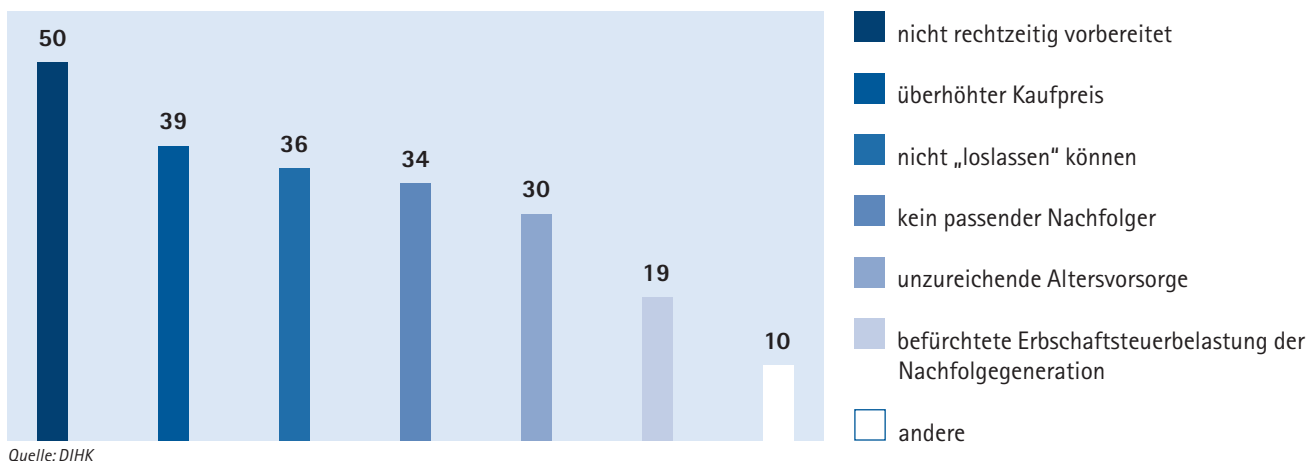
Neben den harten Faktoren, wie Preis und Konditionen, sind vor allen die weichen Faktoren, wie persönliche Akzeptanz und Wertschätzung, zwischen Verkäufer und Käufer die Faktoren, die für ein Gelingen der Transaktion entscheidend sind. Die Praxis zeigt zudem, dass es sinnvoll ist, Unternehmensnachfolgeregelungen und Unternehmenstransaktionen von externen Experten-/Beratern begleiten zu lassen.

Die Ermittlung des fairen Unternehmenswertes

Was immer ein Unternehmen wert ist: Es gibt keinen richtigen, keinen falschen, keinen zu hohen, keinen zu niedrigen Preis. Es gibt nur einen Preis: den Preis, der bezahlt wird! Zur Bestimmung eines fairen Unternehmenswertes, gibt es jedoch verschiedene Methoden.

Die Frage welche der verschiedenen Methoden in welcher Form zur Unternehmensbewertung zur Anwendung kommt, ist eigentlich nicht die alles entscheidende Frage. Nach einhelliger Meinung ist es vielmehr von Bedeutung, welche Daten in die in Bewertung einfließen. Die wichtigsten Methoden sind:

Hemmnisse der Unternehmensnachfolge bei Senior-Unternehmen (in Prozent)



AWH-Standard (Arbeitskreis Wertermittlung Handwerk)

Grundlage des AWH-Standards ist das *Ertragswert*-Verfahren, das auf die Verhältnisse handwerklicher Firmen angepasst wurde.

Allerdings kann auch der *Substanzwert* den Unternehmenswert darstellen, wenn

- ▷ der überwiegende Teil des Unternehmensvermögens aus Immobilien und Anlagen besteht.
- ▷ der Ertragswert des Unternehmens unter dem Substanzwert liegt (Mindestwert), beziehungsweise negativ ist.

Bei der *Ertragswert*-Berechnung wird der zukünftige, nachhaltige und ausschüttbare Reingewinn eines Unternehmens gesucht. Zur Ermittlung können historische, gegenwärtige und zukünftige Erträge fakturiert (gewichtet) werden. Das Referenzergebnis wird dann, unter Berücksichtigung von Risiko und Immobilität, mit einem Kalkulationszinsfuß kapitalisiert. Ausgegangen wird bei dieser Betrachtung von einer unbegrenzten Lebensdauer.

1. Ermittlung des Referenzergebnisses*

	Wirtschaft. Ergebnis	Faktor	Referenz
2006	50.500	2	101.000
2007	72.000	1	72.000
2008	80.000	3	240.000
Plan 2009	94.000	2	188.000
Plan 2010	119.000	1	119.000
Referenzergebnis		9	720.000

Referenzergebnis: $\frac{720.000}{9} = 80.000$

* abgeleitet aus Mergers & Acquisitions Stephan A. Jansen

2. Kaufmännische Ertragswertermittlung (pauschale Methode)

Kalkulationszinsfuß 12,50 %

Ertragswert $\frac{80.000 \times 100}{12,5} = 640.000$

Bei der *Substanzwert*-Ermittlung eines Unternehmens ist der Netto-Substanzwert der gesuchte Faktor.

Buchwerte	125.000
Aufwertung der Grundstücke	24.000
Aufwertung der Maschinen	5.000
Forderungen	- 5.000
Abwertung Vorräte	- 1.000
Brutto-Substanzwert	148.000
Verbindlichkeiten	- 5.000
Pensionsrückstellungen	- 8.000
Rückstellungen drohender Verluste	- 10.000
Latente Steuern	- 20.000
Netto-Substanzwert	105.000

Die *Praktikerformel* – oder auch Mittelwertmethode – kombiniert nun die verschiedenen Unternehmensbewertungsmethoden aus Ertragswertberechnung und Substanzwertberechnung.

$$\begin{aligned} \text{Unternehmenswert} &= \frac{\text{Substanzwert} + \text{Ertragswert}}{2} \\ &= \frac{105.000 + 640.000}{2} \\ &= \mathbf{372.500} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Unternehmenswert} &= \frac{\text{Substanzwert} + 2 \times \text{Ertragswert}}{3} \\ &= \frac{105.000 + 1.280.000}{3} \\ &= \mathbf{461.667} \end{aligned}$$

Fazit

Die hier dargestellten Fakten und Faktoren sind substanziell, gleichwohl stellen sie nicht alle Prozessschritte in der Nachfolgeregelung und bei Unternehmenstransaktionen dar. Aus der Komplexität der Gesamtheit ist aber erkennbar, dass der Prozess von Nachfolgeregelungen einer sorgfältigen Planung und Durchführung bedarf, unabhängig von der Größe des Unternehmens. Dies setzt voraus, dass der Prozess einer geplanten Unternehmensnachfolge rechtzeitig initiiert wird. Ein Gesamtzeitraum von bis zu 3 Jahren ist durchaus realistisch.

Ein frühzeitiger Start ergibt zudem die Möglichkeit, gegebenenfalls Optimierungspotenziale im Unternehmen zu lokalisieren, und diese positiv, sprich gewinnbringend, zu realisieren. Unter unternehmerischen Aspekten sollte eine stetige strategische Planung und operative Funktionskontrolle im Unternehmen ohnehin obligatorisch sein.

Die Unternehmensbewertung an sich ist Maßarbeit und immer abhängig von der „Wetterprognose“, den jeweiligen Marktgegebenheiten und Aussichten. Die Due Diligence (sorgfältige Unternehmensprüfung) sollte zudem unter Inanspruchnahme von Steuerberatern, Wirtschaftsprüfern und gegebenenfalls Rechtsanwälten durchgeführt werden.

Wenn die unternehmerischen Rahmenbedingungen rechtzeitig und realistisch dargestellt sind, wird in der Regel auch zeitnah ein potenter und vertrauensvoller Nachfolger/Käufer gefunden.

Der Autor Dirk Otto aus Duisburg ist Partner der M & A Strategie GmbH Managing Partner DOCT Consulting & Technologie www.ma-strategie.de