



Kampagne für Weitermacher

Bad Schwalbach

Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

Bewertungen und Fehler beim Unternehmensverkauf

Dr. Wolfgang W. Thiede
HT FINANZ GmbH Bad Homburg

13. September 2011

HT FINANZ- und Beteiligungsmanagement GmbH





Übergabegründe

Unternehmensübertragungen pro Jahr:

71.000 übergabereife Unternehmen mit 907.000 Beschäftigten

Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

Übergabegründe:

63,3 % Alter

11,3 % Wechsel in andere Tätigkeiten

25,4 % unerwartete Übergabe

Jährlich müssen 5.000 Familienbetriebe schließen,
weil kein Nachfolger zur Verfügung steht.

– seit 1989 –

Quelle: Institut für Mittelstandsforschung in Bonn





Unternehmensnachfolge / Unternehmensverkauf

Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

Intern

Familienintern

**Unternehmens-
intern (MBO)**

Extern

Strategische Käufer

Finanzinvestoren

„Family Offices“

MBI-Kandidaten



Wichtige Themen bei familieninternen Verkäufen (Beispiele)

Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

- **Erbschaftsrecht (dauerhafte Versorgung des Partners)**
- **Steuerrecht**
- **Vollmachtsregelungen**
- **Beschaffung der Finanzierung für die Kaufpreiszahlung bzw. Sicherstellung der Liquidität für die Rentenzahlung**

(Vertiefung ist heute nicht das Thema)



Wichtige Themen bei externen Verkäufen:

Der Unternehmensverkauf ist der wichtigste Prozess im Unternehmerleben. Er bedarf höchster Präzision.

Präzision bei

- **Vorbereitung**
- **Auswahl der internen + externen (Berater-) Teams**
- **Prozesssteuerung**
- **Vermeidung klassischer Fehler**

Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –



Unternehmensnachfolge im Überblick:

Die verschiedenen Dimensionen

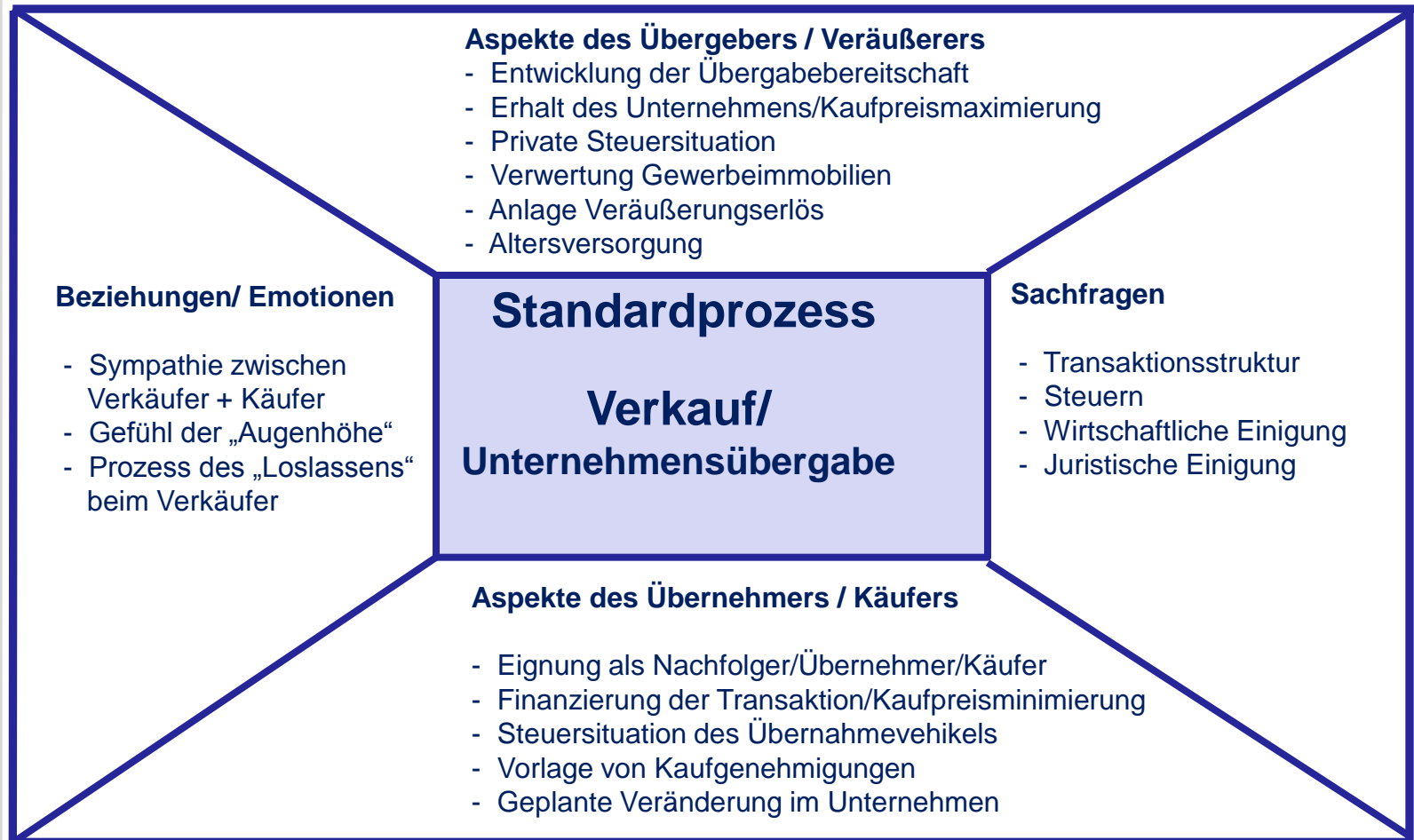
Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –





Unternehmensverkauf

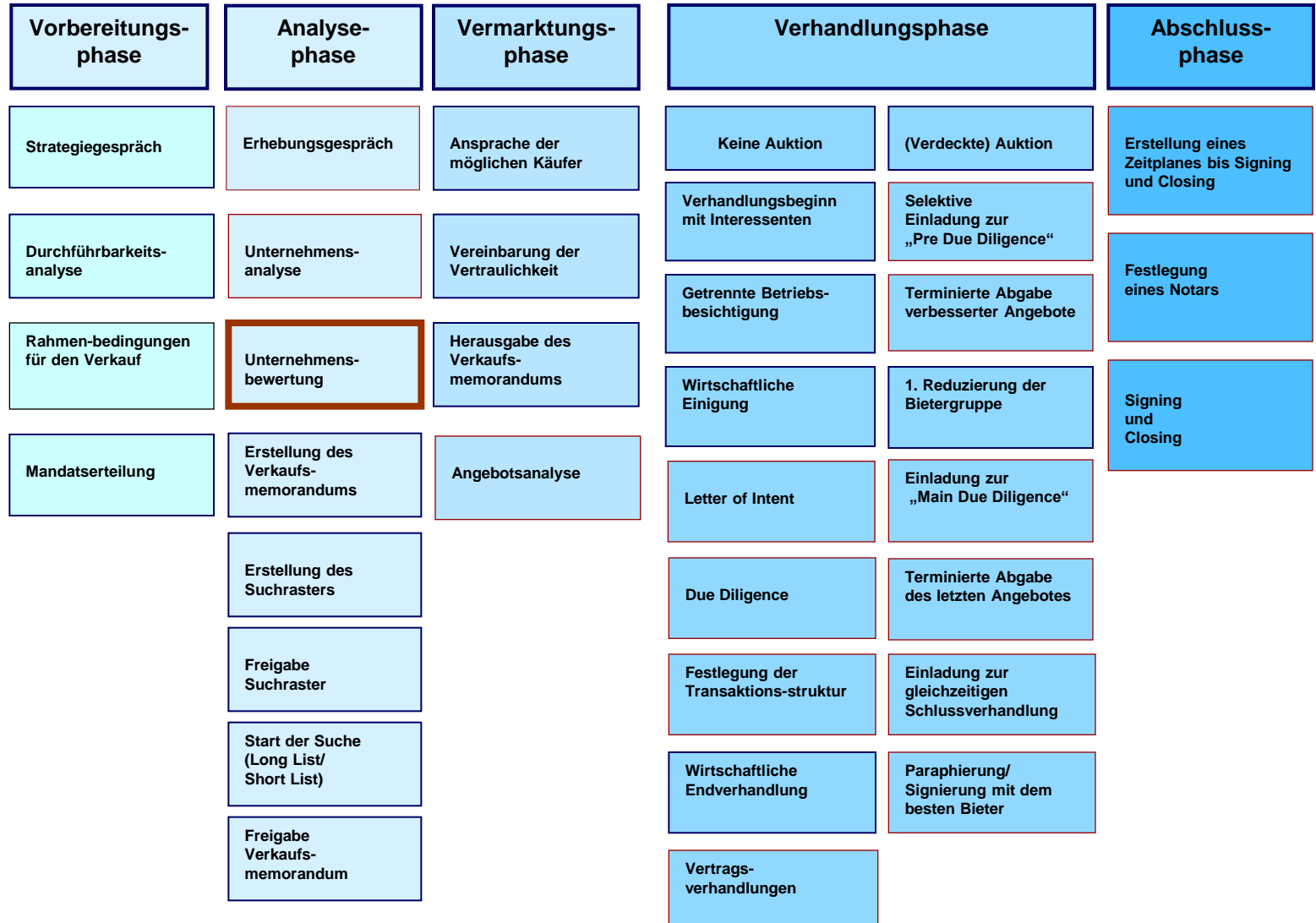
Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –





Zusammenfassung klassischer Fehlerbereiche

Kompetenz

Vorbereitungsphase



Falsche Erwartungshaltungen

Erfahrung

Analysephase



Falsches Zahlenmaterial

Seriosität

Vermarktungsphase



Fehlende Parallelität der Ansprache

Vertrauen

Verhandlungsphase



Falsche Prozess- und Verhandlungstaktik

Abschlussphase



Zeitliche Distanz zwischen „Signing“ + „Closing“

– seit 1989 –



Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

Exkurs

Ergebnisse unterschiedlicher Bewertungsmethoden



Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

Berechnung des Wertes des Eigenkapitals (Equity Value) nach der Discounted Cash-flow-Methode

| Ermittlung des diskontierten Cash-flows | PLAN 2011 | PLAN 2012 | PLAN 2013 | PLAN 2014 | PLAN 2015 |
|---|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cash-flow (T€) | 1.365,98 | 38,24 | 296,97 | 617,22 | 2.207,15 |
| WACC annualisiert | 5,62% | 5,62% | 5,62% | 5,62% | 5,62% |
| Diskontierungsfaktoren | 0,0562 | 0,0562 | 0,0562 | 0,0562 | 0,0562 |
| Periode | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Barwerte (T€) | 1.293,29 | 34,28 | 252,04 | 495,95 | 1.679,11 |
| Summe der Barwerte (CF) (T€) | 3.754,67 | | | | |

Ermittlung des Fortführungswertes (FFW):

| | |
|--|------------------|
| Cash-flow 2006/07 (T€) | 2.207,15 |
| Wachstumsrate p.a. in % | 0 |
| Zinsfuß für ewige Rente | 5,62% |
| (Cash-flow 2006/07 : Zinsfuß für ewige Rente) (T€) | 39.285,99 |
| diskontierter FFW (T€) | 29.872,05 |

Ermittlung des Unternehmenswertes:

| | |
|--|------------------|
| Summe der Barwerte (CF) (T€) | 3.754,67 |
| + diskontierter Fortführungswert (T€) | 29.872,05 |
| = Unternehmenswert (Enterprise Value) (T€) | 33.626,71 |
| ./. Nettofinanzverbindlichkeiten per 30.06.2002 (T€) | 4.421,83 |
| Wert des Eigenkapitals (Equity Value) (T€) | 29.204,89 |



Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

Berechnung des nachhaltigen EBIT für die Ermittlung des Wertes des Eigenkapitals (Equity Value) nach der EBIT-Multiple-Methode

| | EBIT (T€) | Faktor | Produkt (T€) |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|
| IST 2009 | 542 | 1 | 542 |
| IST 2010 | 404 | 2 | 808 |
| PLAN 2011 | 948 | 3 | 2.843 |
| PLAN 2012 | 1.475 | 2 | 2.950 |
| PLAN 2013 | 1.843 | 1 | 1.843 |
| PLAN 2014 | 2.294 | 0,8 | 1.835 |
| PLAN 2015 | 2.142 | 0,5 | 1.071 |
| | Divisor: | 10,3 | |
| | | Summe: | 11.892 |

Ermittlung des nachhaltigen EBIT:

| | |
|---------------------------------|--------------|
| Summe (T€) | 11.892 |
| : Divisor | 10,3 |
| = nachhaltiger EBIT (T€) | 1.155 |



Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

Berechnung des Wertes des Eigenkapitals (Equity Value) nach der EBIT-Multiple-Methode

1. Berechnungsbeispiel

| | |
|---|--------------|
| nachhaltiger EBIT (T€) | 1.155 |
| x Multiple | 5,0 |
| = | 5.773 |
| J. Nettofinanzverbindlichkeiten per 30.06.2002 (T€) | 4.422 |
| Wert (T€) | 1.351 |

2. Berechnungsbeispiel

| | |
|---|---------------|
| nachhaltiger EBIT (T€) | 1.155 |
| x Multiple | 12,5 |
| = | 14.431 |
| J. Nettofinanzverbindlichkeiten per 30.06.2002 (T€) | 4.422 |
| Wert (T€) | 10.010 |



Kompetenz

Erfahrung

Seriosität

Vertrauen

– seit 1989 –

**Danke für
Ihre Aufmerksamkeit !**