

Thema

UNTERNEHMENSBEWERTUNG VON KMU IN DER KRISE MIT DER AWH-METHODE

Referenten:

Christian Hidding
Partner HKP
Unternehmensberatung
GF 123geplant.de GmbH



Christian Ketteler
Partner HKP
Unternehmensberatung
GF 123geplant.de GmbH



Praxisorientierte Software zur Analyse, Planung
und Beratung kleiner und mittelständischer Unternehmen.

Über uns



HKP
UNTERNEHMENSBERATUNG



123geplant.de

- Seit 2001 als Unternehmensberater tätig
- Kernkompetenzen: Restrukturierung und M&A
- Zielgruppe (500 Tsd. € - 20 Mio. € Umsatz)
- Zertifiziert nach ISO 9001
- Entwicklung eigener Betriebssoftware und Ausgründung in 2018

Praxisorientierte Software zur Analyse, Planung

und Beratung kleiner und mittelständischer Unternehmen.

Unternehmensbewertung KMU

- Der M&A Prozess kann eine sinnvolle Option in der Krise sein.
- Je nach Krisenstadium sogar Voraussetzung; Gläubiger dürfen im Planverfahren durch den Plan nicht schlechter gestellt werden.

GRUNDSATZFRAGE:

WAS IST DER RICHTIGE WERT FÜR EINEN KMU-BETRIEB?

Unternehmensbewertung KMU

Definition KMU im Sinne des Beitrages:

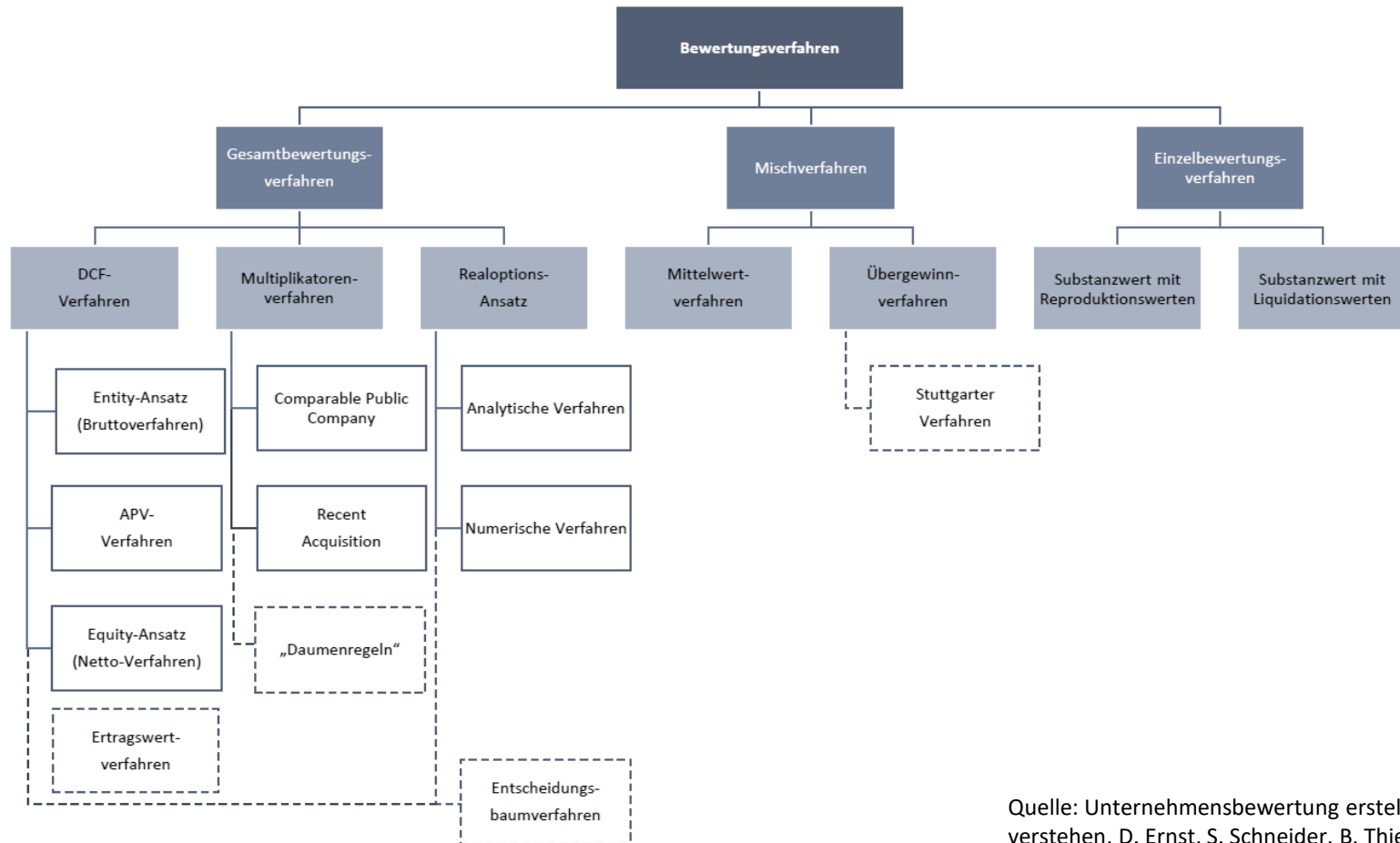
Quantitative Merkmale	Qualitative Merkmale
Umsatz < 25 Mio. €	Rechtlich und wirtschaftlich selbständiges Unternehmen (kein Konzern)
Mitarbeiter < 200	Eigentümer geführt
	Regional verwurzelt
	Kein Zugang zur Börse

Unternehmensbewertung KMU

KMU Bewertung ist nicht klein und einfach. Es fordert die Bewertungspraxis in besonderer Weise.

- Hohe Volatilität
- Regelmäßig fehlende Mobilität
- KMU typische Risiken (wie z.B. Kunden-/ Mitarbeiterabhängigkeit)
- Hohe Inhaberabhängigkeit
- Keine repräsentativen Risikoparameter

Unternehmensbewertung KMU



Quelle: Unternehmensbewertung erstellen und verstehen, D. Ernst, S. Schneider, B. Thielen, Vahlen, 6. Auflage 2018, S.2

Unternehmensbewertung KMU

- IDW S1 stellt klar auf **Ertragswert-/ DCF-Verfahren** ab, nur wenn der Barwert der zukünftigen Überschüsse kleiner ist als der Liquidationswert, kommt der Liquidationswert als Unternehmenswert in Betracht.
- Bewertungen in der Krise liegen im Spannungsfeld zwischen dem Barwert der glaubwürdig geplanten Überschüsse und dem Liquidationswert.
- Der objektive Bewertungsansatz trifft auf die subjektive Realität!
- Multiplikatorenverfahren liefern gem. IDW S1 „nur“ Hilfwerte, ersetzen aber kein Ertragswertverfahren / DCF Verfahren.

Unternehmensbewertung KMU

Zwei wesentliche Parameter bestimmen den Unternehmenswert nach dem Ertragswertverfahren/ DCF-Verfahren:

- **Zukünftige Überschüsse** (Grundlage Unternehmensplanung)
- **Kapitalisierungszinssatz** (Basiszinssatz + Risikoaufschlag)

Beispiel: Überschuss 100 T€ p.a., KapZ. 7 %

Jahr (n)	1 Planjahr	2 Planjahr	3 Planjahr	Terminal Value
Überschuss	100.000 €	100.000 €	100.000 €	100.000 €
Formel für Barwertfaktor	$=1/((1+\text{KapZ})^n)$	$=1/((1+\text{KapZ})^n)$	$=1/((1+\text{KapZ})^n)$	$=1/\text{KapZ} \times \text{BF Vorjahr}$
Barwertfaktor	0,9346	0,8734	0,8163	11,6614
Barwert	93.458 €	87.344 €	81.630 €	1.166.140 €
Unternehmenswert	1.428.571 €			

Unternehmensbewertung KMU

Herausforderung Ertragswertverfahren/ DCF-Verfahren

- Erstellung integrierte Unternehmensplanung.
- Theorie sieht Marktrisikoprämie und Beta-Faktor für die Herleitung des Kapitalisierungszinssatzes vor. Diese liegen für KMU i.a.R. nicht vor und werden daher geschätzt.
- Sehr starke Kapitalmarktorientierung.
- regelmäßig sehr hohe Unternehmenswerte im Rahmen der objektivierten Bewertung, da Zinssätze sehr niedrig.

	IDW S1	BewG
Faktor	15,38	13,75
Kapitalisierungszinsfuß	6,50%	7,27%

Unternehmensbewertung KMU

- Arbeitsgemeinschaft der Wert ermittelnden Betriebsberater im Handwerk (AWH); institutionelle Akzeptanz über den ZDH.
- Modifikation des IDW S1 für KMU-Betriebe.
- Standardisierung bei der Herleitung der Überschussplanung.
- Standardisierung bei der Herleitung des Kap.-Zinsfuß; interessante Peer Group (320 Datensätze) Ø KapZ. nach Steuern 15-20 %.
- Automatische Abgrenzung Asset-Deal/Share Deal.
- Leicht verständlich für Käufer/Verkäufer.
- Überschaubarer Aufwand; sehr gutes Preis-/Leistungsverhältnis.

Unternehmensbewertung KMU

Beschreibung Musterfall

Quantitative Merkmale	Qualitative Merkmale
Druckerei	Eigentümer geführt 1 GF (62 Jahre).
Gesellschaftsform GmbH	Unternehmensnachfolge ungeklärt.
Umsatz 4,5 bis 5 Mio.	Regionale Kunden Radius 150 km.
21 Produktive Mitarbeiter.	Größter Einzelkunde 30 % vom Umsatz.
3 Verwaltungsmitarbeiter.	Sparkasse / Voba Hausbanken; Absicherung über Geschäftsimmobilie und SÜ.
Ertragsschwach und bilanzielles Fehlkapital.	Krisenstadium Übergang Rentabilitätskrise zur Liquiditätskrise.