

# Bewertung von KMU-Firmen

**STARTMESSE**  
**Donnerstag, 29. Oktober 2009**

Referent:  
Felix Tenger, OB T AG, Zürich



# Inhalt



- 1. Vom Preis und vom Wert einer Unternehmung
- 2. Bewertungsmethoden
  - 2.1. Grundbegriffe
  - 2.2. Methoden
- 3. Spezialfälle, Tipps und Tricks
  - 3.1. Goodwill
  - 3.2. Werttreiber
  - 3.3. Tipps & Tricks
- 4. Fragen



# 1.1. Das Objekt

## **Verkauf Fotofachgeschäft**

**Referenz-Nummer**

**1495**

**Unser Mandant, Inhaber eines Fotofachgeschäftes, möchte seine Nachfolge frühzeitig regeln und bietet einem jungen, innovativen Jungunternehmer die Möglichkeit, sich selbständig zu machen.**

**Das Unternehmen im Bereich Foto, Video sowie Handel mit photographischen und elektronischen Artikeln ist in der Ostschweiz ansässig und beschäftigt vier Mitarbeiter.**

**Der Zeitpunkt der Nachfolge wird per sofort oder innerhalb des Jahres 2010 angestrebt.**

**Der Betrieb befindet sich an gut frequentierter Lage und weist eine solide Stammkundschaft aus. Parkplätze sind vor dem Geschäft vorhanden. Der jetzige Inhaber steht einer intensiven Übergabe- und Integrationsphase selbstverständlich zur Verfügung.**

**Firmensitz**

**Ostschweiz**

**Infrastruktur**

**Eigene, optimale Liegenschaft vorhanden.**

**Verkauf allenfalls auch ohne Liegenschaft möglich.**

**Marktgebiet**

**Ostschweiz**

**Umsatz**

**CHF 600'000 - CHF 700'000**

**Kaufpreis**

**CHF 1.10 Mio. inkl. Liegenschaft (STWEG)**

**Für weitere detaillierte Informationen kontaktieren Sie bitte.....**

# 1.2. Unternehmenswert vs. Marktwert



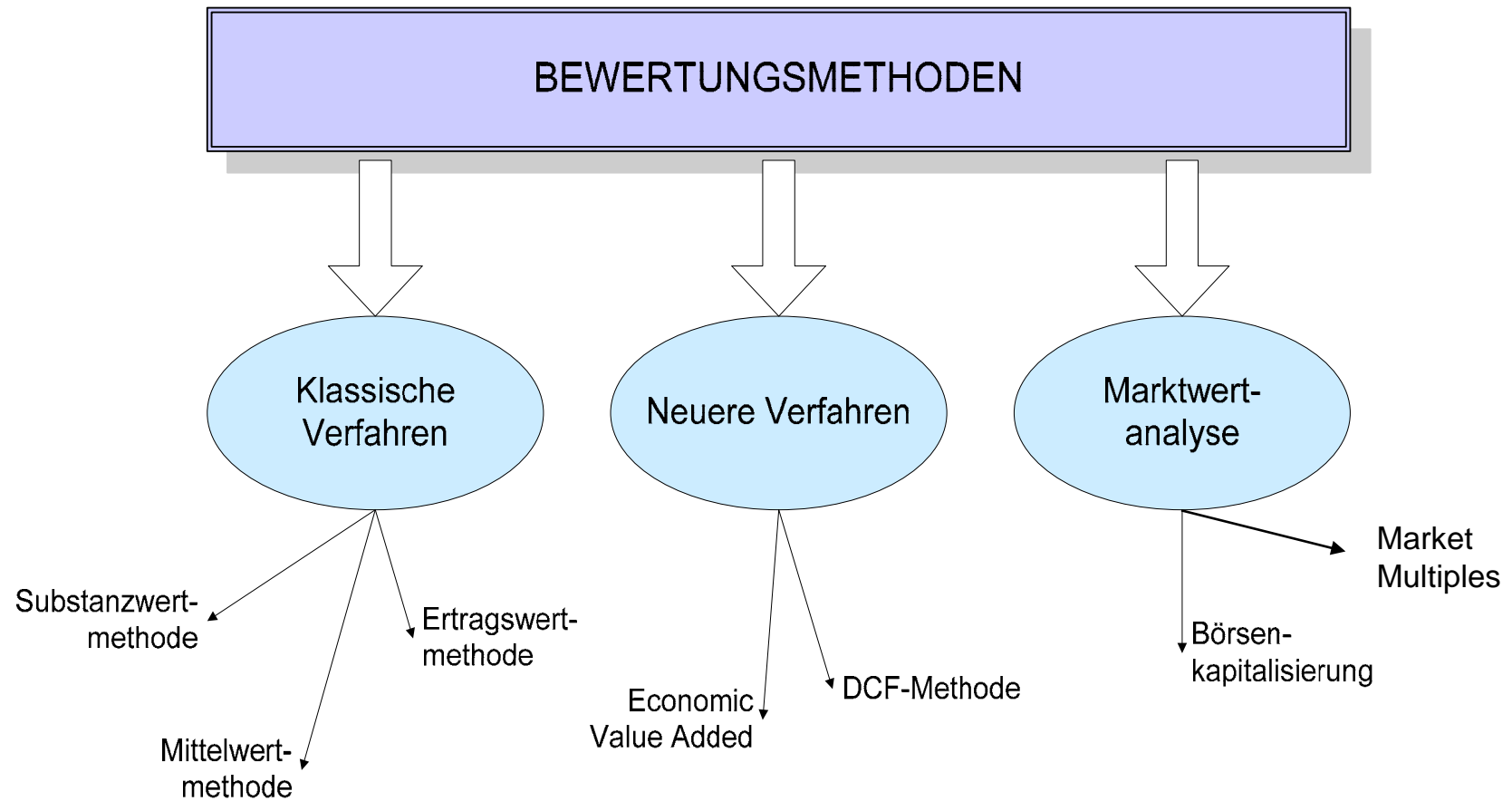
	<b>Unternehmenswert</b>	<b>Marktwert = Preis</b>
<b>Hauptmerkmal:</b>	Mit finanzmathematischem Verfahren ermittelter Nutzwert der Unternehmung (Widerspiegelt die Schätzung des Nutzens und der Eignung einer Unternehmung)	Widerspiegelt Angebot und Nachfrage bezüglich einer Unternehmung
<b>Anwendung:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Nachfolgeregelung</li><li>▪ Scheidung</li><li>▪ Kreditbeschaffung</li><li>▪ Standortbestimmung</li><li>▪ etc.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Kauf / Verkauf</li><li>▪ Fusion</li><li>▪ Aufnahme Partner</li><li>▪ etc.</li></ul>

**Merke:**

**Wert  $\neq$  Preis einer Unternehmung**



# 2. Bewertungsmethoden



## 2.1. Grundbegriffe

1/2



### ■ Substanzwert

- ▼ Bereinigtes Eigenkapital inkl. stille Reserven abzüglich latente Steuern

### ■ Liquidationswert

- ▼ Verbleibendes Vermögen bei Liquidation

### ■ Ertragswert

- ▼ Kapitalisierter Gewinn (EBIT, Cash flow, ...)



# 2.1. Grundbegriffe

2/2



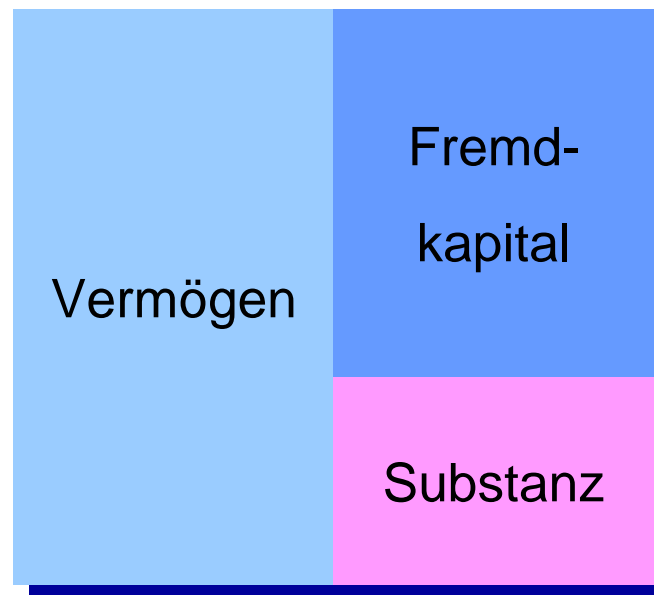
## ■ Kapitalisierungszinsfuss

	<u>EK</u>	<u>FK</u>
Basiszinssatz für erstklassige Anlagen (Bundesobligationen)	2.50	2.50
Risikozuschlag	5.00	
Risikozuschlag FK		5.00
Korrektur Steuern auf FK (25 %)		0.00
Grössenprämie/Erschwerte Verkäuflichkeit/Branchenrisiko	5.70	
Kapitalisierungszinsfuss	<u>13.20</u>	<u>7.50</u>
Verhältnis EK / FK verzinslich	70.00%	30.00%
Kapitalisierungszinsfuss	11.49	



## 2.2.1. Methoden: Substanzwertmethode

- Bereinigtes Eigenkapital inkl. stille Reserven abzüglich latente Steuern
- In der Vergangenheit geschaffenes Nettovermögen



## 2.2.2. Methoden: Ertragswertmethode

- Ertragswert widerspiegelt zukünftige Ertragskraft eines Unternehmens

$$EW = \frac{\text{Zukunftserfolg} \times 100}{\text{Kapitalisierungszinsfuß}}$$

- Ertragskraft ist entscheidend für Tragbarkeitsüberlegungen des Nachfolgers

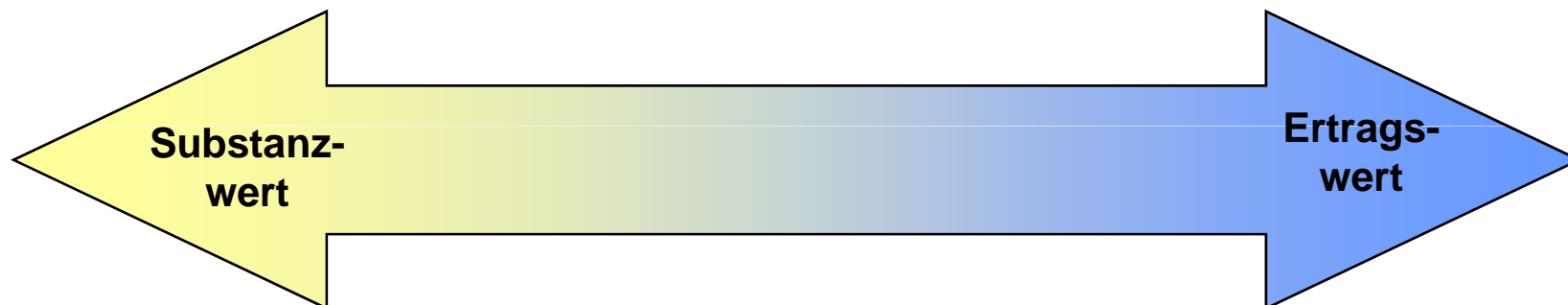
## 2.2.3. Substanzwert vs. Ertragswert

### ■ Verkäufer

- ▼ Vergangenheitsorientiert
- ▼ Will getätigte Investitionen zurück

### ■ Käufer

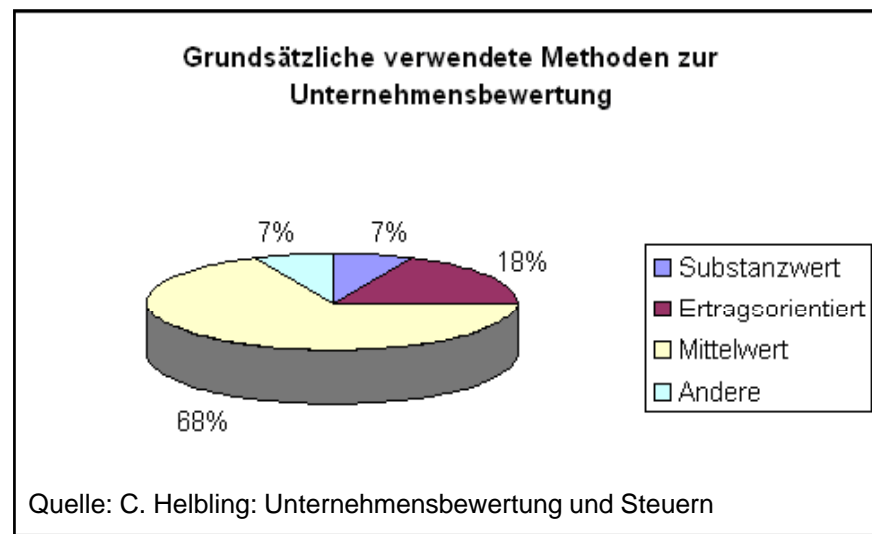
- ▼ Zukunftsorientiert
- ▼ Will adäquaten Return on Investment



## 2.2.4. Methoden: Mittelwertmethode

### Praktikermethode

$$\frac{1 \times \text{Substanzwert} + 2 \times \text{Ertragswert}}{3}$$



## 2.2.5. Methoden: DCF (Discounted Cash flow)

	Zukunfts- erfolg	2010	2011	2012	2013	2014	2015
geplanter Cashflow (in Tfr.)		400	410	440	465	480	
Investitionen		-350	-360	-250	-250	-250	
Veränderung Netto-UV		-	-10	-20	-10	-30	
<b>verfügbarer freier Cashflow</b>		<b>50</b>	<b>40</b>	<b>170</b>	<b>205</b>	<b>200</b>	
diskontierter freier Cashflow (i=12%)	<b>441</b>	45	32	121	130	113	
Kapitalwert (i=12%)	<b>946</b>						946
<b>Ertragswert</b>	<b>1'387</b>						



# Spezialfälle, Tipps und Tricks



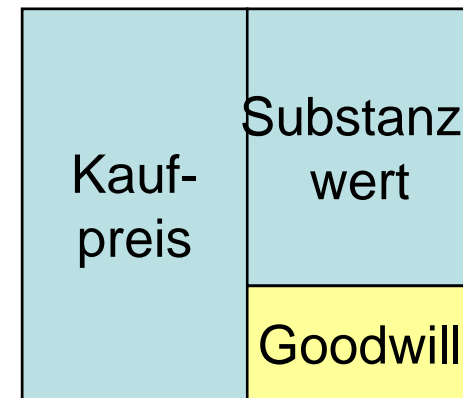
# 3.1. Goodwill

## Formell

- ▼ Differenz zwischen Substanzwert und Unternehmenswert bzw. Kaufpreis

## Materiell

- ▼ Marktposition
- ▼ Image
- ▼ Brand
- ▼ Innovationskraft
- ▼ etc.



## 3.2. Wichtigste Werttreiber

1/2



- Substanzwert; nicht betriebsnotwendige Mittel
- Zukünftige Entwicklung (Umsatz, EBIT, Cash flow...)
- Kapitalisierungszinssatz (bzw. Kapitalkostensatz)

Hebel des Zinsfusses	CHF
Relevante Ertragskomponente	50'000
kapitalisiert mit 11.49 %	435'161
kapitalisiert mit 13.00 %	384'615
kapitalisiert mit 10.00 %	500'000



## 3.2. Wichtigste Werttreiber

2/2



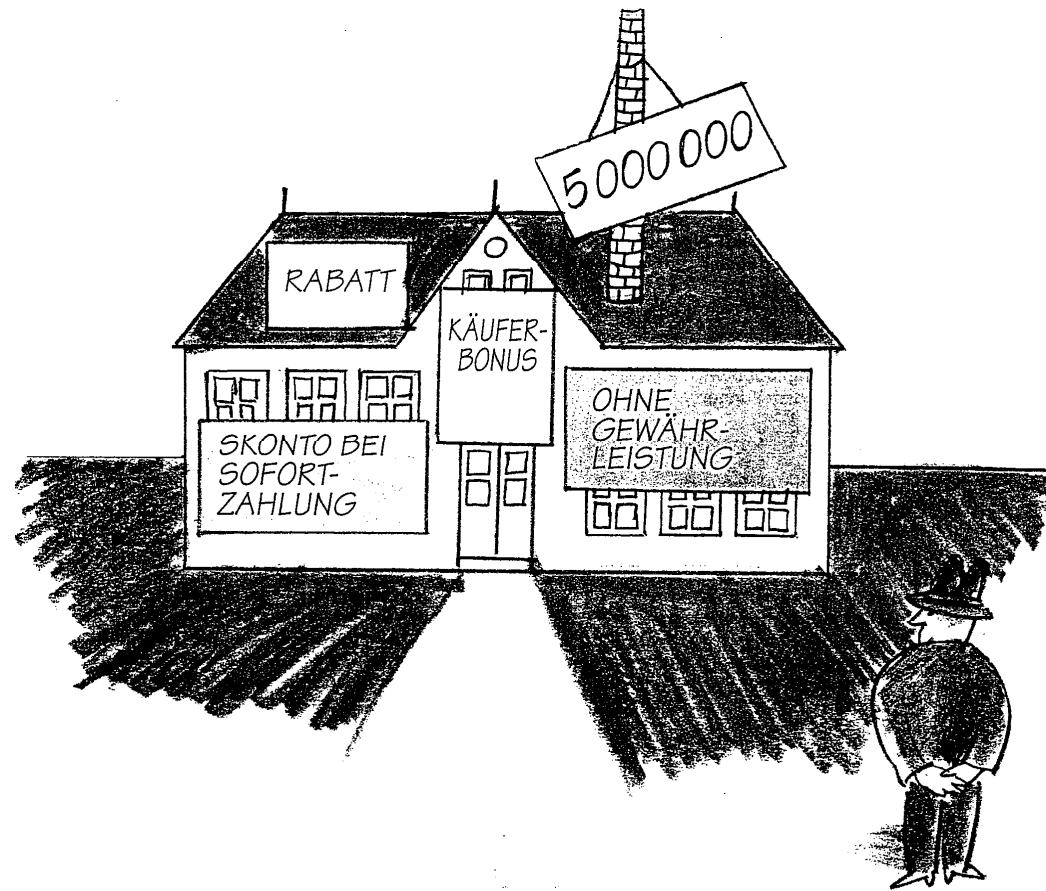
- Persönliche und finanzielle Situation des Käufers / Verkäufers
- Zeitdruck
- Anzahl Kaufinteressenten
- Art der Kaufpreiszahlung
- Emotionale Komponente(n)



## 3.3. Tipps & Tricks

- Agenda selbst vorgeben (kein Zeitdruck)
- Nicht auf Versprechungen und Hoffnungen abstützen:  
kontrollieren, plausibilisieren, insistieren
- Investitionen genau ansehen
- Bewertung durch Profi durchführen lassen
- „Chemie“ und Bauchgefühl müssen stimmen
- Finanzierung und Tragbarkeit miteinbeziehen
  
- Verhandeln ist Pflicht!





**Preisfindung –  
der orientalische Markt lässt grüssen.**

## 4. Fragen

- Fragen?
- Eigene Erfahrungen?

