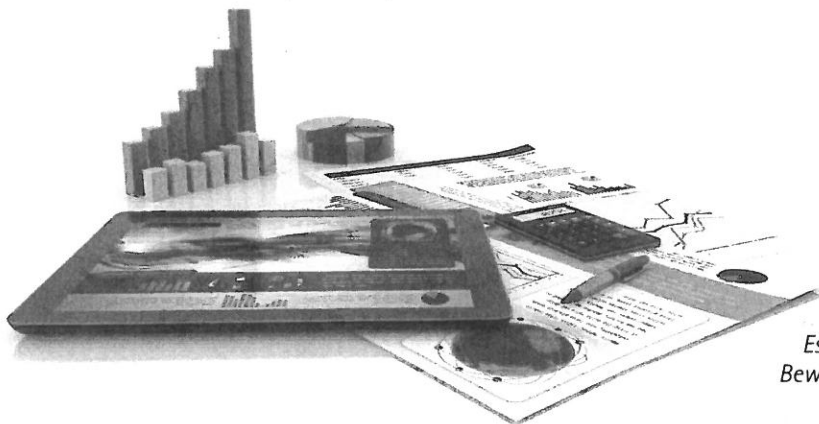


Interview mit Jörg Bringmann von der DWAZ Wirtschaftskanzlei in Kassel

# Was (m)ein Unternehmen wert ist



Welche  
Stellgrößen  
sind zu beachten?  
Es gibt verschiedene  
Bewertungsmethoden.  
(Foto: Fotolia)

Ein Unternehmen wird ganz oder teilweise verkauft, Gesellschafter treten ein oder scheiden aus: Veränderungen in der Eigentümerstruktur machen häufig eine Neubewertung des Unternehmens nötig. Den richtigen Unternehmenswert gibt es jedoch nicht. Seine Ermittlung ist eine der spannendsten und schwierigsten Herausforderungen im Wirtschaftsleben.

**W**irtschaftsprüfer und Steuerberater Jörg Bringmann erklärt, wo Unternehmer aufpassen müssen.

**WIRTSCHAFT NORDHESSEN:** Wenn beispielsweise Senior-Chefs ihr Unternehmen an einen externen Nachfolger verkaufen möchten, kommt es oft zu einem Interessenkonflikt. Der Verkäufer möchte einen hohen Preis erzielen, der Käufer möglichst wenig zahlen. Wie lässt sich die Situation lösen?

**Jörg Bringmann:** Muss der Unternehmenswert durch eine feste monetäre Größe ausgedrückt werden, gibt es ganz unterschiedliche Sichtweisen: Der Unternehmer, der sein Unternehmen, sein Lebenswerk, verkaufen will, sieht vor allem die Arbeit, die er investiert hat. Hingegen denkt der Erwerber daran, wie er den Kaufpreis finanzieren und was er künftig mit dem Unternehmen erwirtschaften kann. Beide kommen daher zu sehr unterschiedlichen Wertvorstellungen. Objektiv lässt sich eine solche Bewertung nur von einem unbeteiligten Dritten durchführen, der sich anhand der Ausgangslage für die am besten geeignete Bewertungsmethode entscheidet.

**WN:** Meist kommen mehrere Bewertungsmethoden zum Einsatz. Worauf ist bei dem Zusammenspiel zu achten?

**Bringmann:** Zuerst ist unbedingt zu klären, welche Aspekte überhaupt zu beachten sind, welche Informationen erforderlich sind und welche Bewertungsmethode schlussendlich zum Einsatz kommt. Zum Beispiel wird man zur Ermittlung des Wertes eines börsennotierten Unternehmens auf eine viel detailliertere Datenbasis zurückgreifen müssen als für die Wertermittlung eines Handwerksbetriebs. Dafür wird man bei diesem stärker die Auswirkung des in der Regel das Unternehmen prä-

genden Eigentümers auf den Unternehmenswert beachten.

**WN:** Welches Verfahren bevorzugen Sie?

**Bringmann:** Allgemein werden gerade bei Unternehmensnachfolgen das Ertragswert- oder Discounted-Cash-Flow-Verfahren herangezogen. Hierbei ist seit Jahren das Ertragswertverfahren maßgebend, das vom Institut der Wirtschaftsprüfer in dem Standardwerk „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“<sup>\*\*</sup> beschrieben wird. Insbesondere bei Transaktionen sind auch Multiplikatorverfahren beliebt. Hierbei wird der Unternehmenswert vereinfacht als Produkt aus einer Erlös- oder Ertragsgröße wie Umsatz, EBIT (Earnings before Interest and Taxes) oder Jahresüberschuss und einem darauf anzuwendenden Faktor ermittelt.

**WN:** Nicht immer geht es bei der Bewertung um eine klassische Unternehmensnachfolge mit Verkauf. Was muss zum Beispiel bei einer Schenkung beachtet werden?

**Bringmann:** Im Fall der Schenkung bewertet das Finanzamt das Unternehmen in der Regel nach dem vereinfachten Ertragswertverfahren. Dieses Verfahren orientiert sich jedoch nur an Vergangenheitsgrößen und lässt die künftige Entwicklung des Unternehmens außer Betracht. Hinzu kommt, dass die festgelegten Diskontierungssätze sowie die Zu- und Abschläge eher zu hohen Unternehmenswerten führen. Vor diesem Hintergrund ist das Unternehmen alternativ nach dem Ertragswertverfahren gemäß dem Institut der Wirt-

schaftsprüfer\* zu bewerten, da dieses Bewertungsverfahren die zukünftige Entwicklung in den Vordergrund stellt.

**WN:** Manche Bewertungsmethoden wie das Ertragswert-Verfahren werden auch kritisch beäugt. Bei der Berechnung werden hierbei die zukünftigen Gewinnerwartungen über einen sehr langen Prognosezeitraum einbezogen. Auf dieser Basis kommt man zu relativ hohen Wertansätzen für Unternehmen. Hat das Verfahren noch etwas mit einem real zu erzielenden Marktpreis zu tun, der ja meist über Darlehen aus den zukünftigen Gewinnen über eine begrenzte Laufzeit finanziert werden muss?

**Bringmann:** Bei Betrachtung über einen langen Prognosezeitraum wird die Unsicherheit über Abschläge der Gewinnerwartungen beziehungsweise Zuschläge zum Kalkulationszinsfuß korrigiert. Dies führt dazu, dass künftige Ereignisse in weiter Ferne eher geringfügig den Unternehmenswert beeinflussen. Wichtig und wertrelevant sind vielmehr die zu planenden Größen der nächsten fünf Jahre.

**WN:** Welche Risiken lauern, wenn Senior-Chefs ihr Unternehmen selbst bewerten wollen?

**Bringmann:** Ein externer Unternehmensbewerter ist objektiver und erfahrener. Er behält auch den Überblick über alle Vorgänge, die mit der Bewertung und dem Bewertungsanlass im Zusammenhang stehen. Denn neben der eigentlichen, oft umfangreichen Bewertung ergeben sich je nach Anlass weitere wichtige Themen. Zum Beispiel ist bei Unternehmensverkäufen die rechtliche und wirtschaftliche Situation beider Seiten zu prüfen. Ebenso gehört die Gestaltung der Kaufverträge in juristische Expertenhand, damit bei der Geltendmachung von Garantien oder dem Ausschluss von Haftungen keine bösen Überraschungen drohen.

Die Fragen stellte

WN-Redakteur Andreas Nordlohne ■



Dipl.-Kfm. Jörg Bringmann, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer der DWAZ Wirtschaftskanzlei aus Kassel, ist vor allem in der Beratung mittelständischer und international agierender Unternehmen und öffentlicher Betriebe tätig. Seine Schwerpunkte liegen im Bereich Betriebsprüfung, in der Nachfolge- und Erbschaftssteuerberatung sowie in der Beratung von Städten und Gemeinden. Die DWAZ wurde vor mehr als 25 Jahren gegründet.



Jörg Bringmann

(Foto: DWAZ)

\* Institut der Wirtschaftsprüfer: „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“, IDW S1 i.d.F. 2008.