



## Wie viel ist mein Unternehmen eigentlich wert?

Vor Kurzem wurde wieder die Liste der wertvollsten Unternehmen der Welt vorgestellt. Wie seit mehreren Jahren wird die Liste mit einem Gesamtwert von ca. 876 Mrd. € von Apple angeführt. (Quelle: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/diginomics/das-sind-die-wertvollsten-unternehmen-der-welt-15364862.html>)

Im Falle von börsennotierten Unternehmen ist die Bewertungsgrundlage relativ simpel, da die Marktkapitalisierung hergenommen wird, d.h.: Anzahl der Aktien multipliziert mit dem aktuellen Handelswert der Aktie.

Doch wie viel ist ein Unternehmen wert, dessen Aktien nicht frei gehandelt werden, wie viel ist ein kleiner Familienbetrieb wert?

Grundsätzlich ist dazuzusagen, dass ein Unternehmen, auch ein Kleinunternehmen, ein relativ komplexes Gebilde ist, welches ständig in Bewegung ist. Der Wert eines Unternehmens lässt sich somit nicht objektiv und einheitlich ermitteln.

Eine Ausnahme bildet dabei der Substanzwert des Unternehmens, bei dem der Marktwert der Substanzen (Anlagen, Gebäude, Warenlager, ...) berechnet wird. Dieser Ansatz kann bei der Zerschlagung oder Liquidation eines Betriebs verwendet werden, ist jedoch nur bedingt aussagekräftig bei einem weiterführenden Unternehmen, dessen „wahrer“ Wert die zukünftigen Erträge sind.

Aus diesem Grund sind Methoden, die auf der zukünftigen Gewinnerzeugung des Unternehmens basieren jene, welche am häufigsten für die Bewertung herangezogen werden.

In der Bewertungslehre herrscht heute Einigkeit darüber, dass Unternehmensbewertungen anlassbezogen durchzuführen sind, d. h. bei der Wahl der Wertermittlungsmethode ist der jeweilige Anlass der Bewertung zu berücksichtigen.

Der klassische Grund einer Unternehmensbewertung ist jener des Unternehmenskaufs oder -verkaufs, jedoch gibt es noch eine Vielzahl anderer Gründe ein Unternehmen zu bewerten wie z.B. Fusionen, Gesellschafterwechsel, Erbschaften, Besteuerungsgrundlagen, uvm.

Neben den zukunftsorientierten Bewertungsmethoden wie die Ertragswertmethode oder die Discounted-Cashflow-Methode, werden in der Praxis häufig marktorientierte Bewertungsverfahren, die sogenannte Multiplikatoren-Methode, angewandt. Der Reiz dieser

### Kompakt:

Die verschiedenen Methoden der Unternehmensbewertung, zum einen für große börsennotierte Unternehmen, zum anderen für kleine Familienunternehmen.

### Autor:

Dott. Matthias Baumgartner

### Literatur/Quelle

<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/diginomics/das-sind-die-wertvollsten-unternehmen-der-welt-15364862.html>



Methode ist unter anderem auch deren einfache Anwendbarkeit. Trotzdem muss man einige wichtige Regeln befolgen, um keine falschen Aussagen zu treffen.

Bei der Multiplikatoren-Methode wird der Unternehmenswert des Objektes anhand des Marktpreises vergleichbarer börsennotierter Unternehmen ermittelt oder auf Basis von Preisen berechnet, die im Rahmen von Transaktionen mit vergleichbaren Unternehmen bezahlt wurden (Peer Group). Die Auswahl einer geeigneten Peer Group ist dabei ausschlaggebend und es kann äußerst schwierig sein relevante und brauchbare Daten zu erhalten.

Um diese Schwierigkeit zu umgehen gibt es verschiedenen Datenbanken von denen branchenspezifische Multiplikatoren erhalten werden können, welche anhand einer großen Anzahl von Transaktionen ermittelt wurden.

Die gängigsten Multiplikatoren, die verwendet werden sind:

- Unternehmenswert / Umsatz
- Unternehmenswert / EBITDA
- Unternehmenswert / EBIT

Für die Bewertung des Unternehmens wird dann die Kennzahl des Unternehmens mit dem ermittelten Multiplikator multipliziert um den Wert des Unternehmens zu erhalten. Um anschließend den Eigenkapitalwert des Unternehmens zu ermitteln, muss vom berechneten Unternehmenswert das Fremdkapital abgezogen werden.

Nach Ermittlung der objektiven Daten sollten noch Zu- oder Abschläge für Chancen und Risiken gemacht werden. Klassische Zuschläge sind beispielweise Mehrheitszuschläge bei Übernahmen von mehr als 50% der Anteile. Abschläge, gerade bei kleinen Unternehmen, werden oft aufgrund des Inhaberrisikos gebildet.

Die Multiplikatoren-Methode eignet sich für eine relativ einfach durchführbare Bestimmung des Unternehmenswert. Für eine detailliertere Analyse sollte aber auf jeden Fall ergänzend noch eine zukunftsorientierte Methode (z.B. DCF) herangezogen werden.

Wenn auch Sie Interesse haben den Wert Ihres Unternehmens zu wissen, unterstützen wir sie gerne.