

8 FAKTOREN, DIE IHREN UNTERNEHMENSWERT BEEINFLUSSEN

Neben den klassischen, rein finanziellen Faktoren wie Cashflow und Ertrag gibt es zahlreiche weitere Parameter, die den Wert Ihres Unternehmens deutlich steigern – oder auch reduzieren können. Hier erfahren Sie, welche Faktoren das sind und wie Sie sie positiv beeinflussen können.

1. Die Klassiker

EBITDA, Cashflow, Wachstumsraten. Diese Finanzkennzahlen sind immer die erste Grundlage für eine grobe Unternehmensbewertung. Für die Unternehmenswertberechnung nach der Discounted-Cashflow-Methodik (DCF) ist ein starker Cashflow hilfreich. Bei einer Ermittlung auf Basis von Umsatz- und Ertrags-Multiples spielen vor allem EBITDA und EBIT eine große Rolle, wobei bei Akquisitionen durch Finanzinvestoren auch hier der Cashflow eine wesentliche Determinante ist. Multiple-Rechner, wie auf finance-magazin.de angeboten, erlauben dennoch eine erste Orientierung nach Branchen und Größenklassen.

Allerdings sollte nicht übersehen werden, dass die Auf- oder Abschläge aufgrund anderer Faktoren massiv sein können. Diese können in der Regel erst auf Basis weiterführender Analysen quantifiziert werden:

2. Positionierung

Gerade für Finanzinvestoren ist die Frage relevant, wie viel Wachstumspotenzial das aktuelle Geschäftsmodell bietet. Dabei geht es vor allem um die Kernkompetenzen und Alleinstellungsmerkmale des Unternehmens. Lassen sich diese auch auf andere Kundengruppen, Branchen oder Wertschöpfungstiefen ausdehnen? Wer z. B. professionell PKWs reinigt und aufbereitet, könnte auch andere Verkehrsmittel wie Taxis, Polizeiautos, Linienbusse, Krankenwagen und sogar Flugzeuge reinigen – oder eigene Reinigungslösungen und -mittel für Konsumenten anbieten, je nach USP. Je realistischer und attraktiver die Expansionsmöglichkeit ist, desto höher die Bewertung.

3. Glaubwürdige Darstellung

Wachstumsphantasie allein reicht aber auch nicht – selbst wenn sie gut argumentiert ist und beeindruckende Wachstumskurven malt. Denn die Unternehmenshistorie und der Track Record des Managements offenbaren, ob in der Vergangenheit bereits erfolgreich vergleichbare Wachstumssprünge realisiert werden konnten. Wenn nein, wirkt die eigene Wachstumsplanung weniger realistisch.

4. Digitalisierung

Nicht in jeder Branche bestimmt die Digitalisierung allein künftige Entwicklungschancen. Dennoch gehört es in sehr vielen Bereichen heute zum Standard, das digitale Know-how eines Unternehmens einzuschätzen. Fehlt es an der digitalen Infrastruktur und Erfahrung, wird es aufwendiger, mit der Digitalisierung verbundene Wachstumsschancen wie digitale Services umzusetzen. Neben internen

Themen wie einer digitalen Infrastruktur, bieten digitale Geschäftsmodelle auch auf der Kundenseite häufig die Chance auf regelmäßige, wiederkehrende Umsätze wie beispielsweise die regelmäßige Miete von Produkten statt dem einmaligen Lizenzverkauf. Investoren schätzen die bessere Berechenbarkeit regelmäßiger Umsätze.

5. Ausfallrisiko Unternehmer und Management

Die entscheidende Frage lautet: Wie abhängig ist das Unternehmen vom Unternehmer, wie kompetent ist die restliche erste und zweite Führungsebene? Mit dem Verkauf ihres Unternehmens scheidet viele Unternehmer aus dem operativen Geschäft aus. Wenn sich bislang Lieferanten, Kunden und Mitarbeiter zu einem Großteil auf eine Person beziehen, ist bei Wegfall dieser Person ein Einbruch des Geschäfts zu erwarten und wird entsprechend eingepreist. Ist jedoch eine starke Führungsmannschaft vorhanden, wird Käufern die Sorge genommen. Entscheidend ist daher für viele Investoren auch die Management-Präsentation: Wird dem Führungsteam zugetraut, die Wachstumspläne gegebenenfalls auch ohne Unternehmer zu realisieren? Nach einem intensiven Austausch zwischen Management und möglichem Käufer kann sich das Kaufpreisangebot substantiell verändern.

6. Abhängigkeiten bei Lieferanten und Kunden

Die Entwicklungen der Corona-Krise haben frühzeitig die Verletzlichkeit von komplexen Lieferketten aufgezeigt – aber auch die Abhängigkeit von wenigen Großkunden kann ein hohes Risiko bergen. Unternehmen, die zwar sehr lukrativ sein können, aber von wenigen Lieferanten oder Kunden abhängig sind, werden in aller Regel bei der Bewertung durch Käufer abgestraft. So kann eine eigentlich Stärke – beispielsweise ein exklusiver Vertrag mit einem Großkunden oder ein technologischer Vorsprung durch exklusive Lieferbeziehungen – als Schwäche betrachtet werden. Alternatives Sourcing in unterschiedlichen geographischen Regionen und eine breite Kundenbasis versprechen hingegen Sicherheit und werden in der Regel höher bewertet.

7. Diversifikation

Der Grundsatz der Streuung von Lieferanten und Kunden kann auch für das Unternehmen selbst gelten: Unternehmen, die unterschiedliche Branchen und Regionen mit verschiedenen Geschäftsmodellen bedienen, sind besser gegen Disruptionen abgesichert. Allerdings darf (siehe Faktor 2) eine solche Diversifikation nicht auf Kosten der Alleinstellungsmerkmale und Kernkompetenzen des Unternehmens gehen. Diversifizierung allein ist kein Argument für einen höheren Kaufpreis.

8. Nachhaltigkeitskriterien

Die Finanzindustrie machte es in den vergangenen Jahren vor: Gezielt investieren Asset Manager in Unternehmen, die Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) genügen. Dazu gehören konkret z. B. Arbeitssicherheit, Einhaltung von Umweltvorgaben und Sozialstandards. Auch Unternehmenskäufer achten vermehrt auf solche Kriterien. ESG-konforme Unternehmen versprechen geringere Haftungs- und Reputationsrisiken, niedrigere Anpassungs-

kosten an neue Auflagen, stabilere Lieferketten und eine bessere Unternehmensführung. Allerdings wird die Einhaltung solcher Kriterien von Käufern selten mit einem Preisaufschlag honoriert: Unternehmen, die sich nicht ESG-konform verhalten, erhalten aber einen Preisabschlag oder werden von Käufern von vornherein ausgeschlossen.

In welchem Maß welcher Faktor die Bewertung Ihres Unternehmens beeinflusst, ist nicht nur von Ihrer Branche, Ihrem Geschäftsmodell und Ihrem Einzelfall abhängig, sondern natürlich ebenso von der Priorisierung des möglichen Käufers. Ein frühzeitiger Austausch mit einem möglichen Käufer kann dabei helfen, mögliche Abschläge frühzeitig zu entdecken und gemeinsam eine höhere Bewertung zu erzielen. Die VR Equitypartner bietet Ihnen zum Beispiel die Möglichkeit, anfangs nur einen Minderheitsanteil zu veräußern und gemeinsam den Unternehmenswert zu heben. So können Sie in einem zweiten Schritt einen deutlich höheren Preis für Ihre restlichen Anteile erzielen.

Ihr Ansprechpartner

Sprechen Sie unverbindlich mit uns über diese und andere Möglichkeiten.

Michael Vogt

Mitglied der Geschäftsleitung

✉ michael.vogt@vrep.de

☎ +49 69 710 476-316