

## Wissen kompakt:

### Methoden der Unternehmenswertermittlung

Eine realistische Unternehmenswertermittlung ist zentrale Voraussetzung für eine erfolgreiche Nachfolgeregelung bzw. einen erfolgreichen Unternehmensverkauf, denn der ermittelte Wert des Unternehmens bildet die Ausgangsbasis für die späteren Vertragsverhandlungen. Zu den am häufigsten genutzten Methoden der Unternehmensbewertung gehören die folgenden:

#### 1. Multiplikatorenverfahren

Das Multiplikatorenverfahren ist ein marktorientiertes Verfahren. Dabei wird der Marktwert des zu bewertenden Unternehmens entweder aus den Marktpreisen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (Peergoup) abgeleitet oder mit den erzielten Preisen konkreter Transaktionen verglichen. Die beobachteten Preise werden in Relation zu den Kennwerten EBIT (earnings before interest and taxes = Ergebnis vor Steuern und Zinsen) oder EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization = Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen) gesetzt und ergeben so die leicht zu handhabenden EBIT- bzw. EBITDA-Multiplikatoren.

Da es sich bei dem so errechneten Wert um einen Entitywert (Wert für das Gesamtunternehmen) handelt, sind bestehende zinstragende Finanzverbindlichkeiten in Abzug zu bringen um zu dem Wert zu gelangen, der letztlich dem Eigentümer zusteht.

## **2. Ertragswertmethode**

Beim Ertragswertverfahren stehen die für die Zukunft erwarteten finanziellen Überschüsse, die dem Unternehmenseigner zufließen, im Mittelpunkt der Betrachtung. Der Unternehmenswert ergibt sich aus der Abzinsung der zukünftigen Nettozuflüsse und deren Summierung. Die erwarteten zukünftigen Zuflüsse werden üblicherweise aus der Analyse von Vergangenheitswerten abgeleitet oder vom Management im Rahmen eines Businessplans vorgegeben.

## **3. Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode)**

Bei den verschiedenen DCF-Verfahren stehen die finanziellen Überschüsse (Cashflows), die das Unternehmen insgesamt zukünftig erwirtschaftet, im Mittelpunkt der Betrachtung. Vergleichbar mit dem Ertragswertverfahren werden auch hier diese Überschüsse mit einem risikojustierten Zinssatz, der, je nach DCF-Verfahren (APV oder WACC), auch die Verschuldungssituation berücksichtigt, auf den Barwert abgezinst. Der Cashflow zeigt an, wie viel eigen erwirtschaftetes Geld dem Unternehmen für Investitionen, Kredittilgung, Steuern, Ausgleich von Liquiditätsengpässen usw. zur Verfügung steht.

## **4. Substanzwertmethode**

Bei der Substanzwertmethode stehen die Werte der betriebsnotwendigen Vermögensteile des Unternehmens im Mittelpunkt der Betrachtung. Sie werden i.d.R. mit ihrem Nettoteilreproduktionsaltwert bzw. ihrem Liquidationswert angesetzt. Dadurch werden eventuell vorhandene stille Reserven oder auch stille Lasten aufgedeckt. Ein Goodwill bleibt im

Substanzwertverfahren stets unberücksichtigt, auch dann, wenn er in der Vergangenheit käuflich erworben wurde.

Dem Substanzwertverfahren kommt keine eigenständige Bedeutung zu. Es dient vielmehr als Anhaltspunkt für eine Plausibilitätsprüfung der Rechenergebnisse anderer Verfahren.

Holen Sie sich zu diesem wichtigen und komplexen Thema unseren Expertenrat ein!

**Boris Breidenstein**  
Bankbetriebswirt

**01 51 - 12 23 30 40**



KMU Mittelstandsberatung GmbH  
Steinweg 1  
57627 Hachenburg

Tel. 02662 / 96890 - 10  
Fax 02662 / 96890 - 99

Internet: [www.breidenstein-mb.de](http://www.breidenstein-mb.de)

