



## Unternehmensbewertung für Mittelständler

- Solide Fakten, kritische Analyse und sorgfältige Vorausschau -

Nachfolgeregelungen, Branchenkonsolidierungen und nicht zuletzt der wachsende Venture Capital Markt bilden die wichtigsten Gründe für diesen Boom. Das Thema ist so aktuell wie selten zuvor.

Auch durch die zunehmende Relevanz der Finanzmittelbeschaffung über Kapitalmärkte wird die Unternehmensbewertung für mittelständische Unternehmen eine entscheidende Rolle spielen. Mittelständische Unternehmen zählen unangefochten zum treibenden und wichtigsten Faktor unserer Wirtschaft.

Eine Unternehmensbewertung kann von nachfolgenden Fragen ausgehen:

- \* Wieviel ist in das Unternehmen hineingesteckt worden?
- \* Wieviel kann man aus dem Unternehmen herausholen?
- \* Wieviel kosten vergleichbare Unternehmen am Markt?

In der heutigen Unternehmenspraxis kommen für die Unternehmenswertermittlung sowohl größerer als auch mittelständischer Unternehmen fast ausschließlich ertragswertorientierte Verfahren zur Anwendung. Daneben kommen auch vereinzelt, jedoch nur aus Vereinfachungsgründen oder bei ertragsschwachen Unternehmen, auch substanzwertorientierte Verfahren in Frage.

Der maximale Wert, den ein Investor heute bereit sein wird, für ein Unternehmen zu bezahlen, bestimmt sich aus dem Barwert der finanziellen Überschüsse, die er aus dem Unternehmen voraussichtlich erhält. Diese Überschüsse können nur Überschüsse nach Steuern sein.

Viele dieser Bewertungsmethoden bauen auf dem „klassischen“ Unternehmens-bewertungen auf, die ihren Schwerpunkt auf die Finanzanalyse und damit auf die Abbildung der Vergangenheit und Gegenwart legen. KMU's (kleine und mittlere Unternehmen), deren Geschäftsmodell auf Hochtechnologien basiert, sehen sich mit dem Problem der Kluft zwischen der Nachfrage nach einer Unternehmensbewertung seitens der Kapitalgeber einerseits und dem Mangel nach einer sinnvollen Methode für Hochtechnologiebewertungen andererseits konfrontiert.

Zur Schließung dieser Lücke können jedoch die bekannten Instrumente ergänzt und zu einer Bewertung ausgebaut werden, die ihren Schwerpunkt auf die Technologien innerhalb eines Unternehmens und die Zukunftspotenziale legt. Im Vordergrund steht also nicht die existierende Bonität oder gar historische Bilanzkennzahlen, sondern die Werthaltigkeit vorhandener Technologien und damit die zukünftige Leistungsfähigkeit des Unternehmens.



Angefangen bei Expertengutachten oder Scoring-Modellen bis hin zur Bewertung des Technologieunternehmens im Vergleich zu am Markt schon vorhandenen Unternehmen dieser Branche lassen sich methodische Vorgehensweisen unterscheiden.

Gemeinsam ist jedoch allen Methoden, dass sie eine zukunftsbezogene Technologiebewertung des Unternehmens und damit die Abschätzung der wirtschaftlichen Erfolgsaussichten einer Technologie erlauben. Es können komplexe technische Sachverhalte für Entscheidungsträger auf ein Minimum an verständlichen Informationen reduziert werden.

Niemand kennt den „tatsächlichen“ Wert eines Unternehmens. Für Bewertungen, die ein Unternehmenskäufer oder -verkäufer durchführt oder durchführen lässt, gilt dies ohnehin, da die subjektiven Ziele, Erwartungen und Finanzierungsmöglichkeiten das Ergebnis prägen. Eine Bewertung hängt immer von Annahmen und Voraussetzungen ab, die auch anders getroffen werden können.

Ein gutes Bewertungsergebnis ist eines, dass sich auf solide Faktenkenntnis, eine kritische Analyse der Vergangenheit und eine nie vollkommene, aber doch sorgfältig vorgenommene Vorausschau in die Zukunft stützt. Dies ist unsere Vorgehensweise!