

# Tag der Unternehmensnachfolge

## Unternehmensbewertung: Was ist der Preis?

**Terheyden Revision und Treuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

**Ralf Terheyden,  
Wirtschaftsprüfer  
Steuerberater**

Oldenburg, den 18.05.2017

**Terheyden  
Revision und Treuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Cloppenburg**

**Terheyden  
Steuerberatungsgesellschaft mbH  
Oldenburg**



**Einfach. Gut. Beraten.**

# Unternehmensbewertung

***Zu welchem Preis verkaufe ich  
mein Unternehmen?***

***Was ist der Preis?***

# Unternehmensbewertung

- „Für die Bewertung von Unternehmungen müssen wir nicht angesichts der vielen schiefen Vorstellungen ... einen an sich selbstverständlichen Grundsatz mit großem Nachdruck betonen: Es kommt bei dem Werte einer Unternehmung nicht darauf an, was dieser Gegenstand gekostet hat, was er geleistet hat, oder was sonst in der Vergangenheit von ihm bekannt ist, sondern lediglich zukünftige Umstände sind für den Wert des Gegenstandes bestimmend ... „

## Bewertungsanlässe

- ***Kauf und Verkauf von Unternehmen***
- ***Schenken und Erben von Anteilen (ErbStG)***
- ***Änderungen in der Gesellschafterstruktur***

# Bewertungsverfahren

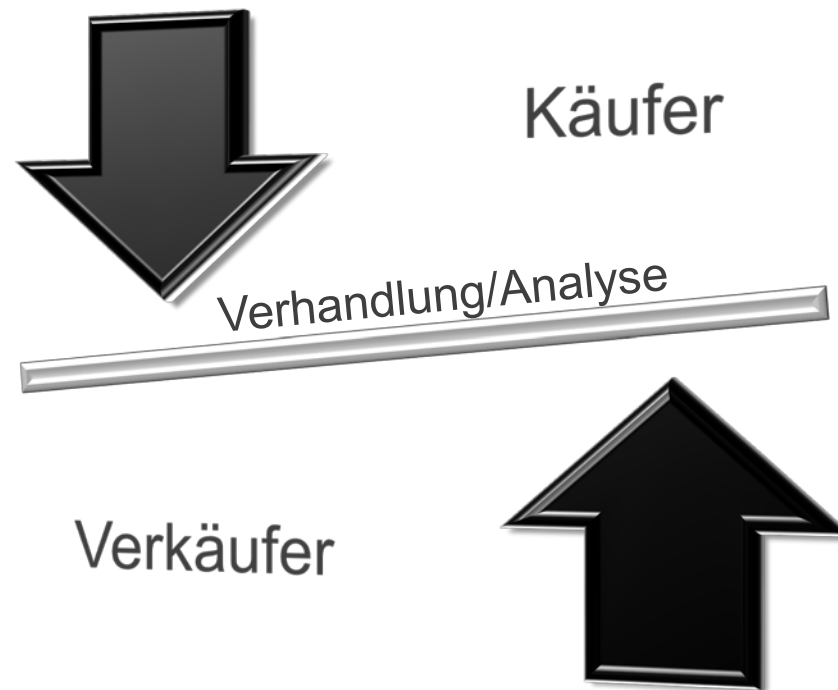
## Aktuell

- Vereinfachtes Ertragswertverfahren
- Marktorientierte Unternehmensbewertung
- Ertragswertverfahren
- Discounted Cash Flow-Verfahren (DCF-Verfahren)
- Vergleichsverfahren
- Liquidationswert

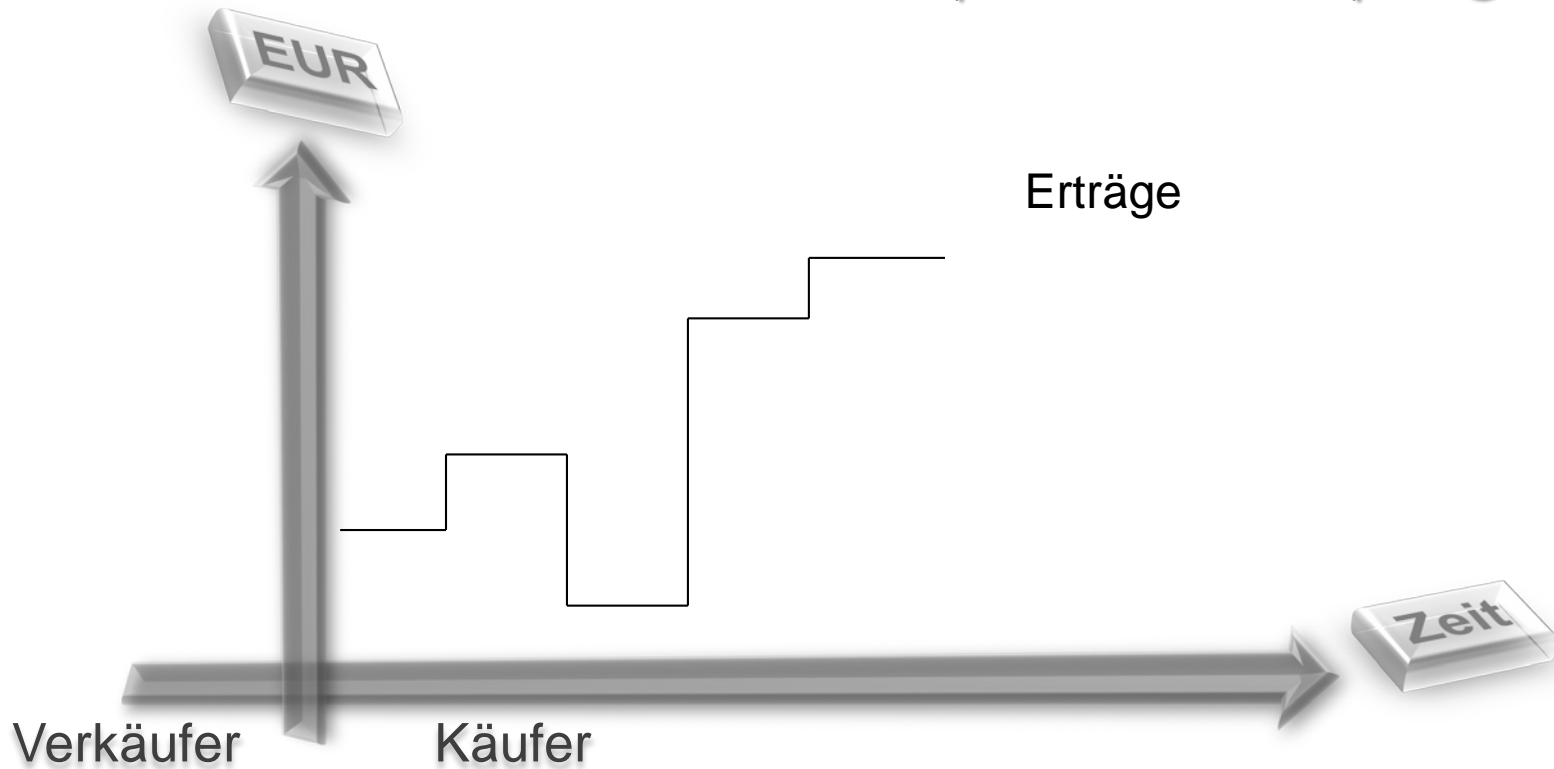
## Veraltet

- Substanzwert
- Stuttgarter Verfahren

Durch systematische Analyse kann ein Preis gefunden werden, der beide Interessen berücksichtigt



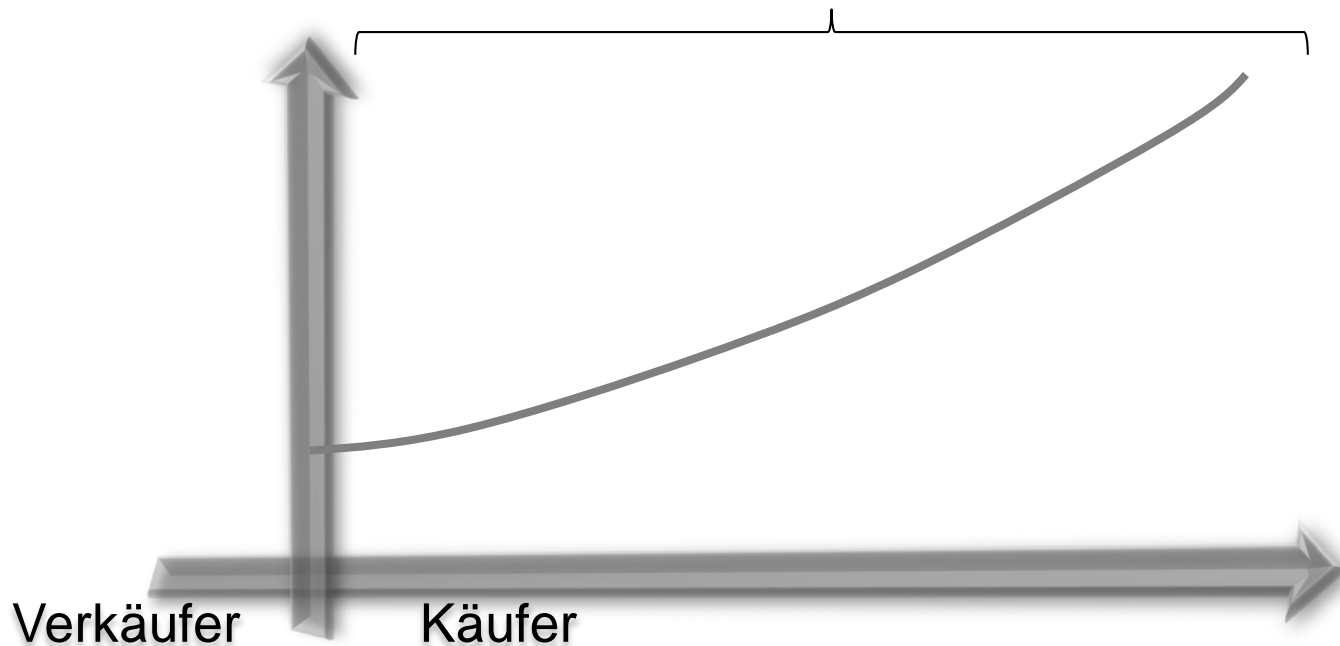
# Was erwirbt der Käufer/Nachfolger?





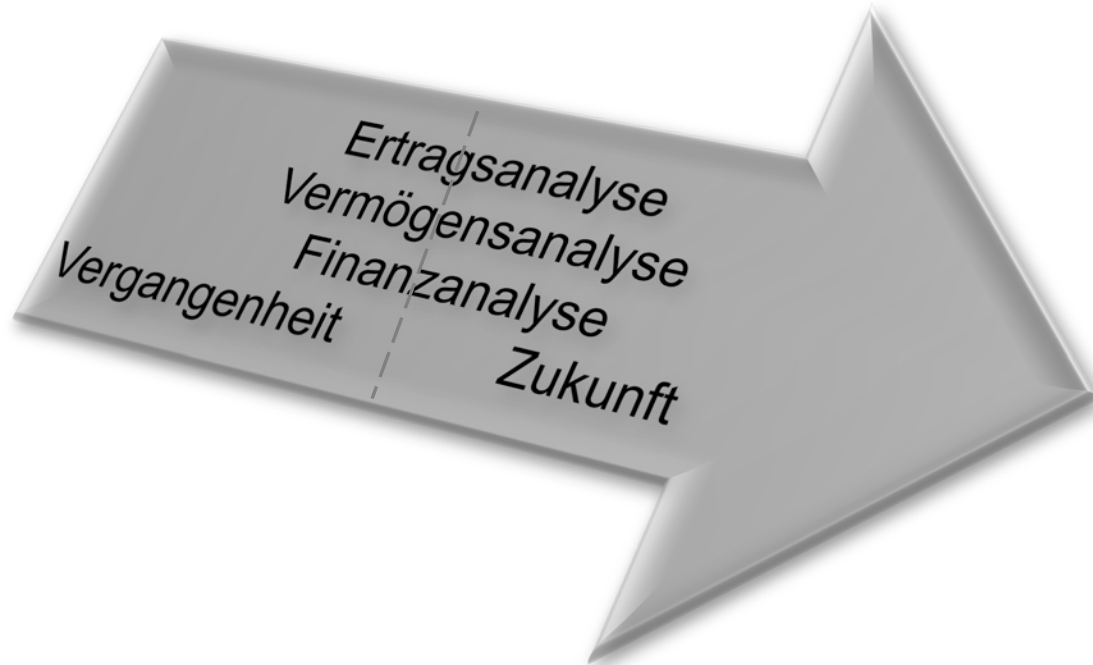
# Gegenstand der Unternehmensbewertung

Abzinsung der zukünftigen Erträge



# Vorgehen

Grundlage der Bewertung ist die Planung sowie die Analyse der Vergangenheit und der Zukunft



# Wesentliche Informationen

- Produkt und/oder Dienstleistung
  - Stärken und Schwächen
  - Alleinstellungsmerkmal
- Umfeldanalyse
  - Markt und Wettbewerb
  - Rechtliche Bedingungen
- Unternehmensanalyse
  - Betrieb, Technik
  - Mitarbeiter
  - Vertrieb
  - Entwicklungsprojekte, besonderes Know How, Patente und Lizenzen
  - Finanzen
- Chancen und Risiken

# Analyse

- Um eine ausreichend aussagekräftige Bewertungsbasis zu erhalten, sind die der Bewertung zu Grunde liegenden Planungsrechnungen der Gesellschaft in ausreichendem Umfang einer Plausibilitätsprüfung zu unterziehen. → **Vergangenheitsanalyse**
- Vergangenheitsanalyse ist der Ausgangspunkt für die Prognose künftiger Entwicklungen
- Nur mit den gewonnenen Informationen aus der Analyse ist eine korrekte Bewertung des Unternehmens möglich
- Die Vergangenheitsanalyse hilft einen realistischen Wertansatz zu begründen

### Kennzahlen zur Analyse der Vermögenslage

- Anlageintensität
- Umlaufintensität ...

### Kennzahlen zur Analyse der Finanzlage

- Eigenkapitalquote
- Fremdkapitalquote
- Verschuldungs- und Deckungsgrad
- Liquiditätsgrad
- Working Capital ...

### Kennzahlen zur Analyse der Ertragslage

- Cash-Flow
- Umsatzrentabilität
- Umsatzwachstum
- Analyse der Kostenstruktur ...

## Ergebnisentwicklung nach dem Gesamtkostenverfahren

TEUR	2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	lst		lst		lst		Plan		Plan		Plan		Plan		Plan	
<b>Umsatzerlöse</b>	979	100,25	972	101,39	899	102,62	900	100,00	914	100,00	927	100,00	941	100,00	955	100,00
Bestandsänderung	-2	-0,25	-13	-1,39	-23	-2,62	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
aktivierte Eigenleistung	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Gesamtleistung</b>	<b>977</b>	<b>100,00</b>	<b>958</b>	<b>100,00</b>	<b>876</b>	<b>100,00</b>	<b>900</b>	<b>100,00</b>	<b>914</b>	<b>100,00</b>	<b>927</b>	<b>100,00</b>	<b>941</b>	<b>100,00</b>	<b>955</b>	<b>100,00</b>
Materialkosten	-201	-20,54	-191	-19,97	-156	-17,80	-198	-22,00	-201	-22,00	-204	-22,00	-207	-22,00	-210	-22,00
<b>Rohertrag</b>	<b>776</b>	<b>79,46</b>	<b>767</b>	<b>80,03</b>	<b>720</b>	<b>82,20</b>	<b>702</b>	<b>78,00</b>	<b>713</b>	<b>78,00</b>	<b>723</b>	<b>78,00</b>	<b>734</b>	<b>78,00</b>	<b>745</b>	<b>78,00</b>
Andere betriebliche Erträge	76	7,76	35	3,62	25	2,85	25	2,78	25	2,74	25	2,70	25	2,66	25	2,62
<b>Betriebliche Kosten</b>																
Personal	-441	-45,16	-443	-46,26	-373	-42,60	-396	-43,97	-400	-43,75	-404	-43,53	-408	-43,32	-412	-43,11
Abschreibungen	-37	-3,74	-32	-3,34	-35	-3,99	-46	-5,11	-46	-5,04	-41	-4,42	-41	-4,36	-41	-4,29
Betriebskosten	-126	-12,92	-124	-12,96	-107	-12,20	-108	-12,00	-110	-12,00	-111	-12,00	-113	-12,00	-115	-12,00
Instandhaltung	-10	-1,04	-7	-0,69	-15	-1,71	-18	-2,00	-18	-2,00	-19	-2,00	-19	-2,00	-19	-2,00
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-18	-1,79	-11	-1,18	-51	-5,82	-27	-3,00	-27	-3,00	-28	-3,00	-28	-3,00	-29	-3,00
<b>Summe betriebliche Kosten</b>	<b>-688</b>	<b>-70,38</b>	<b>-677</b>	<b>-70,65</b>	<b>-694</b>	<b>-79,22</b>	<b>-713</b>	<b>-79,26</b>	<b>-720</b>	<b>-78,77</b>	<b>-721</b>	<b>-77,75</b>	<b>-727</b>	<b>-77,28</b>	<b>-734</b>	<b>-76,82</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>165</b>	<b>16,85</b>	<b>125</b>	<b>13,01</b>	<b>51</b>	<b>5,84</b>	<b>14</b>	<b>1,52</b>	<b>18</b>	<b>1,97</b>	<b>27</b>	<b>2,95</b>	<b>32</b>	<b>3,38</b>	<b>36</b>	<b>3,80</b>
Zinsertrag	8	0,80	2	0,21	6	0,68	2	0,22	2	0,22	2	0,22	2	0,21	2	0,21
Zinsaufwand	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Finanzergebnis</b>	<b>8</b>	<b>0,80</b>	<b>2</b>	<b>0,21</b>	<b>6</b>	<b>0,68</b>	<b>2</b>	<b>0,22</b>	<b>2</b>	<b>0,22</b>	<b>2</b>	<b>0,22</b>	<b>2</b>	<b>0,21</b>	<b>2</b>	<b>0,21</b>
<b>Betriebs- und Finanzergebnis</b>	<b>172</b>	<b>17,65</b>	<b>127</b>	<b>13,22</b>	<b>57</b>	<b>6,52</b>	<b>16</b>	<b>1,74</b>	<b>20</b>	<b>2,18</b>	<b>29</b>	<b>3,16</b>	<b>34</b>	<b>3,59</b>	<b>38</b>	<b>4,01</b>
<b>Außerordentliches Ergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Ergebnissteuern	-54	-5,54	-40	-4,20	-18	-2,09	-5	-0,56	-6	-0,70	-9	-1,01	-11	-1,15	-12	-1,28
Sonstige Steuern	-1	-0,15	-1	-0,13	-2	-0,23	-2	-0,22	-2	-0,22	-2	-0,22	-2	-0,21	-2	-0,21
<b>Steuern</b>	<b>-56</b>	<b>-5,69</b>	<b>-42</b>	<b>-4,33</b>	<b>-20</b>	<b>-2,31</b>	<b>-7</b>	<b>-0,78</b>	<b>-8</b>	<b>-0,92</b>	<b>-11</b>	<b>-1,23</b>	<b>-13</b>	<b>-1,36</b>	<b>-14</b>	<b>-1,49</b>
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>117</b>	<b>11,95</b>	<b>85</b>	<b>8,88</b>	<b>37</b>	<b>4,21</b>	<b>9</b>	<b>0,96</b>	<b>12</b>	<b>1,27</b>	<b>18</b>	<b>1,93</b>	<b>21</b>	<b>2,23</b>	<b>24</b>	<b>2,52</b>



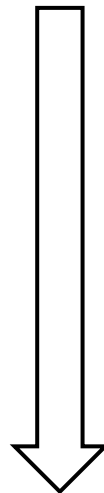
## Finanzentwicklung

TEUR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Ist	Ist	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
<b>Jahresergebnis</b>	<b>21</b>	<b>37</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>21</b>	<b>24</b>
+ Abschreibungen Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände	10	35	46	46	41	41	41
+/- Veränderung Rückstellungen	0	17	-13	1	3	1	1
<b>Finanzsaldo aus der Absatztätigkeit</b>	<b>31</b>	<b>89</b>	<b>41</b>	<b>59</b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>66</b>
Veränderung Vorräte	0	-7	10	0	0	0	0
Veränderung geleistete Anzahlungen	-2	0	0	0	0	0	0
Veränderung Forderungen	-14	16	20	0	0	0	0
Veränderung sonstige Vermögensgegenstände und RAP	3	2	15	0	0	0	0
Veränderung erhaltene Anzahlungen	0	0	0	0	0	0	0
Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-25	6	9	-5	0	0	0
Veränderung sonstige Verbindlichkeiten	-6	0	0	0	0	0	0
<b>Veränderung umlaufendes Betriebsvermögen</b>	<b>-43</b>	<b>17</b>	<b>54</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Operativer Cash Flow</b>	<b>-12</b>	<b>106</b>	<b>95</b>	<b>54</b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>66</b>
<b>Investitionen</b>	<b>-11</b>	<b>-80</b>	<b>-71</b>	<b>-46</b>	<b>-41</b>	<b>-41</b>	<b>-41</b>
<b>Mittelzu/-abfluß vor Finanzierung</b>	<b>-23</b>	<b>26</b>	<b>25</b>	<b>8</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>25</b>
<b>Finanzierung</b>							
Veränderung des Kapitals (ohne Ergebnis)	0	-900	0	0	0	0	0
Veränderung Kasse, Bank, Wertpapiere	23	874	-25	-8	-21	-22	-25
<b>Mittelzu/-abfluß aus Finanzierung</b>	<b>23</b>	<b>-26</b>	<b>-25</b>	<b>-8</b>	<b>-21</b>	<b>-22</b>	<b>-25</b>
Kontrolle	0	0	0	0	0	0	0



# Zusammenfassung

## Ablaufschema Unternehmensbewertung



- Informationsbeschaffung
- Vergangenheitsanalyse
- Planung und Prognose
- Plausibilitätsbeurteilung
- Wertermittlung

Wir freuen uns auf Sie!

CLP: 04471-18 400 0

OL: 0441-219 731 0

[ralf.terheyden@terheyden-wirtschaftspruefung.de](mailto:ralf.terheyden@terheyden-wirtschaftspruefung.de)

[r.doepper@terheyden-wirtschaftspruefung.de](mailto:r.doepper@terheyden-wirtschaftspruefung.de)



**Ralf Terheyden**  
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater  
Aufsichtsrat/ Beirat, Vollversammlung IHK, Elterninitiative

- Studium in Göttingen zum Diplomkaufmann
- Ab 1991 bei einer großen internationalen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft im Bereich Prüfung
- Seit 1997 im Bereich Corporate Finance (Sanierungs- und Beratungsaufgaben im Umfeld der Treuhandanstalt sowie Unternehmenskauf- und verkauf bis hin zu einem Börsengang)
- 2000 bis 2003 Leiter des Bereichs Unternehmensfinanzierung bei einer mittelständischen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Oldenburg (Schwerpunkte Bewertung- und Beratungsaufgaben der Unternehmensfinanzierung)
- Im November 2000 bis April 2001 Tätigkeit bei einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in London
- Seit Mai 2003 selbstständig als Gesellschafter und Geschäftsführer zunächst in einer Partnerschaft, seit September 2004 in eigener Gesellschaft in Cloppenburg. Im März 2007 Eröffnung eines weiteren Büros in Oldenburg.



**Ralf Döpfer**  
Steuerberater

- Ausbildung zum Steuerfachgehilfen
- Weiterbildung zum Steuerfachassistenten
- Leiter des Rechnungswesens in einem produzierenden Gewerbe
- Seit 2002 Steuerberater
- Seit 2003 selbstständig tätig
- Seit Anfang 2007 Kooperation mit Terheyden Revision und Treuhand GmbH und Terheyden Steuerberatungsgesellschaft mbH
- Seit 2012 angestellt bei der Terheyden Steuerberatungsgesellschaft mbH