



Unternehmer Werkstatt 2022

Was ist mein Unternehmen wert – Theorie und Realität in der Unternehmensnachfolge!



Agenda

- | | | |
|-------|--|--|
| 18.00 | Begrüssung | Michael Wider
Dipl. Steuerexperte, Partner,
inspecta treuhand ag, St. Gallen |
| 18.05 | Impulsreferat
Was ist mein Unternehmen wert – Theorie
und Realität in der Unternehmensnachfolge! | Leodegar Kaufmann
Dr. oec. HSG, Partner,
inspecta treuhand ag, St. Gallen |
| 18.30 | Praxisbericht/Interview
Praxisbericht | David Rey und Felix Rey
Inhaber und VRP der REY AG,
Blechtechnik, St. Gallen |
| 19.00 | Bratwurst, Bürli & Bier
Abschluss und gemütliche Diskussion
bei Bratwurst, Bürli und Bier
(auch Vegetarisches vorhanden) | Michael Wider
Dipl. Steuerexperte, Partner,
inspecta treuhand ag, St. Gallen |

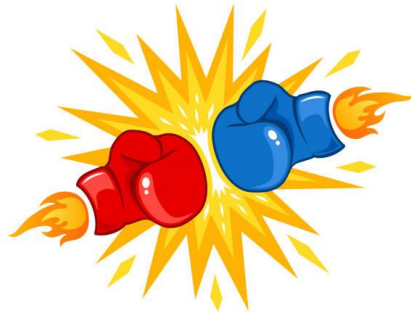
Was ist mein Unternehmen wert?

Theorie und Realität in der Unternehmensnachfolge

Leodegar Kaufmann
Dr. oec. HSG
Partner inspecta treuhand ag, St. Gallen



Unterschiedliche Betrachtungsweisen



Unternehmensinhaber

- Viel geleistet, stolz auf Unternehmung
- Teil der Vorsorge
- Vergangenheitsorientiert
- Tendenziell «hoher» Preis

Nachfolger

- Jung, wenig Geld, braucht Fremdfinanzierung
- Tragbarkeit, Sicherheit
- Zukunftsorientiert
- Tendenziell «tiefer» Preis

Was ist mein Unternehmen wert?

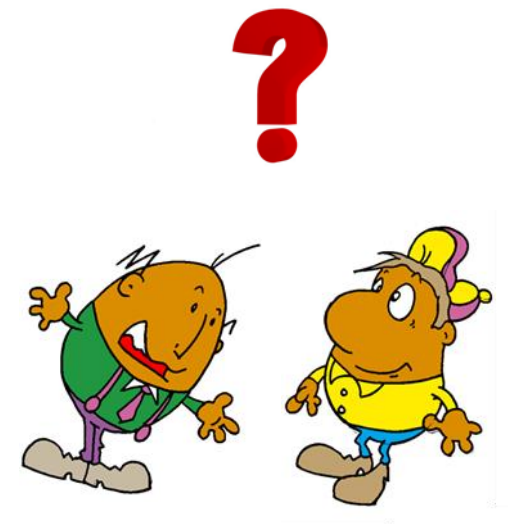
Unterschiedliche Bewertungsmethoden

- Substanzwertmethode
- Ertragswertmethode
- Praktiker – Methode
- Discounted Free Cash flow – Methode
- Übergewinnverfahren
- EVA Methode (Economic Value Added)
- Market Multiples
- u.v.a.



Welche Methode ist die richtige?

- Es gibt **keine richtige oder falsche Methode**, je nach Situation wird die eine oder andere Methode gewählt.
- Wichtig ist, dass alle Parteien die Bewertungsmethode verstehen und damit einverstanden sind.
- Der Käufer/Nachfolger wird sich mit der Unternehmung (u.a. mit den Unternehmenszahlen) auseinandersetzen und berechnen, was er mit der Firma verdienen kann und wie lange er braucht um die Investition zu amortisieren.
- Wichtig scheint mir deshalb, dass sich der Verkäufer mit den Zahlen der Unternehmung und dem Potenzial eines möglichen Käufers/ Nachfolgers auseinandersetzt und so einen realistischen Preis definiert.



«Substanzwert plus Goodwill Methode» transparent und gut verständlich

Substanzwert + Goodwill (kum. FCF) = Unternehmenswert



+



=

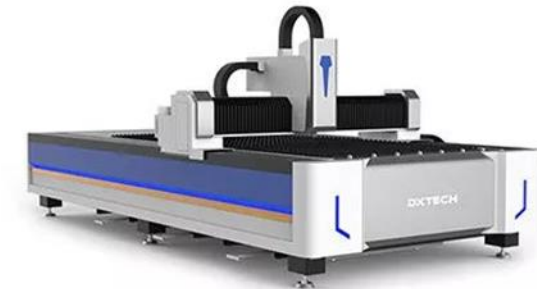


Bereinigung der Unternehmensstrukturen vor der Übertragung

- Bereinigung Erfolgsrechnung (Unternehmerlohn, Fahrzeug, Lohn Ehefrau, Reinigungskraft, Telefonie, Serviceclubs u.v.m.)
- Ausgliederung Immobilien
- Bereinigung Aktionariat
- Bereinigung Verwaltungsrat und Führungsstrukturen
- Entnahme «nicht betriebsnotwendiger» Liquidität
- Bereinigung Aktionärsdarlehen, nicht betriebsnotwendiges AV

Berechnung Substanzwert

- Alle Aktiven: Bankguthaben, Debitoren, Warenvorräte, Betriebseinrichtungen u.a.
- Alle Schulden: Kreditoren, übriges kurzfr. FK, langfr. FK
- Schätzwert = Fortführungswert/Zeitwert \neq Liquidationswert
- Anschaffungspreis minus kalkulatorische Abschreibungen
- Betriebswirtschaftliche Nutzungsdauer
- Abschreibung auf Null oder Mindestpreis
- Aufrechnung Stille Reserven (Delkredere, Angef. Arbeiten, Rückstellungen, AGR u.a.)
- Berücksichtigung der latenten Steuern auf den Stillen Reserven



Wie setzt sich ein Goodwill zusammen

- Kundenstamm
- Image, «guter Ruf», Bekanntheitsgrad
- Örtliche Lage, Marktumfeld
- Mitarbeiter
- Unternehmensübergabe

Berechnung realistischer Goodwill auf der Grundlage der Freien Cash flows

- Berechnung anhand Erfolgsrechnung
- Grundlage bereinigte Erfolgsrechnung (Stille Reserven, Unternehmerlohn, unternehmerspez. Aufwendungen, kalk. Abschreibungen, kalk. Verzinsung u.a.)
- zukunftsbasiert
- FCF = Geld welches ich nach Investitionen und Verzinsung von FK und EK zur freien Verfügung habe
- Realistischer Goodwill: 3-5x Free Cash flow

Beispiel Goodwillberechnung

	nachhaltig		Jahr 1		Jahr 2		Jahr 3		Jahr 4		Jahr 5	
Betriebsertrag	10'900.0	100.0%	10'953.0	100.0%	11'257.0	100.0%	11'316.0	100.0%	11'685.0	100.0%	11'896.0	100.0%
Waren- und Materialaufwand	-4'750.0	-43.6%	-4'751.0	-43.4%	-4'953.0	-44.0%	-4'995.0	-44.1%	-5'113.0	-43.8%	-5'256.0	-44.2%
Bruttoergebnis 1	6'150.0	56.4%	6'202.0	56.6%	6'304.0	56.0%	6'321.0	55.9%	6'572.0	56.2%	6'640.0	55.8%
Personalaufwand	-4'300.0	-39.4%	-4'273.0	-39.0%	-4'423.0	-39.3%	-4'523.0	-40.0%	-4'573.0	-39.1%	-4'623.0	-38.9%
Bruttoergebnis 2	1'850.0	17.0%	1'929.0	17.6%	1'881.0	16.7%	1'798.0	15.9%	1'999.0	17.1%	2'017.0	17.0%
Raumaufwand	-314.0	-2.9%	-314.0	-2.9%	-314.0	-2.8%	-314.0	-2.8%	-314.0	-2.7%	-314.0	-2.6%
U&R mobile Sachanlagen	-200.0	-1.8%	-198.0	-1.8%	-200.0	-1.8%	-217.0	-1.9%	-201.0	-1.7%	-205.0	-1.7%
Fahrzeug- und Transportaufwand	-60.0	-0.6%	-59.0	-0.5%	-60.0	-0.5%	-61.0	-0.5%	-62.0	-0.5%	-63.0	-0.5%
Sachversicherungen, Abgaben, Gebühren	-70.0	-0.6%	-72.0	-0.7%	-75.0	-0.7%	-77.0	-0.7%	-79.0	-0.7%	-81.0	-0.7%
Energie- und Entsorgungsaufwand	-150.0	-1.4%	-216.0	-2.0%	-116.0	-1.0%	-118.0	-1.0%	-120.0	-1.0%	-125.0	-1.1%
Verwaltungs- und Informatikaufwand	-230.0	-2.1%	-232.0	-2.1%	-232.0	-2.1%	-232.0	-2.1%	-232.0	-2.0%	-232.0	-2.0%
Werbeaufwand	-40.0	-0.4%	-41.0	-0.4%	-41.0	-0.4%	-41.0	-0.4%	-41.0	-0.4%	-41.0	-0.3%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	-15.0	-0.1%	-15.0	-0.1%	-15.0	-0.1%	-15.0	-0.1%	-15.0	-0.1%	-15.0	-0.1%
EBITDA	771.0	7.1%	782.0	7.1%	828.0	7.4%	723.0	6.4%	935.0	8.0%	941.0	7.9%
Abschreibungen (kalkulatorisch)	-500.0	-4.6%	-500.0	-4.6%	-500.0	-4.4%	-500.0	-4.4%	-500.0	-4.3%	-500.0	-4.2%
EBIT	271.0	2.5%	282.0	2.6%	328.0	2.9%	223.0	2.0%	435.0	3.7%	441.0	3.7%
Finanzaufwand und Ertrag												
Fremdkapital	-75.0	-0.7%	-75.0	-0.7%	-65.0	-0.6%	-55.0	-0.5%	-45.0	-0.4%	-35.0	-0.3%
Eigenkapital (kalkulatorisch, 5%)	-100.0	-0.9%	-100.0	-0.9%	-100.0	-0.9%	-100.0	-0.9%	-100.0	-0.9%	-100.0	-0.8%
EBT	96.0	0.9%	107.0	1.0%	163.0	1.4%	68.0	0.6%	290.0	2.5%	306.0	2.6%
Steuern	-1.0	0.0%	-15.5	-0.1%	-23.6	-0.2%	-9.9	-0.1%	-42.1	-0.4%	-44.4	-0.4%
Betriebsergebnis (FCF)	95.0	0.9%	91.5	0.8%	139.4	1.2%	58.1	0.5%	248.0	2.1%	261.6	2.2%
Kumm. Betriebsergebnisse (FCF)			91.5		230.9		289.0		536.9		798.6	

Ist der Unternehmenspreis realistisch?

- Käufer sollte die Substanz in einem vernünftigen Jahreszyklus reinvestieren können (kalk. Abschreibungen, realistische Nutzungsdauer)
- Käufer sollte den Goodwill in nützlicher Frist über FCF abzahlen können (Pay back Zeit 3-5 Jahre)



Und was sagen die Steuern dazu?

Unternehmenswert \neq Steuerlicher Aktienwert

- Familieninterne Nachfolge
 - In «gerader Linie» unproblematisch (auch nicht bei dazwischen liegender Finanzierungsgesellschaft)
 - Evtl. Thema gemischte Schenkung bei Verwandtschaft in nicht «gerader Linie» (Neffen, Nichten, Cousins, Cousinen usw.)
- Mitarbeiter - Nachfolge (Management buy out)
 - Achtung mögliche Lohnnebenleistung, insbesondere bei Minderheitsbeteiligungen (Stichwort Mitarbeiteraktien)!
 - Empfehlung Steuerruling erstellen!
- Dritte als Nachfolger
 - Grundsätzlich «unproblematisch» da Marktpreis (ausser natürlich bei krassem Missverhältnis)



Zusammenfassung

- Es gibt keine richtige oder falsche Unternehmensbewertungsmethode
- Wichtig ist, dass die Methode transparent und von allen Beteiligten akzeptiert ist
- Sich der Verkäufer mit dem Nachfolger und dem künftigen Potenzial der Unternehmung auseinandersetzt
- Wichtigste Faktoren sind dabei die **kalkulatorischen Abschreibungen** und die zukünftigen **Freien Cash flows**. Damit lassen sich die Unternehmensinfrastruktur reinvestieren und der Goodwill amortisieren
- Aber es zählt nicht nur der Preis! Andere Faktoren wie Familie, Sympathie, Übergabeprozedere, Unterstützung, Mitarbeitercommitment und viele weitere Faktoren haben einen wesentlichen Einfluss auf den Unternehmenswert.



Praxisbeispiel

REY AG, Blechtechnik, St. Gallen



REY AG, Blechtechnik, St. Gallen

- Gründung 1954 (Alfred Rey, eidg. dipl. Schlossermeister)
- Verarbeitung von Blechen zu Fertigprodukten für Industrie und Bau
- Rundum-Dienstleister in sämtlichen Bereichen der Blechverarbeitung mit 60 kompetenten Mitarbeitenden
- topmoderner Maschinenpark und ein leistungsstarkes Logistikcenter
- vollintegrierten ERP-System
- Standorte St. Gallen, Steinach und Serbien

