

10/2023

# impulse

Netzwerk und Know-how für Unternehmer

## Firmen- besuch

FÜHRUNG & AUSTAUSCH

Heitkamp & Hülscher, 21. November

Thema: Kooperationen

BabyOne, 6. Dezember

Thema: Eigene Marke aufbauen

[impulse.de/  
firmenbesuche](https://impulse.de/firmenbesuche)



# Geld verdienen im Schlaf

**PASSIVES EINKOMMEN** Wie Unternehmer eine zweite  
Einnahmequelle neben der Firma erschließen

BESONDERS  
**RELEVANT, WEIL**

- viele Inhaber den Wert ihres Unternehmens überschätzen
- alle, die ihre Zahlen kennen, besser verhandeln können

# Wie viel ist MEINE FIRMA WERT?

**BEWERTUNG** Ob für einen Anteilsverkauf oder das Bankgespräch: Jeder sollte wissen, was das eigene Unternehmen wert ist. So finden Sie es heraus

Text: Jennifer Garic

Nach einem Leben als Angestellter – zuletzt als Vertriebsleiter bei einem Finanzdienstleister – wagt Heinrich Blase mit 55 Jahren den Neuanfang: Er wird Unternehmer. Ausgerechnet in seiner Heimat Westfalen findet er einen Betrieb, in den er einsteigen kann. Die Daedalus GmbH in Gütersloh mit acht Mitarbeitern ist in der Immobilienbranche tätig, erstellt unter anderem Brandschutzpläne und erfasst Gebäudedaten. Das Geschäft läuft gut: Es gibt keine Schulden, aber auch keine großen Gewinne. Einer der Gründer will aussteigen und bietet seine Anteile zum Kauf an. Blase möchte kaufen. Also verhandeln sie.

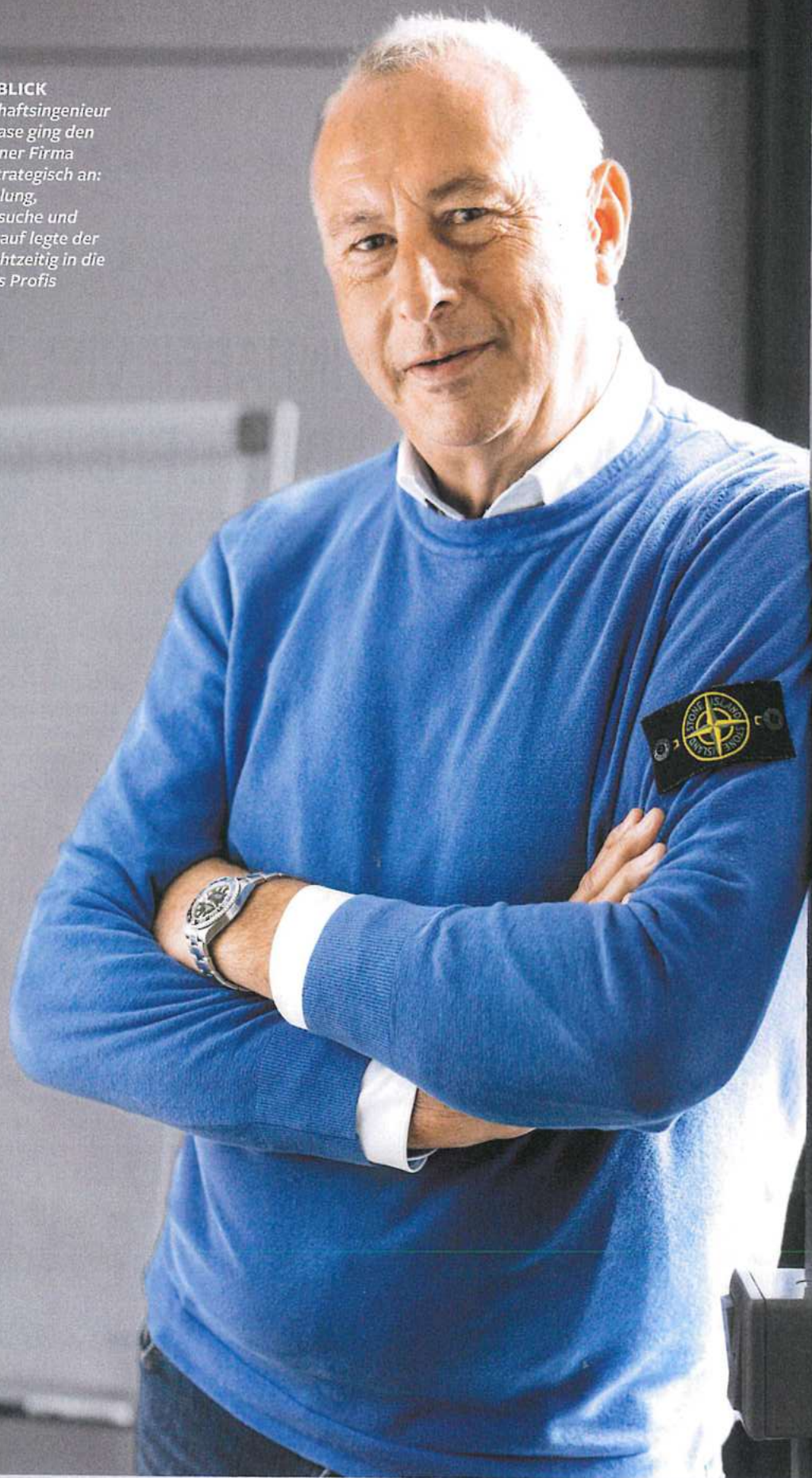
Entscheidend für die Preisverhandlung sind Preis und Wert – das sind zwei unterschied-

liche Zahlen. „Der Unternehmenswert bildet zunächst den Ist-Zustand mit einer gewissen Zukunftsperspektive ab“, erklärt Stefan Butz, Geschäftsführer von Butz Consult in Krefeld. Der Preis kann darüber oder darunter liegen: „Das hat mit Verhandlungsgeschick zu tun, aber auch mit persönlichen Präferenzen“, sagt der Experte für Firmenbewertungen. Trotzdem müssen Eigentümerinnen und Eigentümer zunächst den objektiven Firmenwert kennen, um Auf- oder Abschläge einzurechnen.

Was ist meine Firma wert? Die Antwort auf diese Frage ist nicht nur für Inhaber wichtig, die ihr Unternehmen verkaufen wollen. Auch wer mit Banken über einen Kredit verhandelt, Minderheitsgesellschafter ausbezahlt, den Kindern Anteile überträgt oder in Scheidung >

**MIT WEITBLICK**

*Der Wirtschaftsingenieur Heinrich Blase ging den Verkauf seiner Firma Daedalus strategisch an: Wertermittlung, Nachfolgersuche und Firmenverkauf legte der Inhaber rechtzeitig in die Hände eines Profis*



# Beim Firmenverkauf IST MAN ALS INHABER VIEL ZU EMOTIONAL UND NICHT OBJEKTIV

HEINRICH BLASE *ehemaliger Inhaber der Daedalus GmbH*



**MEHR ERFAHREN**  
Teilnehmer des Premium-Programms von Impulse können ein Web-Seminar mit Nachfolgeberater Bernd Friedrich nutzen, in dem er erklärt, wie der Firmenwert ermittelt wird. Abrufbar in der Mediathek: [impulse.de/premium](https://impulse.de/premium)

lebt, sollte den Firmenwert kennen. Hinzu kommt: Nur wer weiß, wo er im Markt steht, kann auf eine Wertsteigerung hinarbeiten.

Als Heinrich Blase bei Daedalus eingestiegen ist, liefen die Verhandlungen vergleichsweise improvisiert ab. Das Unternehmen machte 2009, zum Zeitpunkt des Verkaufs, einen Jahresumsatz von etwa 300 000 Euro. Die Gründer schätzten den Unternehmenswert auf etwa 80 000 Euro. Das war mehr so ein Bauchgefühl. Blase sollte für 50 Prozent also 40 000 Euro bezahlen. Am Ende einigte man sich auf 33 000 Euro. Dass der Deal so schnell zustande kam, hatte vor allem einen Grund: Es war keine Bank involviert. Blase zahlte Cash.

„Muss die Firmenübernahme finanziert werden, will die Bank natürlich ganz genau wissen, wofür sie ihr Geld bereitstellt“, sagt Butz. Spätestens dann muss der Unternehmenswert nachvollziehbar berechnet werden.

Diesen Fall hatte Blase Anfang 2023: Bereits im Vorjahr hatte der mittlerweile 69-Jährige beschlossen, sich aus dem Arbeitsleben zurückzuziehen. Seit seinem Einstieg bei Daedalus hat sich viel getan: Der Umsatz ist um mehr als eine Million Euro gestiegen. Zum Team zählen nun 22 Beschäftigte. Blase hat sich weitere 25 Prozent der Firma gesichert, als der zweite

Gründer ausgestiegen ist; die übrigen Anteile hat ein Mitarbeiter übernommen. Der Unternehmenswert hat sich also drastisch verändert. Bevor er mit der Suche nach einem Käufer beginnt, will Blase Fakten schaffen.

## BRANCHENFAKTOR SPIELT GROSSE ROLLE

Wenn Butz so einen Auftrag erhält, den Firmenwert zu berechnen, fragt er zunächst: Wofür brauchen Sie die Zahl? Denn: „Je nach Anlass gelten andere Auflagen für die Berechnung des Unternehmenswerts“, erklärt der Berater. „Im Fall einer Scheidung spielen Steuern eine große Rolle, bei einer Schenkung gelten andere Auflagen.“ Nur bei Verkauf und Nachfolge sind Unternehmer relativ frei in der Wahl des Rechenwegs. Teilweise ist auch im Gesellschaftsvertrag festgeschrieben, nach welchem Verfahren die Anteile bewertet werden, wenn einer der Gesellschafter ausscheidet. Mehr zu den unterschiedlichen Rechenwegen lesen Sie im Kasten auf Seite 61.

Üblicherweise wird der Firmenwert mit dem sogenannten Ertragswertverfahren ermittelt.

In die Rechnung fließen die Erträge der letzten drei Jahre ein sowie die geschätzten Erträge der kommenden drei Jahre. Daraus wird ein Durchschnitt gebildet und mit einem sogenannten Kapitalisierungsfaktor multipliziert. Diese Zahl gibt grob an, wie es wohl in Zukunft um das Unternehmen stehen wird – also mit welchen Gewinnen der Käufer rechnen kann, abhängig von der Branche und dem Zustand des Betriebs.

Ein Beispiel: Ein Faxgerätehersteller hat in den vergangenen drei Jahren noch Gewinn gemacht. Das Geschäftsmodell stirbt aber aus. Diese Zukunftsaussichten fließen über den Kapitalisierungsfaktor in die Gleichung ein: Der eigentlich gute Ertrag wird niedriger gewichtet, weil erwartet wird, dass die Erträge sinken.

Wie groß die Kapitalisierungsfaktoren in einigen Branchen sind, lässt sich etwa auf den Websites der Industrie- und Handelskammern recherchieren. Für Softwareunternehmen liegt der Kapitalisierungsfaktor zum Beispiel zwischen 5,0 und 8,1. Im Bau und Handwerk nur bei 2,9 bis 5,6. Diese Zahlen weist die Deutsche Unternehmerrbörse online aus.

Nach diesem Prinzip funktionieren auch die meisten Online-Rechner: Geschäftsführer müssen oft nur den Durchschnittsertrag und die Branche angeben, und das Tool berechnet einen Firmenwert – oder eine Spanne. Doch solche Werte sind eher eine Richtschnur. Berater wie Butz warnen davor, sie zu ernst zu nehmen. „Zum einen neigen Chefs dazu, für ihr Unternehmen direkt den höchsten Kapitalisierungsfaktor anzusetzen. Zum anderen sind das wirklich nur sehr grobe Angaben“, sagt Butz.

Viele Unternehmer würden diese Werte für bare Münze nehmen, hat auch Nils Koerber beobachtet: „Wenn wir Berater am Ende einer umfassenden Rechnung auf einen niedrigeren Betrag kommen, sind wir oft die Bösen“, sagt der Spezialist für Übernahmen der Nachfolgeberatung Kern aus Bremen, die den Verkauf der Daedalus begleitete. Inhaber Heinrich Blase hatte sich gleich professionelle Unterstützung geholt. Er wusste: „Bei so etwas ist man viel zu emotional und kann nicht objektiv denken, da muss ein externer Profi ran.“

Die Taktik hat Blase seiner Frau abgeschaut. Die ist Immobilienmaklerin und macht die >

## SO KÖNNEN SIE RECHNEN

Es gibt viele Wege, den Firmenwert zu ermitteln. Doch nicht jedes Verfahren wird anerkannt. Das sind die Unterschiede

### Ertragswertverfahren

Die am häufigsten angewandte Methode ist das Ertragswertverfahren. Der Unternehmenswert wird danach bemessen, was ein Käufer mit der Firma verdienen kann. Dafür wird der Durchschnitt der Erträge vor Steuern der letzten drei und der geschätzten Erträge der kommenden drei Jahre mit einem Faktor multipliziert, der je nach Branche und Unternehmensgröße variiert.

Dieser Kapitalisierungsfaktor ist der Kehrwert des Kapitalisierungszinssatzes. Der setzt sich zusammen aus dem Zins, der mit einer risikolosen Anlage zu erzielen wäre, und einem Zuschlag für das Unternehmerrisiko. Bei kleinen Firmen liegt dieser Satz bei 15 bis 20 Prozent. Beispiel: Ein Durchschnittsertrag von 100 000 Euro geteilt durch 20 Prozent Kapitalisierungszins ergibt einen Firmenwert von 500 000 Euro.

### Vereinfachtes

#### Ertragswertverfahren

Um Erbschaft- und Schenkungsteuer zu berechnen, ermitteln die Finanzämter den Unternehmenswert mit dem Vereinfachten Ertragswertverfahren: Das durchschnittliche Betriebsergebnis der letzten drei Jahre wird mit einem Faktor multipliziert, der vom Bundesfinanzministerium festgelegt wird (seit 2016 liegt dieser Kapitalisierungsfaktor bei 13,75).

#### Substanzwertverfahren

Der Substanzwert entspricht dem Verkehrswert des Firmenvermögens, also dem Marktwert aller Geräte, Vorräte und anderer Dinge abzüglich der Schulden. Das Substanzwert- oder Vermögenswertverfahren ist bewährt, aber eher ein Hilfswert für kleine Betriebe mit teuren Maschinen,

Immobilien oder einem hohen Warenbestand; immaterielle Werte wie motivierte Mitarbeiter bleiben außen vor.

#### Vergleichswertverfahren

Der Wert eines Unternehmens wird mit Vergleichsdaten ermittelt. In Branchen, in denen Verkäufe häufig sind, kennen Verbände oder Kammern diese Vergleichswerte. Bei einer Anwaltskanzlei kann das ein Jahresumsatz sein, bei einer Versicherungsagentur die Summe der jährlichen Prämieinnahmen. Das Vergleichs- oder Marktwertverfahren ist einfach anzuwenden, abweichende Preise erfordern aber gute Argumente.

#### AWH-Verfahren

Die Arbeitsgemeinschaft der Wert ermittelnden Betriebsberater im Handwerk (AWH) hat ein Modell speziell für Handwerksfirmen entwickelt. Es berücksichtigt Besonderheiten von Kleinbetrieben wie die Bedeutung der Inhaber für den Firmenerfolg und die Verflechtung von Privat- und Firmenvermögen. Das AWH-Verfahren wird von Banken als Finanzierungsgrundlage akzeptiert.

#### Stuttgarter Verfahren

Diese Mischung aus Ertrags- und Substanzwertverfahren wurde bis 2008 oft genutzt. „Die Berechnung bezog sich aber stark auf die Vergangenheit“, sagt Berater Nils Koerber. Mit der Erbschaftsteuerreform 2009 setzte sich dann das gerichtlich anerkannte Ertragswertverfahren durch. „In einigen alten Gesellschafterverträgen wird noch das Stuttgarter Verfahren als Maßstab genannt“, sagt Koerber. „Wenn das der Fall ist, sollten die Verträge unbedingt an die aktuelle Gesetzeslage angepasst werden.“

# Weiche Faktoren SPIELEN BEI DER FIRMENBEWERTUNG AUCH EINE ROLLE

NILS KOERBER *Inhaber der Nachfolgeberatung Kern*

Besichtigungen mit Interessierten am liebsten ohne die aktuellen Besitzer. Die sind aus ihrer Erfahrung meist zu sentimental, betonen oft unwichtige Dinge und vermitteln im schlimmsten Fall ein falsches Bild des Kaufobjekts. Blase hat deshalb seinem Berater das Feld überlassen: Ein Kollege von Koerber kümmerte sich um die Suche nach einem Käufer und den Verkauf.

## FIRMA FIT MACHEN FÜR DEN VERKAUF

„Bei der Unternehmensbewertung spielen auch viele weiche Faktoren eine Rolle“, erklärt Koerber. Besonders bei kleinen und mittelständischen Unternehmen ist wichtig, wie sehr das Geschäft an der Eigentümerin oder dem Eigentümer hängt. Hat die Chefin bisher den Kontakt zu allen großen Kunden allein gepflegt, besteht das Risiko, dass sich die Kundenbeziehung deutlich verschlechtert oder gar Aufträge wegbrechen, wenn sie geht. Wurden Investitionen auf die lange Bank geschoben, kann das den Firmenwert ebenfalls deutlich schmälern.

Je älter die Verkaufswilligen sind, desto häufiger stößt Koerber auf einen Investitionsstau – frei nach dem Motto: Ach, was soll ich jetzt noch mal alles digitalisieren, ich bin doch

eh in einem Jahr raus. Das rächt sich. Denn die Kosten für die Modernisierung ziehen Käufer direkt vom Preis ab. Oft wäre es günstiger gewesen, in die IT zu investieren, als den Abschlag beim Kaufpreis hinzunehmen. „Letztlich gilt auch beim Unternehmenskauf: Der erste Eindruck zählt“, weiß Koerber. „Wenn der Putz schon bröckelt, sich überall Papier stapelt und die Website aussieht wie aus einem anderen Jahrhundert, macht das keinen guten Eindruck.“ Das kann schnell zu einer Preiskorrektur nach unten führen, oder der Interessent springt sogar ganz ab.

Und noch ein Problem begegnet Koerber immer wieder: „Viele Unternehmer versuchen ihren Gewinn zu schmälern, um möglichst wenig Steuern zu zahlen.“ Für den Firmenverkauf und die Berechnung des Unternehmenswerts sei das jedoch Gift. Auch ein sehr großzügiges Geschäftsführergehalt reduziert den Ertrag.

Solche negativen Punkte lassen sich nur beheben, wenn Unternehmer rechtzeitig Bescheid wissen. „Viele Geschäftsführer kommen erst mit 70 zu uns und wollen ganz dringend verkaufen“, sagt Gutachter Butz. In solchen Fällen können die Unternehmer jedoch keine wertsteigernden Maßnahmen mehr einleiten. Koerber rät, mindestens drei Jahre vor einem geplanten Verkauf damit zu beginnen, die Firma für die Übergabe fit zu machen.

Schließlich gibt es auch wertsteigernde Faktoren: etwa ein gutes Wissensmanagement im Betrieb, eine funktionierende Personalabteilung oder ein etabliertes Reporting. Einen besonderen Bonus gibt es aktuell für Mitarbeitende, weiß Koerber. „Der Fachkräftemangel ist so groß geworden, dass Investoren explizit nach Unternehmen mit vielen Mitarbeitern schauen, um so das eigene Personal aufzustoocken.“ Keine oder nur wenige offene Stellen, eine geringe Fluktuation und ein junges Team kommen bei Käufern besonders gut an.

Aufgrund der angespannten Personallage sei es derzeit besonders schwer, Hotel- oder Gastronomiebetriebe zu verkaufen, sagt Koerber. Im Einzelhandel sieht es ebenfalls mau aus, hier müssen auch noch die steigende Inflation und die sterbenden Innenstädte berücksichtigt



### VOR LANGER ZEIT

Für Heinrich Blase war die Interviewanfrage von impulse ein Wiedersehen nach über 40 Jahren: Der 69-Jährige war bereits 1982 mit Foto im Magazin in einem Artikel über Mitarbeiterbeteiligung – damals noch als Angestellter. Auf dem Cover: sein damaliger Chef, Bauunternehmer Hartmut Hering.

werden. Auch die Baubranche kämpft wegen der stark gestiegenen Zinsen mit einer sinkenden Nachfrage. „Gleichzeitig stehen gerade sehr viele Unternehmen zum Verkauf, da eine große Rentenwelle ansteht“, sagt der Berater.

## BESONDERHEITEN LASSEN FIRMENWERT STEIGEN

Wer in einer so schwierigen Verkaufslage steckt, der muss besonders hervorstechen. In der Baubranche kann das etwa ein hoher Frauenanteil in der Belegschaft oder eine besondere Familienfreundlichkeit sein. Viele Betriebe dieses Sektors sind nach wie vor sehr patriarchalisch geprägt. „Das schreckt gerade in der heutigen Zeit viele Käuferinnen und Käufer ab“, weiß Koerber. Ein anderer Pluspunkt kann Regionalität sein – zum Beispiel im Einzelhandel. „In einigen Orten gibt es Läden, die sind einfach nicht aus der Innenstadt wegzudenken, weil sie zum Treffpunkt avanciert sind oder mit ihrer Produktauswahl einen einzigartigen oder besonders regionalen Fokus setzen.“ Solche Geschäfte hätten gute Zukunftsaussichten und damit einen höheren Wert als der vierte Schuhladen auf der Straße.

All diese Überlegungen spielen bei der Ermittlung des Firmenwerts eine Rolle. Doch was kostet so eine umfangreiche Bewertung vom Profi? Viele Berater vereinbaren Prozent-

sätze basierend auf dem Umsatz. „Das halten wir aber für eine schlechte Grundlage – für beide Seiten“, sagt Berater Butz. „Denn der Umsatz sagt nichts darüber aus, wie einfach oder umfangreich eine Bewertung sein kann.“ Das heißt: In manchen Fällen zahlt der Berater drauf, in anderen der Eigentümer.

Butz macht es deshalb anders. Er vereinbart entweder eine Pauschale oder einen Stundenatz. Ein Beispiel: „Bei einer durchschnittlichen GmbH mit 50 Mitarbeitern sollten Inhaberinnen und Inhaber mit mindestens 10 000 Euro für die Bewertung rechnen“, sagt der Berater. Wer nur eine kurze Präsentation will, die ersten Interessenten vorgelegt werden kann, muss ein paar Tage Zeit mitbringen. Eine ausführliche Unternehmensbewertung dauert eher Wochen bis Monate.

Doch letztlich bringt es wenig, den Firmenwert auf die letzte Stelle hinter dem Komma genau zu bestimmen. Was unterm Strich zählt: Es muss sich ein Käufer finden, der auch bereit ist, diesen Preis zu bezahlen. Bei Heinrich Blase hat sich die Vorarbeit bereits gelohnt: Am Ende wurde dem Unternehmer sogar mehr geboten, als er zusammen mit seinem Berater ausgerechnet hatte. ■

**UNTERM STRICH** Unternehmer sollten sich nicht auf ihr Bauchgefühl verlassen, sondern die Zahlen kennen. So können sie gezielt Maßnahmen ergreifen, um den Unternehmenswert zu steigern.



### SELBST RECHNEN


Eine erste Schätzung, wie viel Ihre Firma wert ist, erhalten Sie mit dem Unternehmenswertrechner von impulse und der Unternehmensberatung Concess: [impulse.de/unternehmenswert](http://impulse.de/unternehmenswert)

MERKUR  
PRIVATBANK 

**3,5 %**

Tagesgeldzinsen p.a.

**Exklusiv für  
Wertpapieranleger.**

 [www.merkur-privatbank.de](http://www.merkur-privatbank.de)

Angebot freibleibend.

**4,5 %**

Festgeldzinsen p.a.