

## 1. Ausgangssituation

### X-GmbH

- Herr X (60 Jahre alt) geschäftsführender Alleingesellschafter
- Branche: Verarbeitendes Gewerbe

### Situationsanalyse

- kein potenzieller Nachfolger im Familienkreis vorhanden
- leitende Mitarbeiter zeigen kein besonderes Interesse
- möglichst vollständige Veräußerung
- **keine Vorstellungen bezüglich des Kaufpreises**

### Vorläufige Situationsbewertung durch Herrn X

- Übernahme durch strategischen Investor oder MBI derzeit nicht realistisch
- favorisiert emotional eine Übernahme aus dem Unternehmen
- möchte aber offen für andere Möglichkeiten sein

### GuV der X-GmbH

Im aktuellen sowie im nächsten Geschäftsjahr werden voraussichtlich 200.000 Euro erwirtschaftet. Vereinfacht kann angenommen werden, dass sich diese Überschüsse verstetigen.

|            | Aktuelles GJ<br>(in T€) | Nächstes GJ<br>(in T€) |
|------------|-------------------------|------------------------|
| Umsatz     | 1.200                   | 1.300                  |
| Aufwand    | 1.000                   | 1.100                  |
| Überschuss | 200                     | 200                    |

<sup>1</sup>Bitte beachten:

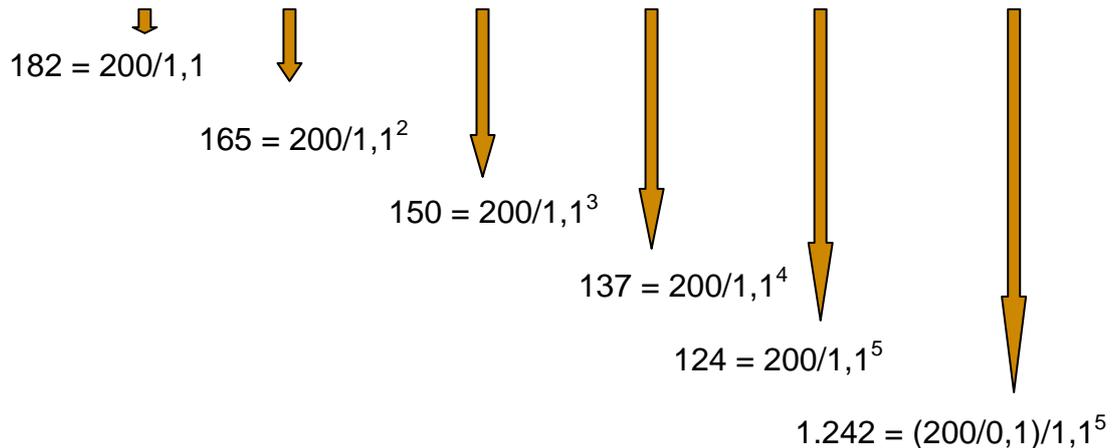
Das Fallbeispiel soll als Anregung dienen und helfen, die komplexe Materie eigenständig zu erschließen. Es unterstützt die Vorbereitung einer fachkundigen Beratung. Es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit erhoben.

## 2. Ertragswertverfahren

### Berechnung des Unternehmenswertes durch Herrn X

Einnahmeüberschüsse: 200 T€ p.a.  
 Kapitalisierungszinssatz\*: 10 %

| Geschäftsjahr | 1. GJ | 2. GJ | 3. GJ | 4. GJ | 5. GJ | zukünftig |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| Überschuss    | 200   | 200   | 200   | 200   | 200   | 200       |



**EW = 182 + 165 + 150 + 137 + 124 + 1.242 = 2.000 T€**

→ Es ergibt sich eine **Verkaufspreisvorstellung** von **2 Mio. EUR**

### Berechnung des Unternehmenswertes durch potentiellen Käufer

Einnahmeüberschüsse: 200 T€ p. a.  
 Prognosezeitraum: **5 Jahre**  
 Kapitalisierungszinssatz\*: **18 %**

*Überschüsse nach dem 5. GJ werden nicht mehr berücksichtigt, weil sie aus Sicht des Käufers zu unsicher sind.*

**EW = 169 + 144 + 122 + 103 + 87 = 625 T€**

Es ergibt sich eine **Kaufpreisvorstellung** von **ca. 0,6 Mio. EUR**

\* Entspricht Nettozinssatz unter Berücksichtigung der Steuerlast

<sup>1</sup>Bitte beachten:

Das Fallbeispiel soll als Anregung dienen und helfen, die komplexe Materie eigenständig zu erschließen. Es unterstützt die Vorbereitung einer fachkundigen Beratung. Es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit erhoben.

### 3. Substanzwertverfahren (vereinfachte Schätzung)

|   |   |          |
|---|---|----------|
|   | Wert der Vermögensgegenstände<br>im Unternehmen zu Marktpreisen | 1.000 T€ |
| ./. Höhe der Verbindlichkeiten / Schulden |   | 500 T€   |
| =   | Substanzwert der X-GmbH   | 500 T€   |

### 4. Mischformen

Im Rahmen der weiteren Verhandlung wird sich auf den Ertragswert 1,3 Mio. geeinigt. Im letzten Schritt werden nun Substanzwert und Ertragswert kombiniert.

|            |                                |                                   |                    |
|------------|--------------------------------|-----------------------------------|--------------------|
| Allgemein: | $0,7 \cdot \text{Ertragswert}$ | $+ 0,3 \cdot \text{Substanzwert}$ | = Unternehmenswert |
| Beispiel:  | $0,7 \cdot 1.300 \text{ T€}$   | $+ 0,3 \cdot 500 \text{ T€}$      | = 1.060 T€         |

Mischformen kombinieren mehrere Ansätze, indem sie die Ergebnisse gewichten. Offensichtlich ist insbesondere die Höhe der Faktoren für das Ergebnis entscheidend. Anhaltspunkte geben hier die Beurteilung der Zukunftschancen (wenn positiv, dann Faktor für Ertragswert hoch) oder der Branche des Unternehmens (wenn Dienstleistungsunternehmen, dann Faktor für Substanzwert niedrig).

Am Ende wurde der Kaufpreis auf 1 Mio. Euro festgelegt.

<sup>1</sup>Bitte beachten:

Das Fallbeispiel soll als Anregung dienen und helfen, die komplexe Materie eigenständig zu erschließen. Es unterstützt die Vorbereitung einer fachkundigen Beratung. Es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit erhoben.