

Der Multiple Monitor- In vier Schritten zum Unternehmenswert

Author : Redaktion

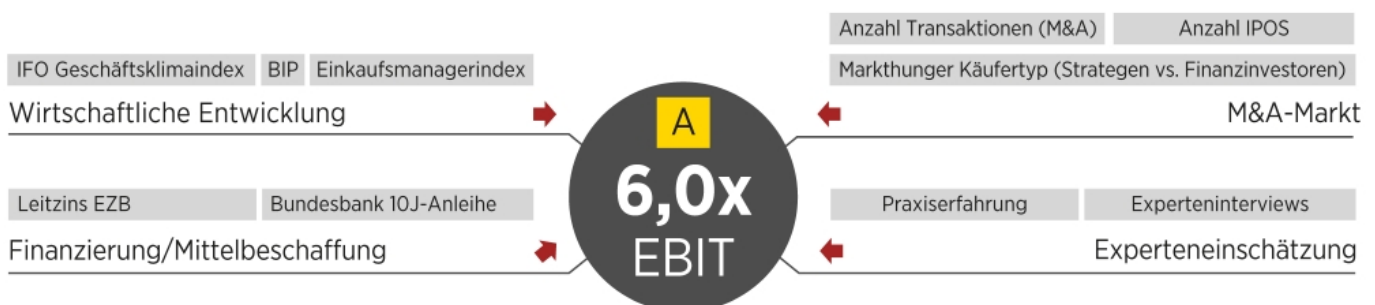
Multiplikatorverfahren („Multiple-Verfahren“) stellen eine gängige Methode zur Bewertung von Unternehmen dar. Diese Verfahren weisen jedoch Tücken auf und führen bei Falschanwendung oft zu ungenauen Ergebnissen. Der Multiple Monitor folgt einem neu entwickelten Ansatz, basierend auf einem positiven EBIT. In wenigen Schritten lässt sich so ein präziser Unternehmenswert ableiten.

Differenzierte Unternehmensbewertung in vier Schritten

Zwar finden Multiplikatoren in der Praxis der Unternehmensbewertung mit Abstand den häufigsten Einsatz. Allerdings bergen sie das Risiko, wesentliche Faktoren in der Wertermittlung unbeachtet zu lassen. Hier setzt das neu entwickelte Konzept eines modularen Multiplikatorenbaus an, bei dem ein subjektunabhängiger Basis-Multiple mit spezifischen Kennzahlen eines zu bewertenden Unternehmens kombiniert wird. In vier Schritten können Unternehmer einen Wert für ihre Gesellschaft ermitteln. Diese Methode lässt sich in ähnlich kurzer Zeit anwenden wie herkömmliche Multiple-Verfahren, die Güte der ermittelten Ergebnisse liegt aufgrund der Mehrdimensionalität jedoch ungleich höher.

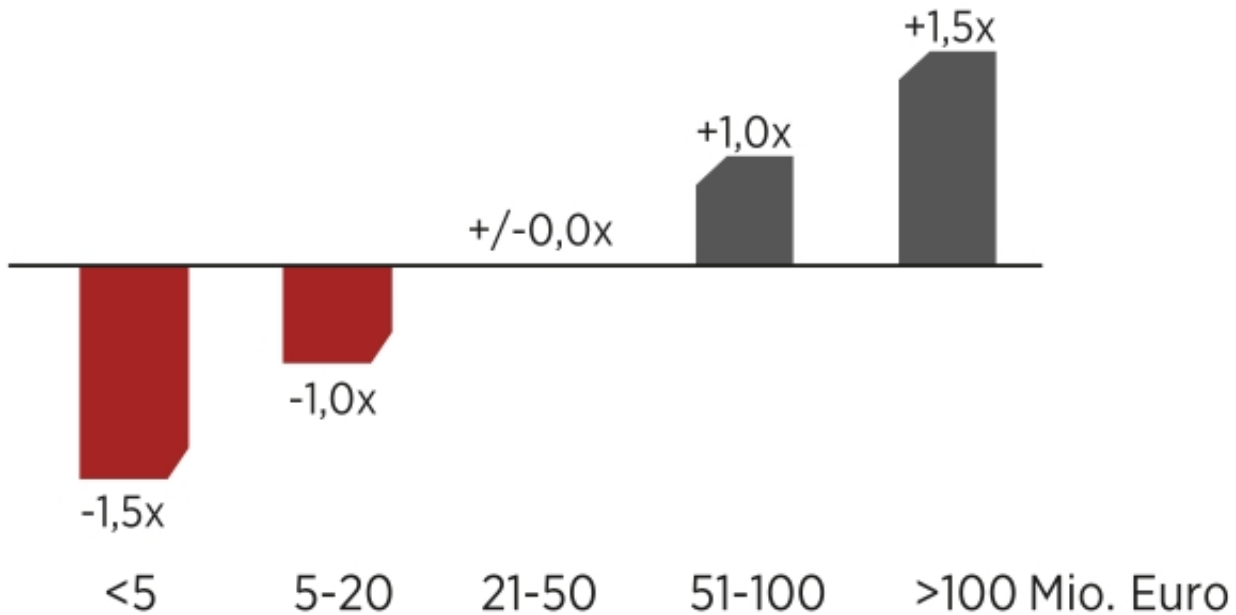
Schritt 1: Basis-Multiple/Basismultiplikator

Der Basis-Multiple baut auf der Erkenntnis auf, dass der Wert jedes Unternehmens maßgeblich von der allgemeinen „Stimmung“ im Markt beeinflusst ist. Einfach gesagt bedeutet dies: Ist die allgemeine Marktstimmung positiv, werden tendenziell höhere Bewertungen erzielt als in Zeiten trüber wirtschaftlicher Aussichten. Eine Messung dieser Marktstimmung ist durchaus möglich, wie sich am Beispiel des IFO-Index' zeigt. Letzterer stellt einen der zehn Einflussfaktoren (grau hinterlegt) dar, die den Basis-Multiple letztlich bestimmen. Daneben kommen vor allem Kennzahlen aus dem M&A-Markt, dem Markt für Unternehmenszusammenschlüsse und -übernahmen, zum Einsatz. So spielt etwa der Leitzins eine wesentliche Rolle, da dieser den Zinssatz mitbestimmt, zu dem ein Käufer Fremdkapital für eine Akquisition aufnehmen kann. Sinken die Kosten der Akquisitionsfinanzierung, steigt das mögliche Finanzierungsvolumen und damit am Ende der maximale Kaufpreis. Nachfolgendes Schaubild gibt einen Überblick über die Faktoren.



Multiplikatorverfahren („Multiple-Verfahren“) stellen eine gängige Methode zur Bewertung von Unternehmen dar. Diese Verfahren weisen jedoch Tücken auf und führen bei Falschanwendung oft zu ungenauen Ergebnissen. Der Multiple Monitor folgt einem neu entwickelten Ansatz, basierend auf einem positiven EBIT. In wenigen Schritten lässt sich so ein präziser Unternehmenswert ableiten.

Schritt 2: Umsatzvolumen

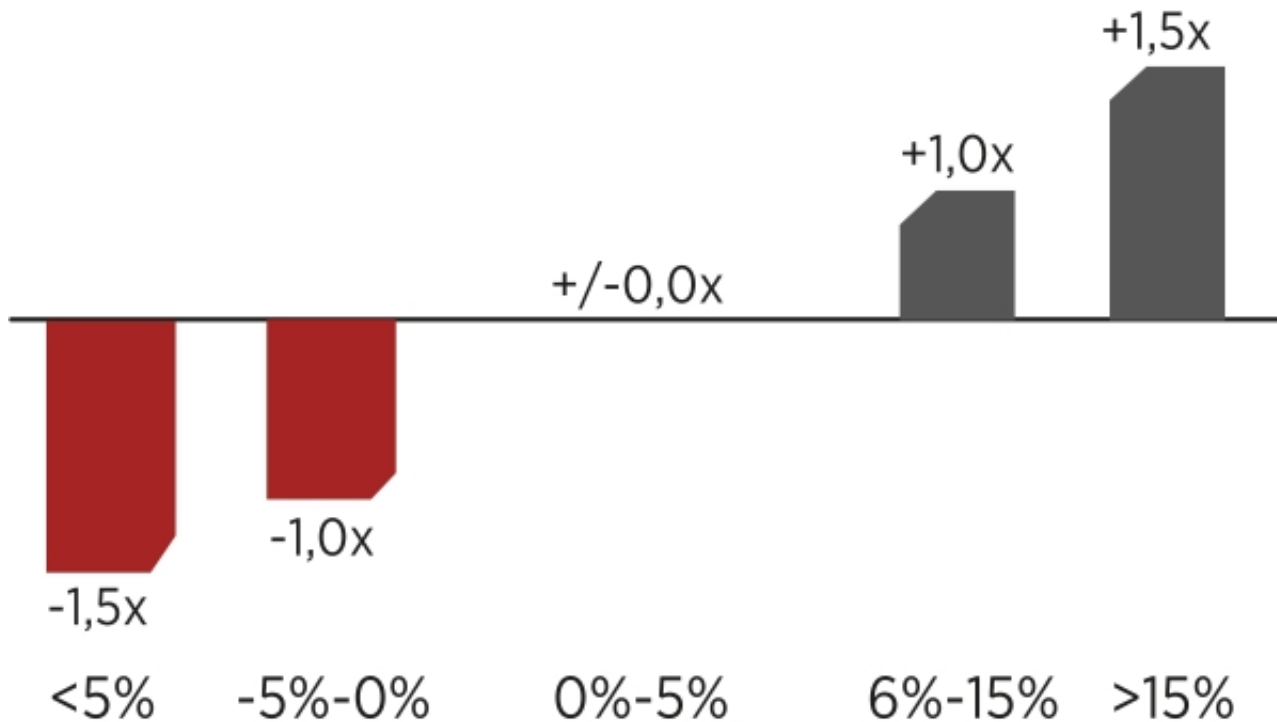


Die zunehmende Größe eines Unternehmens hat positiven Einfluss auf den Unternehmenswert. Vor allem deswegen, weil das Risikoprofil der Unternehmung mit wachsender Größe sinkt. Denn: Je größer ein Unternehmen, desto unabhängiger ist es theoretisch von einzelnen Kunden, Mitarbeitern oder Zielmärkten. Darüber hinaus steigt mit der Unternehmensgröße auch die Professionalisierung der Organisation.

Multiplikatorverfahren („Multiple-Verfahren“) stellen eine gängige Methode zur Bewertung von Unternehmen dar. Diese Verfahren weisen jedoch Tücken auf und führen bei Falschanwendung oft zu ungenauen Ergebnissen. Der Multiple Monitor folgt einem neu entwickelten Ansatz, basierend auf einem positiven EBIT. In wenigen Schritten lässt sich so ein präziser Unternehmenswert ableiten.

Schritt 3: Umsatzwachstum

Positive Wachstumsraten im Umsatz signalisieren höhere Zahlungsüberschüsse in zukünftigen Perioden – bei negativen gilt dies umgekehrt. Allerdings ist Vorsicht geboten: Anwendung finden sollte eine nachhaltige und um Sondereffekte bereinigte erwartete Wachstumsveränderung der kommenden (2–3) Perioden.



Multiplikatorverfahren („Multiple-Verfahren“) stellen eine gängige Methode zur Bewertung von Unternehmen dar. Diese Verfahren weisen jedoch Tücken auf und führen bei Falschanwendung oft zu ungenauen Ergebnissen. Der Multiple Monitor folgt einem neu entwickelten Ansatz, basierend auf einem positiven EBIT. In wenigen Schritten lässt sich so ein präziser Unternehmenswert ableiten.

Schritt 4: Relative Stärke

Erheblichen Einfluss auf den Unternehmenswert hat die relative Position des Unternehmens gegenüber Wettbewerbern und die Attraktivität bzw. Robustheit der Zielmärkte. Ziel ist es, bewertungsrelevante Stärken/Risiken zu erkennen und in das Kalkül mit aufzunehmen.

Unternehmen:

Je mehr der Fragen sich mit „Ja“ beantworten lassen, desto weiter rechts die Einordnung auf der horizontalen Achse

- 1) Bestehen keine Klumpenrisiken bzw. Abhängigkeiten von Kunden/Lieferanten?
- 2) Bleiben Umsätze in Krisenjahren (weitgehend) konstant?
- 3) Bestehen wirksame Mechanismen, die Wettbewerber auf Distanz halten?

Markt:

Je mehr der Fragen sich mit „Ja“ beantworten lassen, desto weiter oben die Einordnung auf der vertikalen Achse

- 1) Liegt das durchschnittliche Wachstum des Marktes über der Inflationsrate?
- 2) Ist der Zielmarkt in Krisenjahren (weitgehend) stabil (z.B. Pharma)?
- 3) Bestehen wirksame Barrieren (z.B. Zulassungen, Patente), die den Markteintritt erschweren?

Multiplikatorverfahren („Multiple-Verfahren“) stellen eine gängige Methode zur Bewertung von Unternehmen dar.

Diese Verfahren weisen jedoch Tücken auf und führen bei Falschanwendung oft zu ungenauen Ergebnissen. Der Multiple Monitor folgt einem neu entwickelten Ansatz, basierend auf einem positiven EBIT. In wenigen Schritten lässt sich so ein präziser Unternehmenswert ableiten.

Rechenbeispiel: Mit dem Multiple Monitor den Unternehmenswert berechnen

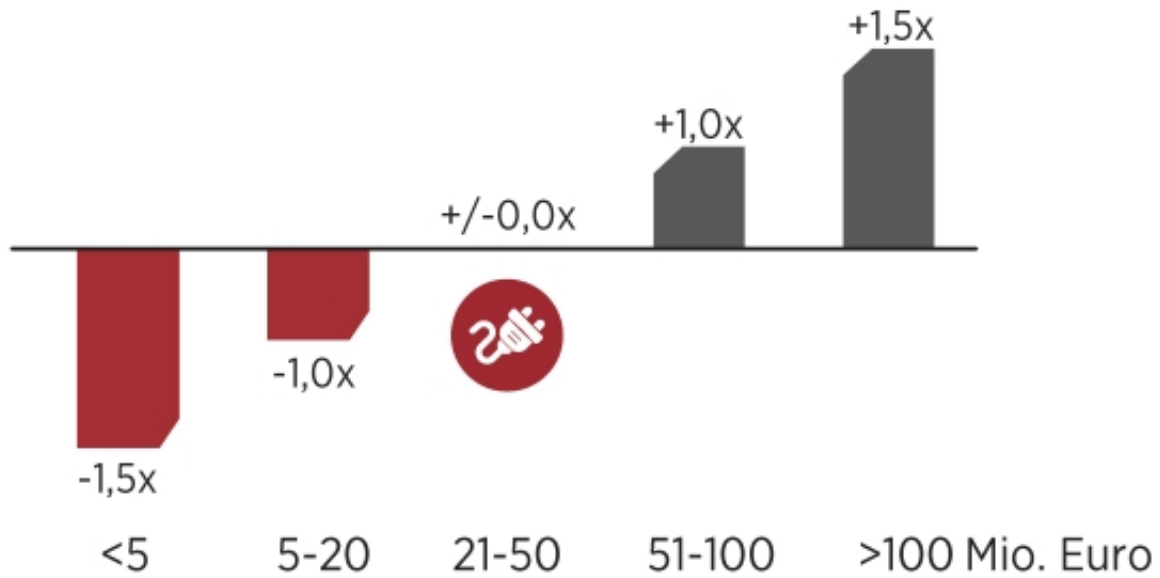
Fiktive Beispielrechnung der Elektro GmbH



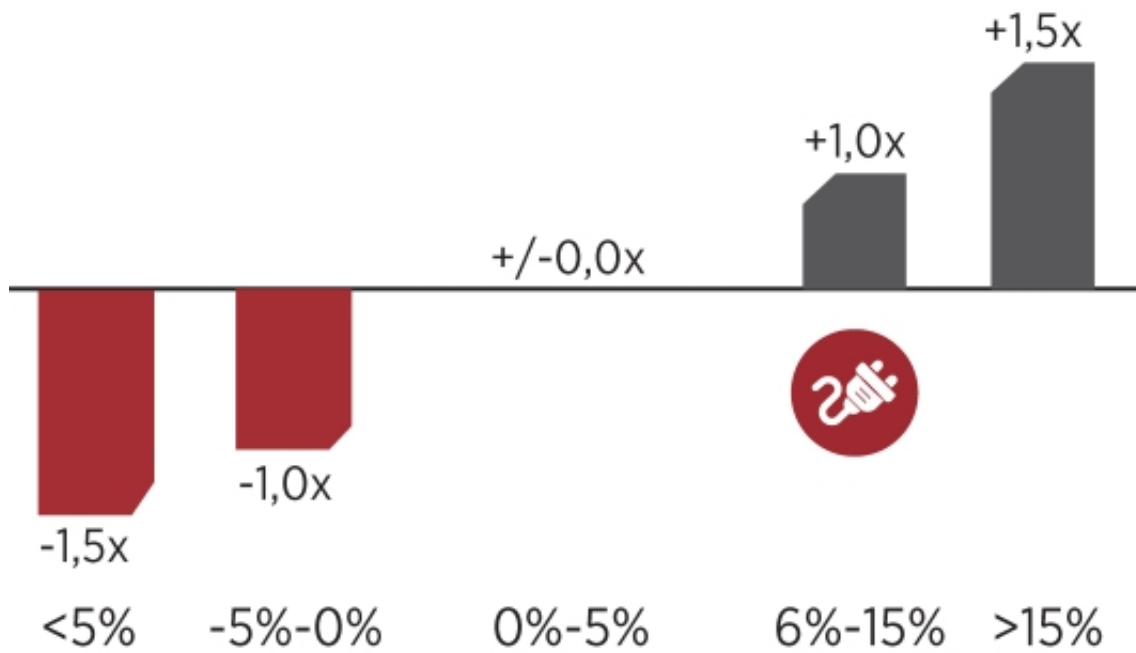
Schritt 1: Basis-Multiple/Basismultiplikator



Schritt 2: Umsatzvolumen



Schritt 3: Umsatzwachstum



Schritt 4: Relative Stärke

Addition der Schritte 1-4

Unternehmensbewertung mit dem Multiple Monitor – Beispielberechnung

SCHRITT		WERT	BEMERKUNG
SCHRITT 1/4 – BASIS-MULTIPLE	A	+6,0x	Basis-Multiple gemäß aktueller Auswertung
SCHRITT 2/4 – UMSATZVOLUMEN	B	+/-0,0x	Keine Anpassung, da Umsatzvolumen = 25 Mio. Euro
SCHRITT 3/4 – WACHSTUM	C	+1,0x	Addition von 1,0x, da Wachstumsrate > 6%
SCHRITT 4/4 – RELATIVE STÄRKE	D	+0,5x	Addition von 0,5x aufgrund relativer Stärke
Berechneter EBIT-Multiple und Unternehmenswert		7,5x	bezogen auf ein EBIT von 2,0 Mio. Euro ergibt dies einen Bruttoundernehmenswert von 15,0 Mio. Euro

*Die Bewertung basiert auf der Sicht eines Finanzinvestors. Mögliche strategische Prämien sind in diesem Modell nicht berücksichtigt.

Zum Unternehmen

Die Aquin & Cie AG ist ein auf mittelständische, eigentümergeführte Unternehmen spezialisiertes M&A-Beratungshaus und steht für bankenunabhängige Corporate-Finance-Lösungen im Rahmen von Unternehmensnachfolgen, wachstumsbezogenen Kapitalerhöhungen, Spin-offs, Akquisitionen und Unternehmenswertanalysen.

www.aquin-cie.com