



*Jörg T. Eckhold (CMC/BDU), und Peter Stonn (Dipl.-Betriebsw.), Eckhold & Klinger  
Unternehmensberatung, Tönisvorst, Mitglied im BDU-Fachverband Gründung, Entwicklung und  
Nachfolge*

*November 2007*

## **Wertermittlungsmethoden**

### **Das Problem**

Die Praxis zeigt, dass durchaus unterschiedliche Bewertungsmethoden für Unternehmen herangezogen werden. Dabei lässt sich beobachten, dass es von der Art des Unternehmens oder teilweise sogar von der Branche abhängen kann, welcher Ansatz gewählt wird. So haben sich beispielsweise Multiplikatormethoden bei Arzt- oder Steuerberatungspraxen etabliert. Andere Verfahren wie das Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF) werden dagegen häufiger bei Konzernen angewendet.

Üblicherweise sind folgende Methoden / Verfahren zu nennen:

- Substanzwertverfahren
- Ertragswertverfahren (gemäß IDW S1-Standard)
- Discounted-Cash-Flow-Verfahren
- Stuttgarter-Verfahren
- Liquidationswert-Wertverfahren
- Multiplikatoren (Goodwill)
- Praktikermethoden (z. B. Dr. Preißing)

Bei der Bewertung von Planungsbüros werden beinahe ausschließlich das Ertragswertverfahren sowie die Methode nach Dr. Preißing angewendet. Die nachstehende Übersicht zeigt eine grobe Gegenüberstellung dieser Ansätze:

## **Die Praktikermethoden gemäß Dr. Preißing**

- In der Branche der Planungsbüros durch Publikationen bekannt gewordenes Verfahren
- Intransparent, für Dritte nicht ohne Weiteres zu erstellen
- Keine wissenschaftliche Basis / resultiert aus den eigenen Arbeiten des Urhebers
- Bezieht offen qualitative wie quantitative Bewertungsfaktoren ein
- Versucht, die Sichtweise eines Büroinhabers (Ingenieurs) auf ein Büro abzubilden
- Beschäftigt sich intensiver mit der individuellen Situation des konkreten Büros
- Für Banken als Entscheidungsgrundlage für Kaufpreisfinanzierung nur bedingt geeignet
- Die Einkommenssteuer wird entgegen den aktuellen wissenschaftlichen Standards nicht berücksichtigt
- Keine allgemeine Aussage zu der Anerkennung des Verfahren durch die Finanzverwaltung möglich

## **Das Ertragswertverfahren gemäß Institut der Deutschen Wirtschaftsprüfung (IDW Standard S1)**

- In Betriebswirtschaftslehre und Rechtsprechung bewährtes Verfahren, weil für fachkundige Dritte (z.B. Unternehmens-, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer) leicht nachvollziehbar und prüfbar
- Klare Richtlinien und Standards zur Erstellung vom Institut der deutschen Wirtschaftsprüfer
- Wissenschaftlich fundiert
- Vordergründig auf quantitative Faktoren gestützt, die allerdings nur durch qualitative Hintergrundinformationen gesetzt werden können
- Unterstellt die Betrachtung eines (fiktiven) Investors
- Geht stärker auf die allgemeinen Risiken ein, die mit einem Unternehmens-/Bürokauf einhergehen ein
- Ideal als Entscheidungsgrundlage für Banken, weil sich die Kapitaldienstfähigkeit direkt ableiten lässt.
- Nach aktuellem Standard in der Betriebswirtschaftslehre erfolgt die Wertermittlung „nach Steuern“
- Der Finanzverwaltung allgemein bekanntes und dort anerkanntes Verfahren

## **Bewertung**

Unter gleichen Annahmen können die Ergebnisse je nach Wertermittlungsmethode abweichen. Die Entscheidung für eines der Verfahren sollte demnach davon abhängig gemacht werden, was beabsichtigt wird:

Die Erfahrung in der Nachfolgeberatung zeigt, dass eine unnötige Diskussion über ein Bewertungsverfahren die Gespräche zwischen Übergeber und Übernehmer häufig behindert und manchmal sogar gefährdet. Insbesondere dann, wenn auf nicht fachkundige Berater zurückgegriffen wird. Bewertungsansätze wie in der Ausgabe cci 06/2007 unter der Überschrift „Was ist ein Planungsbüro wert“ – dort wurde empfohlen aus verschiedenen Methoden einen Wert zu ermitteln! – dienen nicht der sachkundigen Auseinandersetzung. Es ist also erforderlich, auf eine Methode zurückzugreifen, die für sich genommen nicht strittig ist. Dann werden lediglich die der Bewertung zugrunde liegenden Annahmen diskutiert, was eine Konzentration der Gespräche auf sachlicher Ebene ermöglicht. Dies spricht für den Ertragswert.

Wenn der potenzielle Käufer mit einer Bewertung konfrontiert wird, die eine Bankfinanzierung ermöglicht, ist beiden Parteien geholfen. Denn ein Finanzierungsexperte möchte nachvollziehen können, wie die Kaufpreisfindung zustande gekommen ist. Die Betrachtungsweise eines Finanzinstitutes richtet sich nach der Frage der Fähigkeit, Zins und Tilgung zu erwirtschaften. Das resultiert aus der zukunftsorientierten Darstellung bei der Wertermittlung. Genau diese Betrachtung lässt sich aus dem Ertragswertverfahren ableiten (siehe: Felden, Klaus: Nachfolgeregelung, Stuttgart 2007).

Das Praktikerverfahren wiederum eignet sich besonders dann, wenn die primäre Zielsetzung darin besteht, die spezielle Situation des Büros zu verdeutlichen und zu beschreiben. Im Praktikerverfahren wird der Bürowert „deskriptiv“ begründet.

Gewarnt wird bei Planungsbüros vor dem Versuch, eine Bewertung mit Multiplikatoren (z. B.  $x\%$  vom Umsatz) vorzunehmen. Hierbei sind die Unterschiede in Struktur und Rentabilität der einzelnen Fachrichtungen der Ingenieure und Architekten eindeutig zu stark ausgeprägt. Hinzu kommt, dass die letzten statistischen Erhebungen, die einen solchen Multiplikator für die Branche begründeten, bereits so lange zurückliegen, dass sie die heutige wirtschaftliche Wirklichkeit von Planungsbüros sowie deren aktuellen Übergabemodalitäten nicht abzubilden in der Lage sind.