



**GRÜNDE  
MIT  
PLAN**

**BPW  
2024**

**www.b-p-w.de**

# BPW 2024

---

Nachfolgewoche >>

Unternehmensnachfolge:  
Bewertung und Finanzierung



# Bewertung und Finanzierung

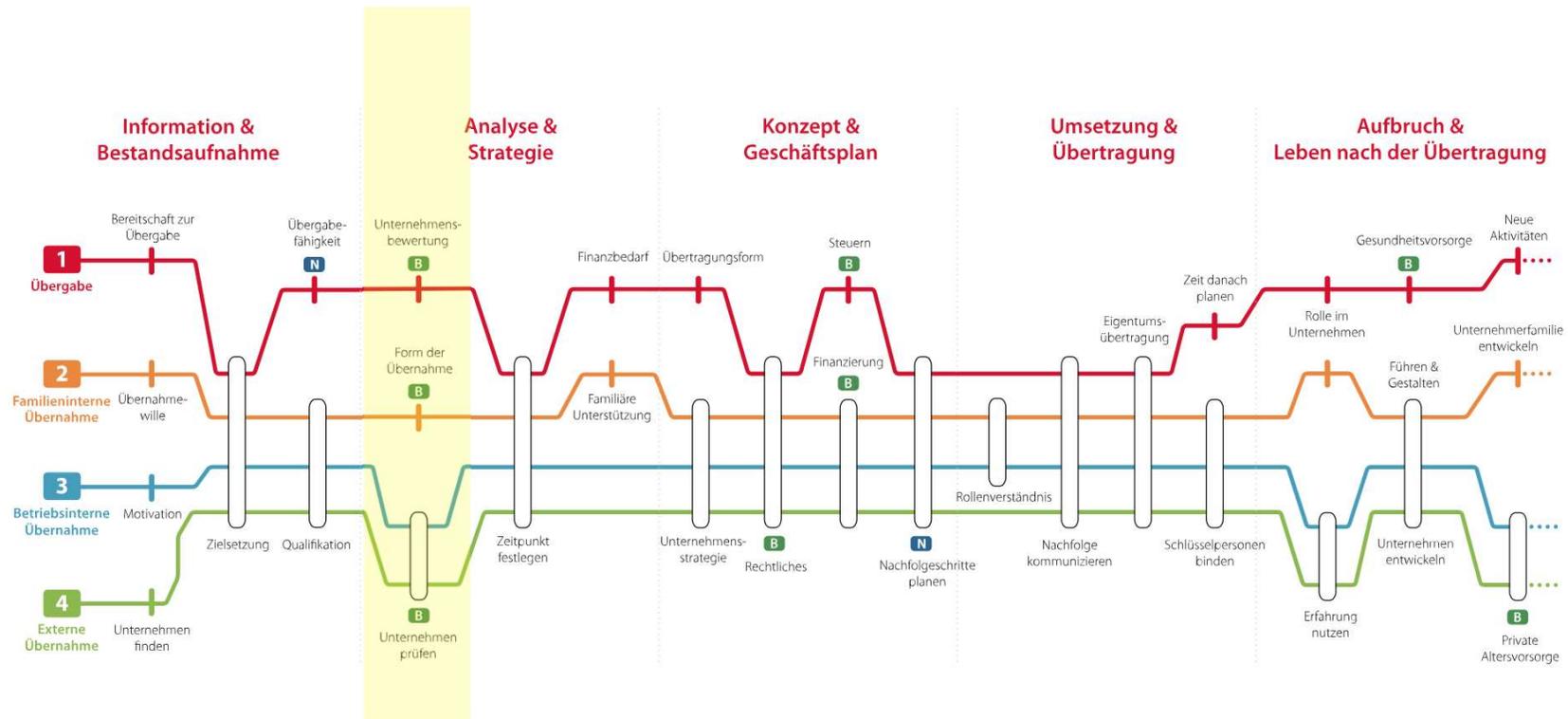
---

BPW 24 Nachfolgewoche  
2023-11-07

Holger Wassermann (Mittelstandsbroker)  
Michael Wowra (Bürgschaftsbank Berlin)

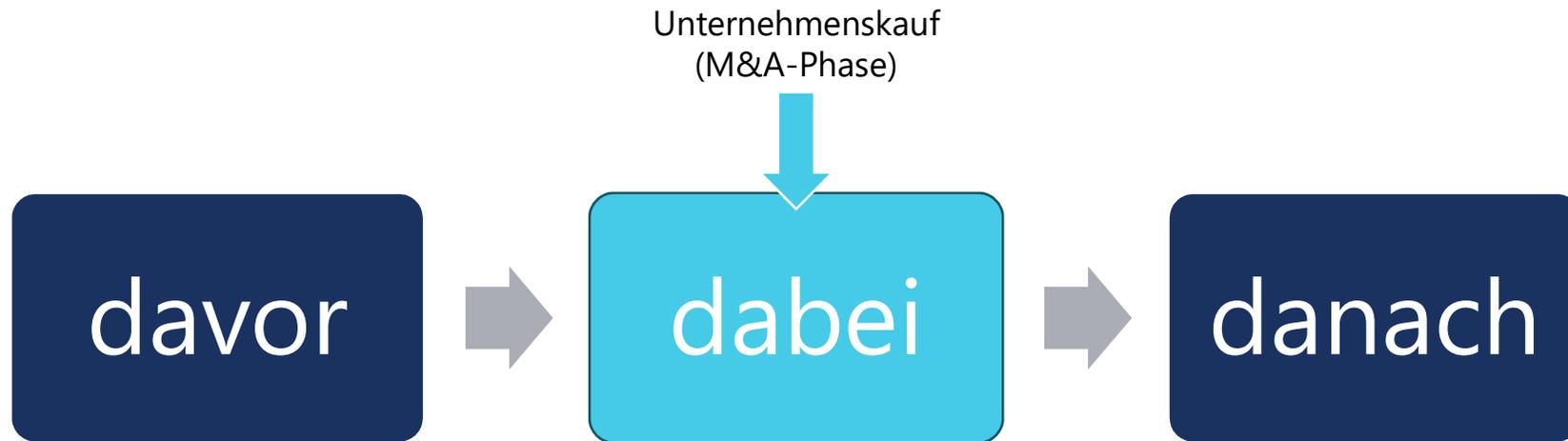
---

# Der Ablauf insgesamt auf vier Perspektiven



<https://nachfolgefahrplan.org/>

# Übersicht: 3 Phasen



# M&A- Prozess aus Käufersicht

+  
•  
○

## 1 Vorbereitung & Entschluss

- Suchprofil
- Planung
- Eigenmittel
- OnePager

## 2 Suche & Ansprache

- Long List
- Short List
- Ansprache
- NDA (Non-disclosure agreement)
- Gespräche
- Ggf. Nachfolge-Canvas
- Indikative Bewertung
- NBO (non-binding offer)

## 3 Prüfung & Bewertung

- LoI (letter of intent)
- Due Diligence
- Ggf. Business Model Canvas
- Businessplan
- Bewertung
- Finanzierung
- BO (binding offer)

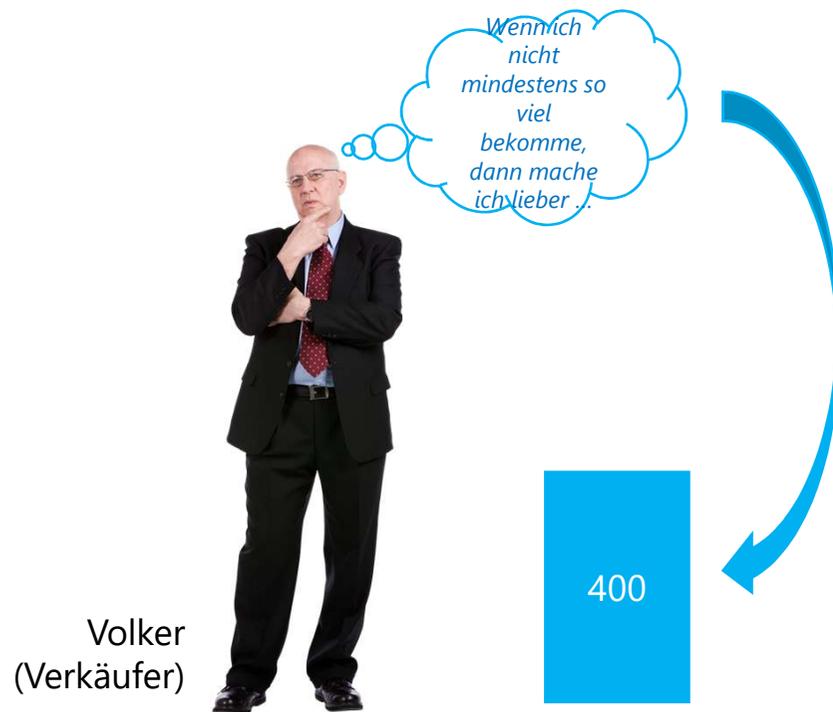
## 4 Verhandlung & Abschluss

- Term Sheet
- SPA (share purchase agreement)
- Signing
- Closing

Wert  $\neq$   
Preis



# Wert für den Verkäufer



Sie stehen vor folgender Entscheidung:  
**Verkaufen? Ja oder Nein?**

Sie wollen eine gute Entscheidung treffen und sich nicht ins eigene Fleisch schneiden.

Deshalb wollen Sie sich durch den Verkauf nicht schlechter stellen, als Sie es jetzt sind.

Also ist ihre Firma FÜR SIE so viel wert wie das, was Sie machen würden, wenn Sie NICHT verkaufen würden.

**Entscheidungswert = Mindestpreis**

# Wert für die Käufer\*in

Sie stehen vor folgender Entscheidung:  
**Kaufen? Ja oder Nein?**

Sie wollen eine gute Entscheidung treffen  
und sich nicht ins eigene Fleisch schneiden.

Deshalb wollen Sie sich durch den Kauf nicht  
schlechter stellen, als Sie es jetzt sind.

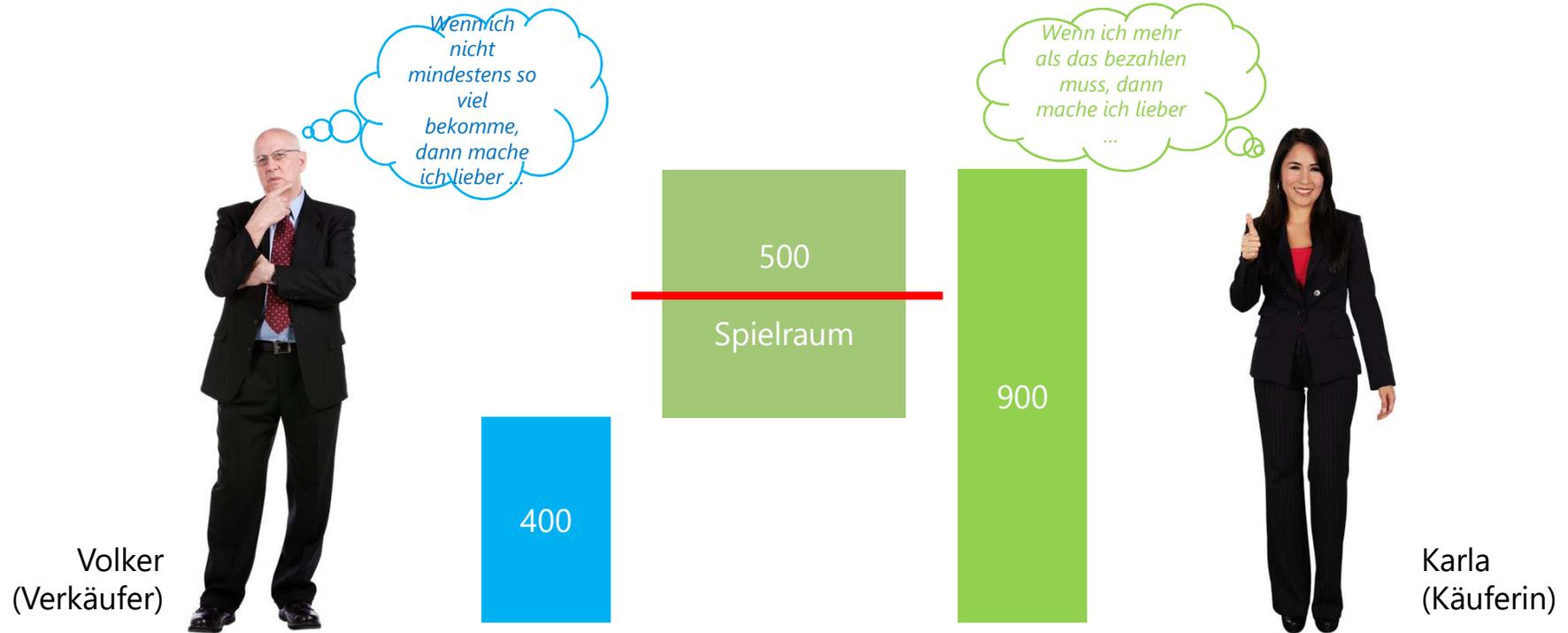
Also ist eine Firma FÜR SIE  
so viel wert wie das, was Sie machen würden,  
wenn Sie NICHT kaufen würden.

**Entscheidungswert = Höchstpreis**

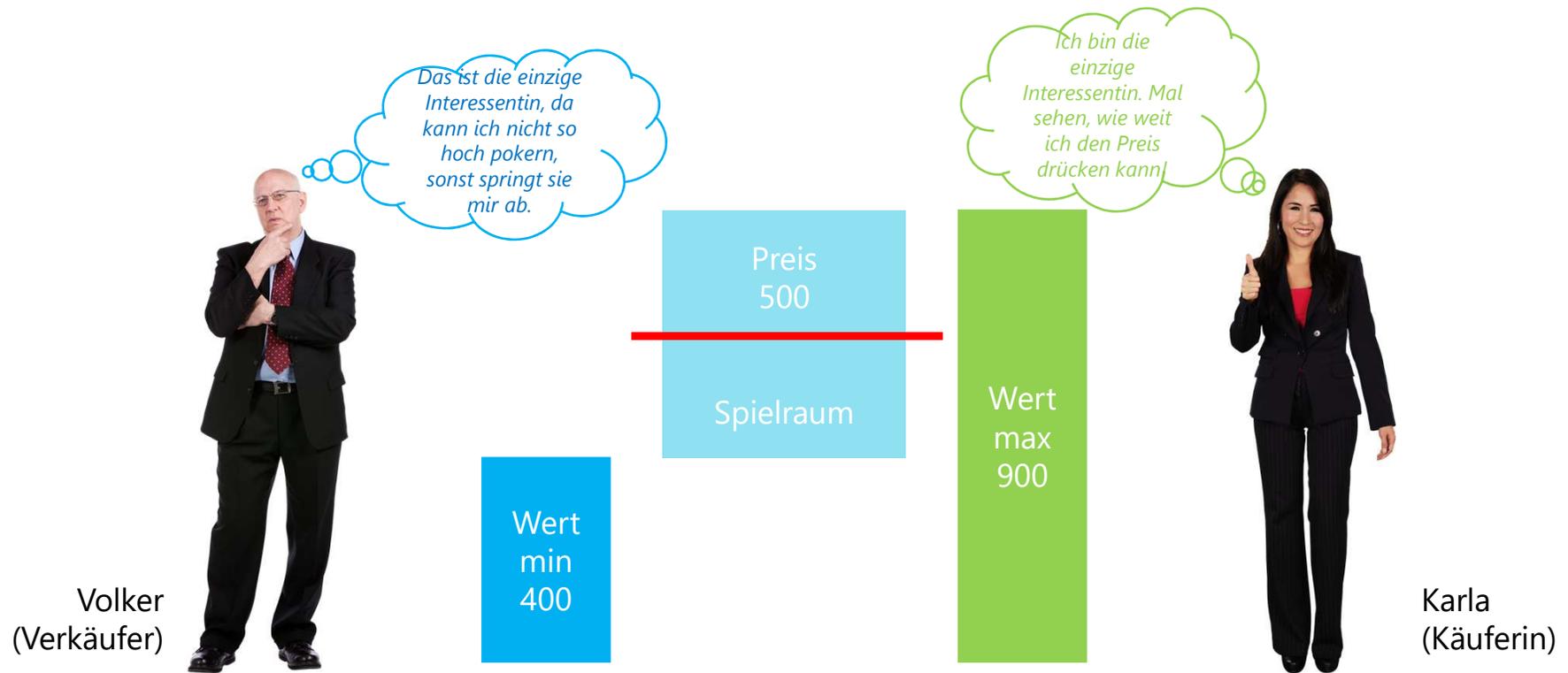


Karla  
(Käuferin)

# Wert $\neq$ Preis



# Verhandlungskalkül



# Verhandlungskalkül, Nr. 2

Mist, ich bin nicht der Einzige im Rennen. Wie weit ich wohl hochgehen muss, um die Firma zu bekommen?

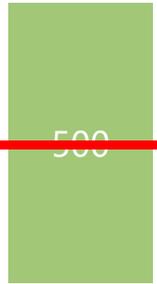
Kevin  
(Käufer?)



Volker  
(Verkäufer)



Wie hoch kann ich pokern? Ich will ja nicht beide verlieren ...



Karla  
(Käuferin?)

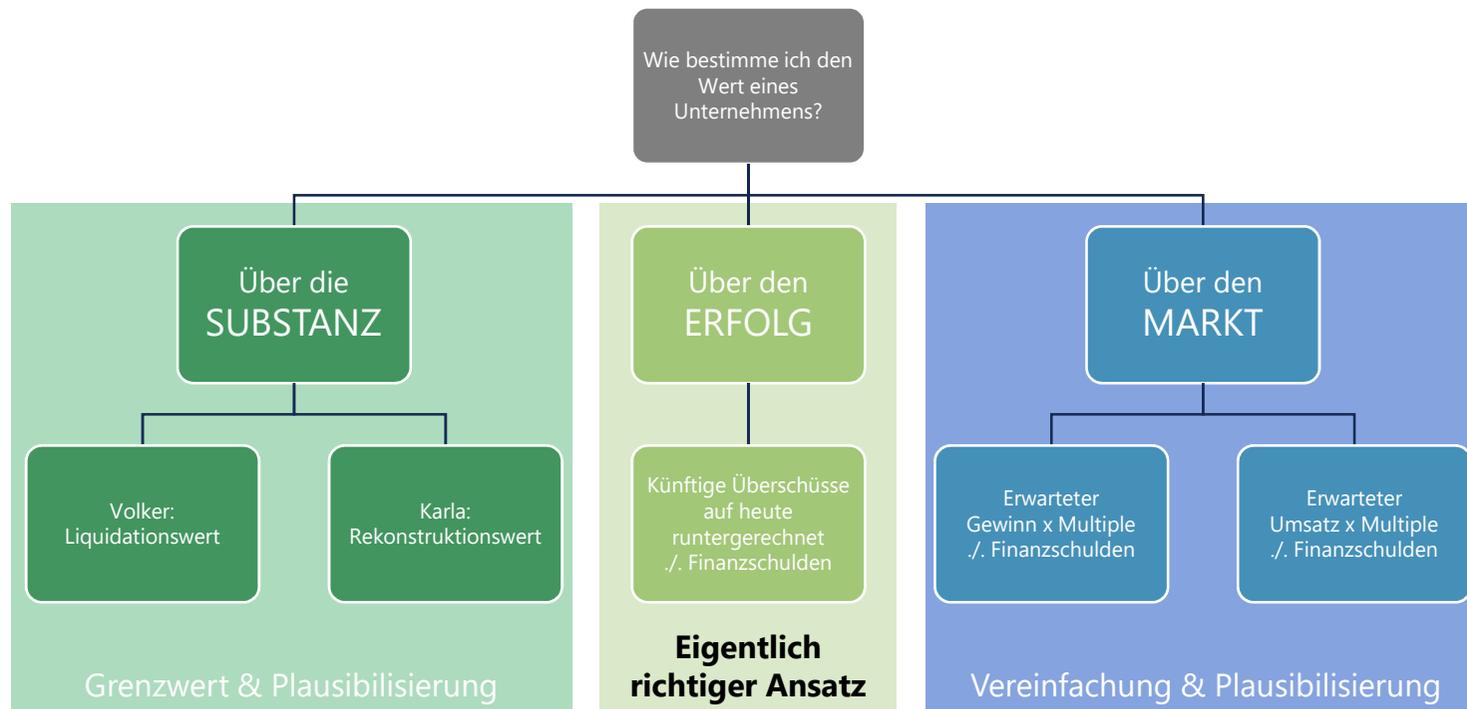


Mist, ich bin nicht die Einzige im Rennen. Wie weit ich wohl hochgehen muss, um die Firma zu bekommen?

# Bewertung



# Bewertungsverfahren

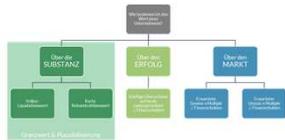


Bewertung am Beispiel:  
Die Firma von Volker (alles  
gerundet, in 1.000 EUR)

Für die Bewertung werden die Zahlen aus den letzten  
Jahresabschlüssen (möglichst aktuell) und der  
Unternehmensplanung benötigt.

Bilanz per 31.12.2022			
Immat. AV	10	Eigenkapital	145
Sachanlagen	200	Rückstellungen	90
Finanzanlagen	5	Bankdarlehen	115
Vorräte	100	Verb. LuL	95
Ford. LuL	80		
Kasse, Bank	50		
<b>Aktiva</b>	<b>445</b>	<b>Passiva</b>	<b>445</b>

GuV	Ist	Plan				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Umsatz</b>	<b>380</b>	<b>418</b>	<b>460</b>	<b>506</b>	<b>556</b>	<b>612</b>
Material	-76	-84	-92	-101	-111	-122
<b>Roherlös</b>	<b>304</b>	<b>334</b>	<b>368</b>	<b>405</b>	<b>445</b>	<b>490</b>
Personal	-180	-185	-189	-194	-199	-204
sbA	-40	-41	-42	-43	-44	-45
<b>EBITDA</b>	<b>84</b>	<b>109</b>	<b>137</b>	<b>168</b>	<b>202</b>	<b>241</b>
Abschr.	-20	-20	-20	-20	-20	-20
<b>EBIT</b>	<b>64</b>	<b>89</b>	<b>117</b>	<b>148</b>	<b>182</b>	<b>221</b>



## Substanzwert

**Liquidationswert** = wie viel würde ich bekommen, wenn ich alles einzeln über eBay verkaufe?

→ Sichtweise von Volker

**Rekonstruktionswert** = wie viel müsste ich ausgeben, um die gleiche Firma nachzubauen?

→ Sichtweise von Karla

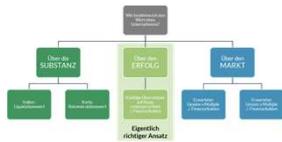
## BILANZ!

Bilanzposition	Wert lt. Jahresabschluss	Hinzurechnung oder Kürzung	Zeitwert
Immat. AV	10	+120	130
Sachanlagen	200		200
Finanzanlagen	5	+3	8
Vorräte	100		100
Forderungen	80		80
Kasse, Bank	50		50
<b>Summe Vermögen</b>	<b>445</b>	<b>+123</b>	<b>568</b>
Rückstellungen	90	+20	110
Verbindlichkeiten	210		210
<b>Eigenkapital</b>	<b>145</b>	<b>+103</b>	<b>248</b>
Kosten des Kaufs/Verkaufs		10%	25
<b>Rekonstruktionswert oder Liquidationswert</b>			<b>Karla: 263</b> <b>Volker: 223</b>

<b>Bilanz per 31.12.2022</b>													
				GuV	Ist	2020	2021	2022	Plan	2023	2024	2025	2026 ff
Immat. AV	10	Eigenkapital	145	<b>Umsatz</b>		<b>380</b>	<b>405</b>	<b>432</b>		<b>461</b>	<b>492</b>	<b>525</b>	
Sachanlagen	200	Rückstellungen	90	Material		-76	-81	-86		-92	-98	-105	
Finanzanlagen	5	Bankdarlehen	115	<b>Roherlös</b>		<b>304</b>	<b>324</b>	<b>346</b>		<b>369</b>	<b>394</b>	<b>420</b>	
Vorräte	100	Verb. LuL	95	Personal		-180	-185	-189		-194	-199	-204	
Ford. LuL	80			sbA		-40	-41	-42		-43	-44	-45	
Kasse, Bank	50			<b>EBITDA</b>		<b>84</b>	<b>99</b>	<b>115</b>		<b>132</b>	<b>151</b>	<b>171</b>	
<b>Aktiva</b>	<b>445</b>	<b>Passiva</b>	<b>445</b>	Abschr.		-20	-20	-20		-20	-20	-20	
				<b>EBIT</b>		<b>64</b>	<b>79</b>	<b>95</b>		<b>112</b>	<b>131</b>	<b>151</b>	
				Steuern						-34	-39	-45	
				<b>NOPAT</b>						<b>78</b>	<b>92</b>	<b>106</b>	
				Abschr.						20	20	20	
				Investitionen						-15	-18	-20	
				Änd. WC						-2	-3	-3	
				<b>FCF</b>						<b>81</b>	<b>91</b>	<b>103</b>	103
				Ewige Rente									542

Volkers Planung: Er bleibt Gesellschafter und stellt einen GF ein.  
Überleitung vom EBIT zum FCF

Eine Firma ist heute so viel wert, wie Dir **IN ZUKUNFT** aus ihr zurückfließt.



# Erfolgswert

Die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse werden auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Je größer das Risiko, dass sie nicht so eintreten werden wie geplant, desto größer ist der Zinssatz und umso kleiner ist der Wert, der am Ende rauskommt.

**Volker** bewertet das Unternehmen auf Basis seines jetzt vorhandenen Potenzials.

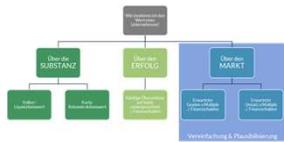
## GuV, PLAN!

	2023	2024	2025	2026 ff.
<b>Prognose:</b>				
FCF	81	91	103	103 Einm. 542
<i>Abzinsungsfaktor</i>	<i>0,840</i>	<i>0,706</i>	<i>0,593</i>	<i>0,593</i>
Barwert	68	64	61	322

### Bewertung:

Barwert 2023-2025	193
Barwert 2026 ff.	322
Wert des betriebsnotw. Vermögens	515
Wert des nicht betriebsnotw. Vermögens	-
<b>Unternehmenswert (Gesamtkapitalwert)</b>	<b>515</b>
Finanzschulden	-115
<b>Eigenkapitalwert (Vergleichsgröße für den Kaufpreis)</b>	<b>400</b>





# Marktwert

Der Blick in die „Schwache-Liste für Unternehmen“: die DUB-Multiples.

Wie hoch waren die bezahlten Unternehmenswerte für vergleichbare Firmen, ausgedrückt als das Vielfache des EBITs oder Umsatzes?



<https://www.dub.de/kmu-multiples/>

Zukünftig im Durchschnitt erwartetes EBIT	131			
Multiplikator	Min 3,5	Ø 4,3	Max 5,1	Verwendet 4
<b>Unternehmenswert (Gesamtkapitalwert)</b>	<b>459</b>	<b>565</b>	<b>670</b>	<b>525</b>
Finanzschulden	-115	-115	-115	-115
<b>Eigenkapitalwert (Vergleichsgröße für den Kaufpreis)</b>	<b>344</b>	<b>450</b>	<b>555</b>	<b>410</b>

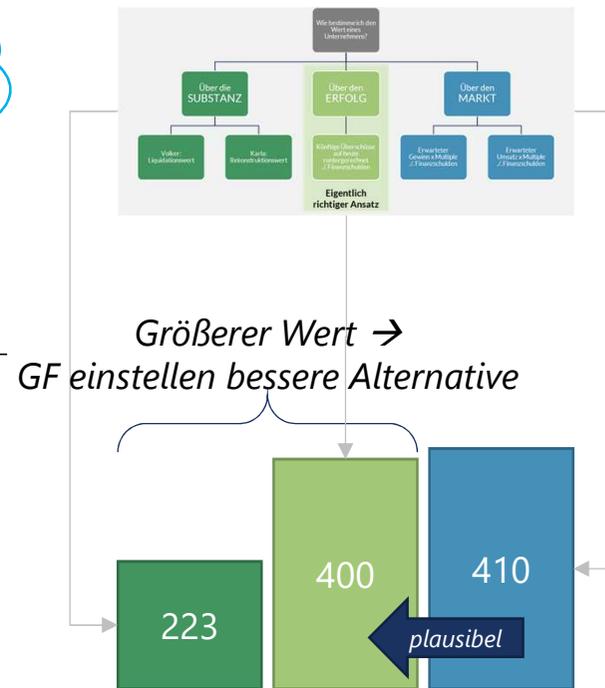
	Minimum	Maximum
Bau und Handwerk	4.2	7.1
Beratende Dienstleistung	3.8	6.9
Chemie, Kunststoffe, Papier	5.0	8.5
Elektrotechnik	4.9	7.0
Fahrzeugbau und -zubehör	4.2	5.8
Handel und E-Commerce	4.0	10.0
Maschinen- und Anlagenbau	4.4	6.9
Medien	4.2	7.0
Nahrungs- und Genussmittel	5.1	6.8
Pharma, Bio- und Medizintechnik	5.7	7.9
Software	5.3	7.8
Telekommunikation	5.1	6.6
Textilien und Bekleidung	3.5	5.1
Transport, Logistik und Touristik	4.1	5.6
Umweltechnik	4.8	7.0
Versorgungswirtschaft	4.7	6.3
Durchschnittswerte	4.6	7.0

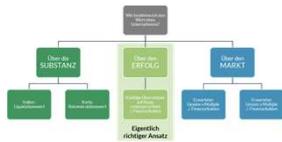
# So kommt bei Volker die 400 zustande:

Volker  
(Verkäufer)



Wenn es mit dem Verkauf nicht klappt, mache ich dann eher zu oder stelle ich einen GF ein?





## Erfolgswert

Die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse werden auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Je größer das Risiko, dass sie nicht so eintreten werden wie geplant, desto größer ist der Zinssatz und umso kleiner ist der Wert, der am Ende rauskommt.

**Karla** bewertet das Unternehmen auf Basis des jetzt vorhandenen Potenzials. Dieses Potenzial setzt sich bei ihr – anders als bei Volker – jedoch aus dem Potenzial des Unternehmens und dem Potenzial, was sie einbringt, zusammen.

Karla hat z.B. gute Kontakte in der Branche, die sie mit dem Kauf zu Geld machen will.

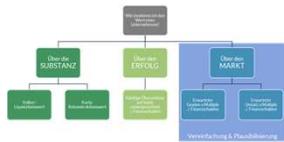
## GuV, PLAN!

	2023	2024	2025	2026 ff.
<b>Prognose:</b>				
FCF	120	144	173	175 Einm. 1272
<i>Abzinsungsfaktor</i>	<i>0,852</i>	<i>0,727</i>	<i>0,619</i>	<i>0,619</i>
Barwert	105	109	114	841

### Bewertung:

Barwert 2023-2025	328
Barwert 2026 ff.	841
Wert des betriebsnotw. Vermögens	1.169
Wert des nicht betriebsnotw. Vermögens	-
<b>Unternehmenswert (Gesamtkapitalwert)</b>	<b>1.169</b>
Finanzschulden	-115
<b>Eigenkapitalwert (Vergleichsgröße für den Kaufpreis)</b>	<b>1.054</b>





# Marktwert

Der Blick in die „Schwache-Liste für Unternehmen“: die DUB-Multiples.

Wie hoch waren die bezahlten Unternehmenswerte für vergleichbare Firmen, ausgedrückt als das Vielfache des EBITs oder Umsatzes?

Welches nachhaltige EBIT erwartet Karla in Zukunft?

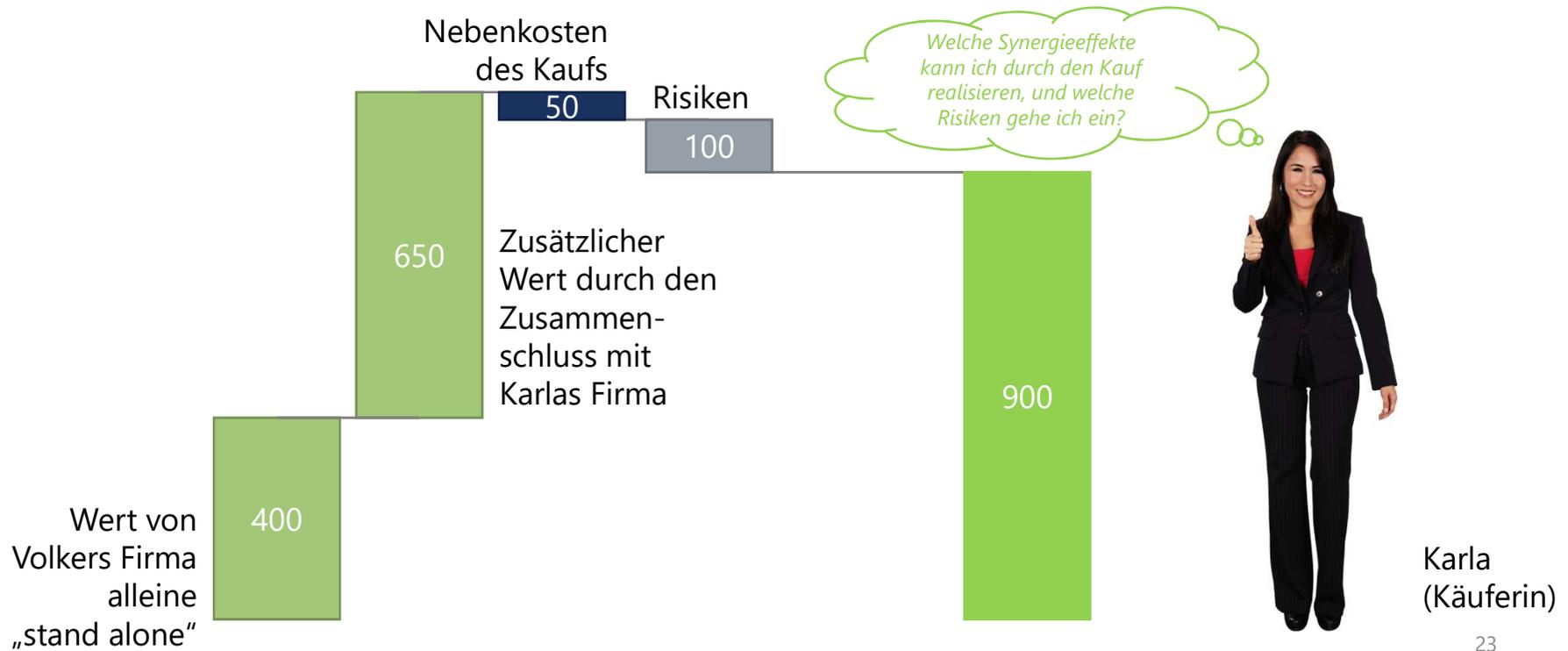


<https://www.dub.de/kmu-multiples/>

Zukünftig im Durchschnitt erwartetes EBIT	300			
Multiplikator	Min 3,5	Ø 4,3	Max 5,1	Verwendet 3,8
<b>Unternehmenswert (Gesamtkapitalwert)</b>	<b>1050</b>	<b>1290</b>	<b>1530</b>	<b>1140</b>
Finanzschulden	-115	-115	-115	-115
<b>Eigenkapitalwert (Vergleichsgröße für den Kaufpreis)</b>	<b>935</b>	<b>1175</b>	<b>1415</b>	<b>1025</b>

	Minimum	Maximum
Bau und Handwerk	4.2	7.1
Beratende Dienstleistung	3.8	6.9
Chemie, Kunststoffe, Papier	5.0	8.5
Elektrotechnik	4.9	7.0
Fahrzeugbau und -zubehör	4.2	5.8
Handel und E-Commerce	4.0	10.0
Maschinen- und Anlagenbau	4.4	6.9
Medien	4.2	7.0
Nahrungs- und Genussmittel	5.1	6.8
Pharma, Bio- und Medizintechnik	5.7	7.9
Software	5.3	7.8
Telekommunikation	5.1	6.6
Textilien und Bekleidung	3.5	5.1
Transport, Logistik und Touristik	4.1	5.6
Umweltechnik	4.8	7.0
Versorgungswirtschaft	4.7	6.3
Durchschnittswerte	4.6	7.0

# Und so kommt bei Karla die 900 zustande (Kurzfassung):



# Key take-aways

- ✓ Wert  $\neq$  Preis
- ✓ Wert ist Basis für Entscheidung, ob ein verhandelter Preis akzeptabel ist
- ✓ Du als Käufer bewertest die Firma, um herauszufinden, wieviel du höchstens zahlen darfst
- ✓ Wenn du dich gut vorbereiten willst, dann bewerte die Firma auch aus Sicht des Verkäufers
- ✓ Denke daran, dass du den Kaufpreis auch finanzieren können musst



**BürgschaftsBank**  
**Berlin**  
angenehm anders

**Unternehmensnachfolgen erfolgreich finanzieren**

## Fehlende Kreditsicherheiten?

Lösung: Wir verbürgen uns mit einer 1A Bankgarantie

### Finanzierungsform (Verbürgung für):

- Investitionskredit
- Kontokorrentkredit
- Betriebsmitteldarlehen
- Avale

### Finanzierungsanlass:

- Investitionsvorhaben, Wachstumsfinanzierung
- Umschuldung/ Optimierung der Unternehmensfinanzierung
- Liquidität, Betriebsmittel
- Nachfolge/ Betriebsübernahme
- Gründungsvorhaben / Start-Up

### Rahmenbedingungen:

- Ausfallbürgschaft bis **2,0 Mio. EUR**
- Laufzeit entsprechend der Finanzierung
- Bürgschaftsquote max. 80 % des Kreditbetrages

Ihr Partner für  
Besicherung:



**BürgschaftsBank  
Berlin**



Ihr Partner für  
Eigenkapital:



## Zu wenig Eigenkapital?

Lösung: Wir stellen frisches EK zur Verfügung

### Finanzierungsform

- Stille Beteiligung
- Mikromezzanin
- Offene Beteiligungen (selten)

### Finanzierungsanlass:

- Investitionsvorhaben (u.a. Produktentwicklung, Markterschließung)
- Nachfolge/ Betriebsübernahme
- Gründungsvorhaben

### Rahmenbedingungen Beteiligung:

- bis **2,5 Mio. EUR** (neu seit 2023)
- Mikromezzanin bis 50 T€

# Unternehmensnachfolge sowohl im Asset- als auch im Share-Deal

## Ausgangslage:

- junger, sehr geeigneter Nachfolger
- am Markt etabliertes Unternehmen mit sehr guter Ertragslage
- wenig Eigenkapitaleinsatz (ca. 15%)

## Umsetzung:

- gemeinsamer Austausch zwischen Käufer/Verkäufer/Hausbank/Bürgschaftsbank
- unser Unternehmenswertrechner wurde zur Plausibilisierung des Kaufpreises genutzt
- Kaufpreis ca. 5 fache des bereinigten EBITDA gut vertretbar
- durch gemeinsame Gespräche konnte ein Teil des Kaufpreises durch ein Verkäuferdarlehen abgedeckt werden (ca. 15%) und kompensiert damit den geringen Eigenkapitaleinsatz
- Hausbankdarlehen wurde mit einer Quote von 80% durch uns besichert



## Kauf Unternehmensanteile

Mittelverwendung	TEUR	Mittelherkunft	TEUR
Kaufpreis	800	Eigenmittel	50
		Verkäuferdarlehen	150
		Investitionsdarlehen	600
Betriebsmittel	<u>200</u>	Betriebsmitteldarlehen	<u>200</u>
Summe	1.000	Summe	1.000

Besicherung

Sicherheitenwert Risiko Hausbank

### **80 % BürgschaftsBank für**

Investitionsdarlehen 600 TEUR

Betriebsmitteldarlehen 200 TEUR

Summe **800 TEUR**

**640 TEUR (80%)**

**160 TEUR (20%)**

## Was hat die Finanzierungsstruktur erfolgreich gemacht?

- ✓ Für alle Beteiligten gute Risikoteilung
- ✓ Vertretbarer Blankoanteil der finanzierenden Bank
- ✓ Durch Verkäuferdarlehen Bindung des Verkäufers an Unternehmen für z.B. weiterhin gute Reputation und stabilen Geschäftsverlauf
- ✓ reibungsloser Ablauf durch frühe Einbindung der Bürgschaftsbank
- ✓ Zeitersparnis durch gemeinsam erstellte Finanzierungsstruktur
- ✓ Hohe Transparenz im Finanzierungsprozess für Finanzierungsnehmer
- ✓ Hohe Umsetzungswahrscheinlichkeit





BürgschaftsBank  
Berlin  
angenehm anders

# Fragen?

Wir ermöglichen Ihre Unternehmensübernahme  
Online-Finanzierungsanfrage:  
*[be.ermoeglicher.de](https://be.ermoeglicher.de)*

# BPW 2024

Nachfolgewoche >>



Hotline: 030 / 21 25 - 21 21

E-Mail: [info@b-p-w.de](mailto:info@b-p-w.de)

Internet: [www.b-p-w.de](http://www.b-p-w.de)

An diesem Seminar haben mitgewirkt

Moderation  
Anna-Lena Stück  
IHK Cottbus

Bewertung  
Prof. Dr. Wassermann  
Mittelstandsbroker

Finanzierung  
Michael Wowra  
BürgschaftsBank Berlin

Die Nachfolgewochen werden vom Team des Businessplan-Wettbewerb Berlin-Brandenburg  
gemeinsam mit Mittelstandsbroker.de organisiert.



Gründe mit Plan!

# Nachfolgewoche KW45/2023



	Mo 06.11.	Di 07.11.	Mi 08.11.	Do 09.11.	Fr 10.11.
Vormittags 10-12	Ablauf von Nachfolge und M&A	Bewertung und Finanzierung	Psychologie und Erfahrungs- bericht		Preisfindung und Verhandlung
Nachmittags 13-15			Rechtliche und steuerrecht- liche Aspekte		

# BPW 2024

Deine Idee | Dein Konzept | Dein Unternehmen



Hotline: 030 / 21 25 - 21 21  
E-Mail: [info@b-p-w.de](mailto:info@b-p-w.de)  
Internet: [www.b-p-w.de](http://www.b-p-w.de)

Förderer



Kofinanziert von der  
Europäischen Union



Der Businessplan-Wettbewerb Berlin-Brandenburg wird gemeinsam durch die Senatsverwaltung für Wirtschaft, Energie und Betriebe des Landes Berlin und durch das Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Energie des Landes Brandenburg unterstützt sowie aus Mitteln der Europäischen Union kofinanziert.

Gründe mit Plan!