

Unternehmensnachfolge, Teil 2/9

Unternehmensverkauf: Die Darstellung der Finanzkraft

Zur Bewertung eines Unternehmens und zur Formulierung einer Kaufpreisofferte muss als Grundlage für den Käufer die langfristige Finanzkraft – zukünftige jährliche Gewinne und Cashflows – klar erkennbar sein, wenn das Unternehmen fortgeführt werden soll. Doch braucht es dazu immer einen Business- und Finanzplan? Wenn ja, was ist zu beachten?

› Dr. Urs Breitenstein

Zur Frage, ob es tatsächlich einen Business- und Finanzplan in einem Unternehmen braucht, sind zwei Grundeinstellungen bei Eigentümern und Managern zu beobachten.

Planvoll versus planlos

Die einen betrachten Zukunftspläne als irrelevant. Umsatzprognosen oder neue Projekte und Strategien werden als «Kaffeesatz-Lesen» oder Wunschträume bezeichnet. Die Ertragskraft eines Unternehmens lesen sie ausschliesslich aus den historischen Kennzahlen, bzw. erreichten Umsätzen, Gewinnen und Cashflows eines Unternehmens ab. Demgegenüber steht die Haltung, wonach vergangene Gewinne nicht relevant sind. Die Bewertung des Unternehmens hängt dieser Ansicht nach ausschliesslich vom Zukunftspotenzial ab. Dementsprechend muss die Zukunft geplant und in Zahlen abgebildet werden.

Betrachtet man die Situation nüchtern, so stellt man fest, dass es von mehreren Umständen abhängt, ob eine Planung in Form eines Business- und Finanzplanes sinnvoll oder gar notwendig ist: Befindet

sich ein Unternehmen in einem sehr stabilen wirtschaftlichen Umfeld, d.h. sind keine nennenswerten Veränderungen und Schwankungen in der Auftragslage, den Umsätzen & Kosten und keine unregelmässigen Investitionszyklen feststellbar und zu erwarten, so ist eine Planung unter Umständen tatsächlich nicht notwendig. Die Ertragskraft eines Unternehmens ist dabei anhand der durchschnittlich erzielten Gewinne und Cashflows der letzten Jahre erkennbar.

Ertragskraft sichtbar machen

Nicht vergessen darf man jedoch, dass historische, ausgewiesene Gewinne in Schweizer Abschlüssen nach dem Obligationenrecht häufig nicht sehr aussagekräftig sind, da sie durch die Auflösung und Bildung stiller Reserven und wegen steuerlicher Optimierungen kein wahres betriebswirtschaftliches Bild abgeben. Insbesondere die wahre Ertragskraft lässt sich häufig überhaupt nicht erkennen. Doch historische Gewinne können leicht um nicht betriebswirtschaftliche Elemente und um die Bildung & Auflösung stiller Reserven bereinigt werden, wenn man alle Informationen zu einem

Unternehmen hat. Die wahre Ertragskraft der vergangenen Jahre wird dadurch sichtbar.

So plausibel die erwähnten Überlegungen auch sein mögen, warum in bestimmten Fällen keine Finanzplanung notwendig ist, man muss in den heutigen unsicheren wirtschaftlichen Zeiten ganz einfach die Frage stellen, welche Unternehmen sich noch in einer solchen komfortablen Lage befinden und auf eine Planung verzichten können.

Notwendige Planung

Plant oder erwartet ein Unternehmen signifikante Änderungen im Umfeld oder innerhalb der Firma, welche seine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit und die Ertragskraft beeinflussen werden, so kann dies einem Investoren oder Käufer nur mittels eines plausiblen Geschäftsplanes kommuniziert werden. Nur so lässt sich zum Beispiel ein grosses Zusatzpotenzial auch «einpreisen».

Typische Beispiele für solche Situationen sind ein geplantes Wachstum in neuen Märkten respektive mit neuen Produkten

& Dienstleistungen und neuen Vertriebswegen, oder zusätzliche Produktionskapazitäten sowie anstehende grosse Wachstums- oder Erneuerungsinvestitionen. Andere Beispiele sind erwartete Schwankungen in der Kostenstruktur, zum Beispiel aufgrund von Wechselkurschwankungen.

Wenn Schwierigkeiten wie etwa Wechselkursschwankungen in keinem Finanzplan mit passenden Szenarien dargestellt sind, so kann die Unsicherheit über deren Auswirkungen einen Unternehmensverkauf verunmöglichen.

Zukunftspotenziale erfassen

Ein häufiger Diskussionspunkt ist die Frage, wie viel Zukunftsvision in einem Businessplan abgebildet werden soll: Die Erfahrung bei Unternehmensverkäufen zeigt, dass glaubhafte und greifbare Zukunftspotenziale in Businessplänen von professionellen Käufern in ihren Bewertungen auch berücksichtigt werden. Greifbar bedeutet zum Beispiel bei einem geplanten Umsatzwachstum, dass dieses hinreichend in Form von geeigneten Vorbereitungsmaßnahmen wie einem konkreten Vertriebskonzept und Verträgen mit Vertriebspartnern bereits teilweise umgesetzt ist.

Will man mittels Businessplänen optimale Verkaufsbedingungen erzielen, so besteht die Kunst darin, das Zukunftspotenzial im richtigen Detaillierungsgrad abzubilden, ohne übertrieben optimistisch oder unseriös zu wirken. Zu viele, nicht überprüfbare Planungsannahmen sind dabei Gift für die Relevanz der Planung in den Verkaufsverhandlungen.

Schwankende Wechselkurse

Um den Einfluss von schwankenden Wechselkursen zu verstehen, müssen sowohl das Reporting wie auch die Businesspläne ein genaues Bild über Umsatz- und Kosten- beziehungsweise Investitionsanteile in den verschiedenen Währungen aufzeigen. Nur so können

denkbare zukünftige Wechselkursszenarien abgebildet und analysiert werden.

In der Regel hilft es, wenn Geschäftsteile, welche ihre Umsätze und Kosten in Fremdwährungen erzielen, auch separat dargestellt und geplant werden. Wertüberlegungen im Verkaufsprozess können dann für diesen Teil direkt in der entsprechenden Währung geführt werden. Diskutiert man z. B. den Verkauf einer Schweizer Mutterfirma sowie einer deutschen Tochter, so spielen schwankende Wechselkurse während der Ausgestaltung eines Kaufvertrages eine weniger grosse Rolle, da der Verkaufspreis des Gesamtunternehmens in einer Franken- sowie einer Euro- Komponente für die Mutter- und Tochterfirma festgelegt werden kann. Liegt stattdessen nur eine Bewertung in Franken für die gesamte kleine Gruppe vor, so wird deren Relevanz bei kurzfristigen Kursschwankungen schnell einmal infrage gestellt und der Verkaufsprozess ist blockiert.

Planungshorizont

Es kommt auf die Länge der zu erwartenden Phase mit speziellen Ereignissen an. Eine Planung sollte grundsätzlich immer bis zu dem Zeitpunkt vorliegen, wo eine spezielle Phase wie etwa ein Investitionszyklus abgeschlossen ist. Der Grund dafür ist, dass die Planung im Verkaufspro-

zess für Bewertungen die Basis bildet. Und in den Bewertungen spielen Überlegungen zu nachhaltigen, langfristigen durchschnittlichen Jahren eine Rolle. Daher sollten solche Jahre auch abgebildet sein, auch wenn diese erst nach ein paar Jahren mit Sondereffekten zu erwarten sind.

Schwachstellen

Ein häufiges Problem bei Business- und Finanzplänen zeigt sich in der Planung von steigenden Umsätzen: Alleinstellungsmerkmale von neuen Produkten und Marktanteilschätzungen werden zu wenig im Detail und auf konkret beobachtbare Zahlen und Annahmen abgestützt. Aber auch dazugehörige Distributionskonzepte sind oft nicht genügend professionell geplant. Gerade Technologiefirmen tendieren dazu, ihre Produkte und deren Vorteile sehr genau zu kennen. Wie diese vorteilhaften Produkte jedoch im Markt bekannt gemacht und über wen sie vertrieben werden sollen, ist nicht klar erkennbar. Dies mag daran liegen, dass das entscheidende Management respektive die Besitzer einen technologischen Hintergrund (zum Beispiel Ingenieure) haben und sich nie gross mit Vertriebsfragen beschäftigen mochten oder konnten. Und leider sitzen dann häufig auch keine «Vertriebler» im Verwaltungsrat oder im Management. «



Porträt



Dr. Urs Breitenstein

Gründungspartner, Berater

Dr. Urs Breitenstein ist Teilhaber beim M&A-Unternehmen Hoffmann & Partner. Er betreut seit rund 15 Jahren Unternehmer und mittelständische Firmen beim Kauf und Verkauf sowie der Finanzierung von Gesellschaften. Sein Einsatz erfolgt häufig im Rahmen von Nachfolgeregelungen.



Kontakt

ubreitenstein@hoffmann-partner.com, www.hoffmann-partner.com