

Finanz-Fitness - Handlungsfeld 7: Unternehmenswert maximieren

★★★★ 1 Bewertung

31.12.2009 | Finanzierung

Aufgrund der Komplexität des Themas Unternehmensbewertung wird eine wertorientierte Unternehmensführung im Mittelstand zumeist nicht angewendet, obgleich dadurch alle Punkte der künftigen Geschäftsentwicklung berücksichtigt würden. Im Mittelpunkt einer wertorientierten Unternehmenssteuerung stehen die erwirtschafteten Cash Flows und nicht der Gewinn. Die Steigerung des Unternehmenswertes erfolgt neben dem Rentabilitätscontrolling über ein effektives Net Working Capital Management, Risikomanagement sowie der Optimierung der Finanzierungsstruktur.

Eine Gefahr bei der Steuerung des Unternehmenswertes ist, dass kurzfristiges Denken langfristiges überdeckt. Aus diesem Grund sollte ein angemessener Betrachtungszeitraum gewählt werden. Punkte wie ökologische und soziale Nachhaltigkeit sollten genauso im Blickwinkel des unternehmerischen Interesses stehen wie die ökonomische Nachhaltigkeit.

Note 6:

Der Wert des Unternehmens ist unbekannt. Ein Anlass für eine Unternehmensbewertung ist nicht gegeben.

Da mittelfristig keine Unternehmensnachfolge geplant ist bzw. Nachfolger aus der eigenen Familie existieren, besteht nach Ansicht des Unternehmers keine Notwendigkeit für eine Unternehmensbewertung.

Da der Unternehmenswert alle Steuerungsparameter eines Unternehmens in sich vereint, wird vom Unternehmer ebenso ignoriert wie weitere Anlässe zu einer Unternehmensbewertung außer einem Unternehmensverkauf. Die Frage, ob in der Vergangenheit Wert geschaffen wurde, kann nicht beantwortet werden.

To Dos

- Überprüfen der Finanzstrategie

Sämtliche Kapitalgeber erwarten verstärkt eine kapitalmarktorientierte Ausrichtung des Unternehmens. Selbst Banken genügt nicht mehr eine sicherheitenorientierte Kreditvergabe, sondern sie richten ihr Finanzierungsverhalten verstärkt an den zukünftigen Cash Flows aus. Mittelfristig wird sich daher das Unternehmen nur extern finanzieren können, wenn wertorientierte Themen verstärkt fokussiert werden.

- Analyse der Eigenkapitalrendite

Für eine Beurteilung der Wirtschaftlichkeit des eingesetzten Kapitals ist eine Analyse der Eigenkapitalrendite erforderlich. Wert kann nur geschaffen werden, wenn die Eigenkapitalrentabilität über einem banküblichen Anlagezinssatz liegt. Andernfalls wird das eingegangene unternehmerische Risiko nicht adäquat verzinst.

- Definition des eingesetzten Kapitals

Besonders bei mittelständischen Unternehmen geht der Kapitaleinsatz aufgrund der gestellten privaten Sicherheiten für Bankdarlehen über das eingelegte und

thesaurierte Kapital hinaus. Um eine adäquate Kapitalverzinsung ermitteln zu können, muss daher der gesamte Kapitaleinsatz ermittelt werden.

Note 5:

Es gibt eine vage Zielgröße welcher Wert bei einem Verkauf des Unternehmens erzielt werden sollte. Die Verzinsung des eingesetzten Kapitals ist bekannt, allerdings nicht, ob in der Vergangenheit Werte geschaffen wurde.

Da sich aus der Familie oder dem direkten Umfeld kein geeigneter Nachfolgekandidat anbietet, wurde gedanklich ein grober Wunschernehmenswert fixiert.

Dass Wirtschaften Wert schaffen bedeutet - losgelöst von einer eventuellen Unternehmensbewertung - wird außer Acht gelassen. Die Kapitalverzinsung wird im Zuge der Bilanz ausgewiesen, zumeist findet jedoch keine ganzheitliche Betrachtung des „Risiko-Kapitals“ statt, also mit dem Geld, mit dem der Unternehmer auch privat haftet.

To Dos

- Bestimmung des Eigenkapitalzinses

Um Wert zu schaffen, genügt es einem Unternehmen nicht, sich auf den Gewinn zu konzentrieren. Aus diesem Gewinn müssen die Renditeerwartungen des eingelegten und thesaurierten Kapitals bedient werden. Da viele mittelständische Unternehmen die eingesetzten Mittel gedanklich nicht ansetzen, geben sie sich häufig mit einem niedrigen Ergebnis zufrieden. Um zu ermitteln, welcher Gewinn erzielt werden müsste, um den kalkulatorischen Eigenkapitalzins zu erwirtschaften, sollte ein pauschaler Zielzinssatz angenommen werden.

Note 4:

Der Wertbeitrag von Investitionen sowie die Wertschaffung eines abgelaufenen Jahres sind bekannt. Auf der Grundlage der Kenntnis der Einflußfaktoren wurde ein konkreter Zielunternehmenswert definiert.

Der Unternehmer verfügt über eine klare Vorstellung, welcher Preis beim Verkauf des Unternehmens erzielt werden soll. Das Thema Unternehmenswert wird sporadisch besprochen, aber nicht aktiv beeinflusst.

Bei jeder geplanten Investition wird der angesetzte Eigenkapitalzins als Referenz verwendet, der über die erwirtschafteten Cash Flows erzielt werden sollte. Am Ende eines jeden Geschäftsjahres kann explizit gesagt werden, in welcher Höhe Wert geschaffen wurde.

To Dos

- Ermittlung der exakten Kapitalkosten

Für eine Unternehmensbewertung nach der DCF Methode ist neben der Planung der zukünftigen Cash Flows (ergeben sich aus der strategischen Finanzplanung) die Ermittlung des unternehmensspezifischen Risikozinses erforderlich. Aufgrund der komplexen Ermittlung des Kalkulationszinses sind Plausibilitätsanalysen auf der Basis von Branchenmultiplikatoren notwendig.

- Unternehmenswert als Bestandteil der Strategie

Der definierte Zielunternehmenswert sollte zum integralen Bestandteil der Unternehmensstrategie werden. Wichtige Unternehmensentscheidungen sollten danach beurteilt werden, ob sich das Unternehmen hierdurch dem Zielwert nähert

oder entfernt.

Note 3:

Der Unternehmenswert wurde in der Vergangenheit im Zuge einer zukunftsorientierten Bewertung ermittelt. Die Maximierung des Unternehmenswertes ist Bestandteil der Unternehmensstrategie.

Der Fokus des Unternehmens liegt auf der Maximierung des Unternehmenswerts. Das Unternehmen ist damit fortschrittlicher als viele mittelständische Unternehmen. Der Prozess einer wertorientierten Unternehmensführung ist noch nicht standardisiert, d.h. es werden nur wesentliche Richtungsentscheidungen auf ihren Wertbeitrag untersucht.

To Dos

- Regelmäßigkeit einführen

Über eine jährliche Unternehmensbewertung gelingt eine fortlaufende Betrachtung der Wertentwicklung. Wichtige Steuerungsfragen wie: Ist die Unternehmensentwicklung immer noch so positiv wie in der Vergangenheit? Konnten die geplanten Cash Flows der Vergangenheit erreicht werden? Hat sich das Unternehmensrisiko verändert? können hierdurch beantwortet werden.

- Ermittlung des Wertbeitrags von Investitionen

Jede Investition (in das Anlage- und Umlaufvermögen) sollte an ihrem Beitrag zur Steigerung des Unternehmenswertes gemessen werden. Hierfür sind entsprechende Investitionsformulare zu erstellen. Die zu erwartenden Ein- und Auszahlungen werden danach beurteilt, ob damit die gewichteten Kapitalkosten erzielt werden.

Note 2:

Der aktuelle Wert des Unternehmens sowie die zu Grunde liegenden Werttreiber sind bekannt. Es findet eine aktive Steuerung innerhalb der Unternehmensstrategie statt.

Der Unternehmenswert sowie die zukünftigen Cash Flows sind die wesentlichen Steuerungsgrößen in diesem Unternehmen. Im Mittelpunkt der Steuerung stehen die erwirtschafteten Cash Flows und nicht der Gewinn. Die Steigerung der Unternehmenswertes erfolgt über ein effektives Working Capital Management.

To Dos

- Erstellung eines unternehmensspezifischen Shareholder Value - Netzwerkes

Um die Zusammenhänge zwischen den einzelnen Maßnahmen zur Wertsteigerung zu visualisieren, sollten die individuellen Einflussfaktoren auf die Werttreiber dokumentiert werden. Durch die detaillierte Dokumentation ergeben sich automatisch zahlreiche Ansatzpunkte, wie der Wert des Unternehmens durch qualitative und quantitative Maßnahmen gesteigert werden kann.

- Nachhaltigkeit sicherstellen

Eine Gefahr bei der Steuerung des Unternehmenswertes ist, dass kurzfristiges Denken langfristiges überdeckt. Aus diesem Grund sollte ein angemessener Betrachtungszeitraum gewählt werden. Punkte wie ökologische und soziale Nachhaltigkeit sollten genauso im Blickwinkel des unternehmerischen Interesses stehen wie die ökonomische Nachhaltigkeit.

Note 1:

Der Unternehmenswert ist der wesentliche Erfolgsmaßstab der Unternehmensführung. Die Werttreiber sind die Steuerungsgrößen und Grundlage eines durchgängigen Value Controllings.

In diesem Unternehmen wird eine wertorientierte Unternehmensführung gelebt. Die Einflußfaktoren werden aktiv beeinflusst, um den Unternehmenswert kontinuierlich zu steigern. Die Nachhaltigkeit der Unternehmenswertsteigerung ist von größerer Bedeutung als kurzfristige Effekte, die schnell verpuffen.

Fazit

Grundlage der ökonomischen Nachhaltigkeit eines Unternehmens ist die dauerhafte Aufrechterhaltung von Liquidität und Rentabilität. Dies zu bewerkstelligen ist die originäre Aufgabe eines effektiven Controllings. Ziel dieses Artikels ist es, Unternehmern und Controllern – speziell von kleinen und mittelständischen Unternehmen - ein Instrument zur Verfügung zu stellen, um die Zukunftsfähigkeit ihres Controllingsystems einzuschätzen und auf der Basis der identifizierten Schwachstellen weiter zu entwickeln.

Mit Hilfe der entwickelten Handlungsfelder des Erfolgsfaktors Finanzen erfolgt eine ganzheitliche Betrachtung des Finanzbereichs. Diese Kriterien sollten erfüllt sein, damit die finanzielle Überlebensfähigkeit eines Unternehmens gesichert ist.

Es sollte allerdings nicht vergessen werden, dass die Steuerung des Finanzbereiches bloß eine reaktive Steuerung der praktischen Umsetzung der Unternehmensstrategie ist. Für die Sicherstellung der Überlebensfähigkeit eines Unternehmens bedarf es einer proaktiven Steuerung, da strategische Fehlentscheidungen über den Finanzbereich zwar identifiziert, aber nicht modifiziert werden können. Aus diesem Grund ist die Sicherstellung eines adäquaten Risikomanagements die Schnittstelle zu einer ganzheitlichen Unternehmensstrategie. Wie bereits eingangs erwähnt, leistet die TEMP Methode einen praktischen Beitrag, auf der Grundlage eines strukturierten Prozesses eine ganzheitliche Strategie zur Verbesserung der Unternehmensfitness zu entwickeln.

Die weiteren Infos

Handlungsfeld 1: Finanzen planen

Handlungsfeld 2: Finanzstrategie entwickeln

Handlungsfeld 3: Liquidität steuern

Handlungsfeld 4: Mit Kapitalgebern kommunizieren

Handlungsfeld 5: Risiken verfolgen

Handlungsfeld 6: Kosten managen

Autoren: **Florian Ebert** und **Zerrin Isik**

MEDIENGRUPPE 2010