

Felix Huebner

Die Methode FERIX – Unternehmen einfach und exakt bewerten

ibidem

Felix Huebner

Die Methode FERIX – Unternehmen einfach und exakt bewerten

Meiner Familie Huebner, Schröck-Schmidt, Füssler,
Von Plewhe und Leisen gewidmet.

Felix Huebner

**DIE METHODE FERIX –
UNTERNEHMEN EINFACH UND
EXAKT BEWERTEN**

ibidem
Verlag 

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Bibliographic information published by the Deutsche Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek lists this publication in the Deutsche Nationalbibliografie; detailed bibliographic data are available in the Internet at <http://dnb.d-nb.de>.

ISBN-13: 978-3-8382-7539-0

© *ibidem*-Verlag, Stuttgart 2021

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und elektronische Speicherformen sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in or introduced into a retrieval system, or transmitted, in any form, or by any means (electronical, mechanical, photocopying, recording or otherwise) without the prior written permission of the publisher. Any person who does any unauthorized act in relation to this publication may be liable to criminal prosecution and civil claims for damages.

Inhalt

1. Einführung.....	7
2. FERIX – eine neue Form der Unternehmensbewertung	9
2.1 Definition.....	11
2.2 Analyse der Bewertungsermittlung.....	22
3. Beispiel: Füssler Klaviere GmbH	25
3.1 Betriebsauswertungsbogen	28
3.2 Umsatzanalyse	34
3.3 Kostenanalyse	37
3.4 Performance- und Kennzahlen-Analyse.....	48
3.5 Eigen- und Fremdkapitalanalyse	77
3.6 Zusammenfassung der Unternehmensperformance	92
4. Anwendung FERIX	97
5. Fazit	109
Über den Autor	115

1. Einführung

Unternehmensbewertung ist ein schwieriges und komplexes Thema. Finanzanalytische Bewertungsmodelle werden flächendeckend von den meisten betriebswirtschaftswissenschaftlichen Experten genutzt. Es bestehen jedoch keine festen Regeln oder Strukturen, um einen Unternehmenswert genau bestimmen zu können. Das bedeutet, dass bei der Bewertung eines Unternehmens häufig eben nicht nur harte Fakten, sondern auch die Phantasie und die persönliche Meinung des Bewertenden eine Rolle spielen. Eine Unternehmensberatung mit dem Schwerpunkt Unternehmensbewertung muss sich mit dieser Thematik täglich auseinandersetzen.

Betriebliche Bewertungsanlässe sind als Grundlage für fundamentale Entscheidungen langfristig und strategisch ausgerichtet und bergen große Chancen und Potenziale. Die Zielsetzung der vorliegenden Arbeit ist, eine international nutzbare Unternehmensbewertungsmethode vorzustellen, die in jeder Branche und jedem Unternehmenstyp umgesetzt werden kann und sowohl bilanztechnische als auch Performance-Kennzahlen berücksichtigt. Diese innovative, effiziente Methode kann den komplexen Bereich der Unternehmensbewertung stabilisieren und eine internationale Standardregelung zur Bewertung von Unternehmen werden.

Im Folgenden wird die Unternehmensbewertungsmethode ausführlich und nachvollziehbar anhand ihres mathematisch-quantitativen Systems hergeleitet. Anhand eines Beispiels wird die Anwendung und der Nut-

zen der Methode transparent. Anschließend wird anhand eines fiktiven Unternehmens eine effektive Controlling-Organisation vorgestellt und eine Gewinn- und Verlustaufstellung über einen Zeitraum von vier Jahren vorgenommen. Betriebliche Kennzahlenanalyse und Bilanzstruktur werden aufgestellt, um die Wirtschaftlichkeit des Unternehmens zu bewerten. Rentabilität und Break-Even-Analyse werden erstellt, um festzustellen, wie stabil das Unternehmen ist. Hierzu werden verschiedene Szenarien-Analysen gezeigt, um zu erläutern, welche Ereignisse eintreten können, um eine Unternehmenskrise auszulösen. Danach wird die neue Unternehmensbewertungsmethode – FERIX – angewandt. Jede Analyse wird ausführlich interpretiert. Auf die steuerliche Gesetzgebung wird dabei nicht eingegangen, da die vorgestellte Methode ein rein quantitatives Modell ist. Das vorliegende Fachbuch wird die Schwächen klassischer Unternehmensbewertungskonzepte aufzeigen. Es richtet sich an Investmentbanker, Banken, Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften, Unternehmen im Bereich Mergers & Acquisitions sowie Unternehmensberatungen, die sich auf Corporate-Finance-Fragen und spezialisierte Unternehmensbewertungsdienstleistungen fokussiert haben.

2. FERIX – eine neue Form der Unternehmensbewertung

In der Praxis zeigt sich, dass eine realistische Durchführung einer Unternehmensbewertung eine komplexe Aufgabe ist. Die Bewertung eines Unternehmens im Rahmen einer Betriebsanalyse kann langwierig, personalintensiv und hochkomplex sein und erfordert in der Regel den Einsatz von externem Know-how. Dabei werden oft mehrere Unternehmensberatungen gleichzeitig eingeschaltet.

Viele Experten überfordert jedoch die passende Anwendung vorhandener Methoden und die Erstellung einer Diagnose für Unternehmen. Unternehmensbewertung beschäftigt sich mit der Analyse und Ermittlung eines potentiellen Leistungswert/Verkaufspreises eines Unternehmens, womit sie in den Bereich der Corporate Finance einzuordnen ist. Die innovative Unternehmensbewertungsmethode, die hier vorgestellt werden soll, versucht durch ein quantitatives Konzept mit einer logisch, strukturierten Kennzahlenkombination und Bilanzzahlen einen Prozentual-Faktor zu ermitteln, der auf den Reingewinn des Unternehmens multipliziert wird. Wenn ein Unternehmen eine hohe Umsatzerzielung aufweisen kann, bedeutet das nicht unbedingt, dass auch die Unternehmensbewertung hoch sein muss. Die Kostenquote ist die nächste hierarchische Hürde, die analysiert werden muss. Das Unternehmen erwirtschaftet einen Reingewinn, wenn die Umsätze die Kosten übersteigen. Eine einfache Kennzahlen-Analyse der Umsatzrentabilität und Handelsspanne, darauf wird im weiteren Verlauf

noch genauer einzugehen sein, kann etwa einen Gewinnanteil von 10 % und damit eine Handelsspanne von 90 % ergeben. Ein Unternehmen mit diesen Leistungskennzahlen weist keine gesunde Wirtschaftlichkeit auf, denn es ist nicht krisenfest. Liegt aber die Handelsspanne bei 10 % und die Umsatzrentabilität bei 90 %, dann ist von einem entsprechend höherem Unternehmenswert auszugehen.

Des Weiteren ist die Bilanzstruktur des Unternehmens entscheidend. Ein Blick auf die prozentuale Verteilung des Unternehmensvermögens macht deutlich, wie hoch Eigenkapital- und Fremdkapitalanteil ausfallen.

In der Unternehmensbewertung gibt es eine Kohärenz zwischen den Kennzahlen. Zudem wird oftmals eine Verzinsung des Reingewinns unterstellt. Dem nicht genug, wird zusätzlich aus finanzanalytischer Sicht eine potentielle Marktbeeinflussung berücksichtigt, die sich mit quantitativen Kennzahlen nicht messen lässt. Aber dies ist kein Bestandteil einer Unternehmensbewertung. FERIX schließt Gefühle und Verzerrungen wie die Homebias oder Marktbias aus, die beide zu einer unnötigen Abweichung in der Unternehmensbewertung führen können. Mit Homebias ist die systematische und übertriebene Überschätzung des Eigentums gemeint. Marktbias hingegen ist eine Überschätzung des Markts in dem Staat, in dem das Unternehmen ansässig ist.

Unternehmensbewertung ist eine analytische Arbeit und damit nicht von den Kenntnissen oder Erfahrungen einer einzelnen Person abhängig; stattdessen ist eine strukturierte Vorgehensweise gefragt. Die hier vorgestellte Unternehmensbewertungsmethode greift nicht auf die Addition von Einzelwerten, beispielsweise der

Buchwerte von Wirtschaftsgütern abzüglich der Schulden, zurück, sondern auf eine Gesamtbewertung in einem vorgegebenen Zeitraum.

2.1 Definition

FERIX setzt sich aus einer Kombination von betrieblichen Leistungskennzahlen und Bilanzstrukturen zusammen. Zunächst wird ein Stabilitätsindex entwickelt. Je höher dieser ausfällt, desto höher ist der Unternehmenswert. Das Ergebnis ist ein Zuschlagsfaktor. Dieser Faktor wird auf den Reingewinn (EAT – Earning after Taxes) aufgeschlagen. In dieser Formel gibt es eine Beziehung zwischen den betrieblichen Leistungskennzahlen und den Bilanzstrukturen. Hat das Unternehmen eine Fremdkapital-Verschuldung, so sinkt der Wert des Unternehmens. Dabei gilt folgende Logik: Für einen Unternehmenskauf wird der Wert des Unternehmens festgestellt. Dabei stellt sich heraus, dass die Fremdkapitalquote übermäßig hoch ist. Das bedeutet, dass die Schuldenintensität in einer Unternehmensbewertung berücksichtigt werden muss. Dieser dynamische Faktor bestimmt, ob der festgelegte Unternehmenswert bei einem Unternehmenskauf gerechtfertigt ist oder nicht.

Der Stabilitäts-Index beschreibt die Unternehmensperformance unter der Berücksichtigung der Eigen- und Fremdkapitalquote und des operativen Kapitalumschlags. Dieser Index ist folgendermaßen aufgebaut.