

Guter Rat.

Unternehmensübernahme (MBO)

SEPTEMBER 2020

Schlüsselmitarbeitende zu Beteiligten machen : Dank einem MBO breiter und zukunftsgerichtet aufgestellt



Wenn Sie einen orangen Kehrtraktor sehen, ist die Chance gross, dass es sich um einen der Firma Obrist Transport + Recycling AG handelt, des Spezialisten für professionelle Entsorgung und Recycling im Kanton Aargau mit rund 70 Mitarbeitenden. Seit 2004 führt und besitzt Sabine Bärlocher das von ihrem Vater gegründete Unternehmen in zweiter Generation. Gemeinsam mit Thomas Meier, Thomas Benz und Franz-Beat Schwere bildet sie das starke Führungsquartett der Obrist. Vor Kurzem gelang es, die Verantwortung auf mehr Schultern zu verteilen und die drei Geschäftsleitungsmitglieder ebenfalls zu Beteiligten zu machen. Hüsser Gmür + Partner AG hat die Obrist bei der Investitionsrechnung, der Unternehmensbewertung und dem Management-Buy-out (MBO) unterstützt und begleitet.

Lohnt sich die Investition, ja oder nein?

Seit fünf Jahren ist die Firma Obrist Eigentümerin der Sammelstelle «Brings» in Turgi. Nun hat sich die Chance ergeben, die bis anhin im Baurecht gehaltene Parzelle zu erwerben. Da ein Kauf dieser Landparzelle ein substantielles finanzielles Engagement bedeutet, mussten Kosten und Nutzen gegenübergestellt werden. Hüsser Gmür + Partner AG wurde beauftragt, eine Investitionsrechnung zu erstellen, um den finanziellen Nutzen sowie den Grenzpreis zu eruieren. Anhand verschiedener Methoden wurden die durch die Investition zu erwartenden Zusatzerlöse und die wegfallenden Kosten aufgestellt und unter Berücksichtigung von Finanzierungskosten und Risikoüberlegungen in einen Wert transformiert. Auf Basis dieser Entscheidungsgrundlage reichte man ein Kaufangebot

UNTERNEHMENSÜBERNAHME (MBO)

Phasen des Investitionsprozesses

Der Investitionsprozess lässt sich in fünf Phasen gliedern:



ein und beantragte bei der Bank erfolgreich eine Finanzierung. Dank dem Erwerb dieser Parzelle ist der Betrieb der Sammelstelle «Brings» in Turgi langfristig gesichert und gibt der Firma Obrist mehr Flexibilität in Bezug auf räumliche Planungen.

Substanz, Gewinn oder Cashflow?

Um das Management an der Obrist zu beteiligen (Management-Buy-out, MBO) beziehungsweise einen fairen Preis für den Aktientausch zu ermitteln, hat uns Sabine Bärlocher mit der Erstellung einer Unternehmensbewertung beauftragt. Da sich der Wert einer Unternehmung an der Zukunft festmacht, galt es, die inskünftig erwarteten Gewinne und Cashflows zu eruieren. Dabei gilt der Grundsatz, dass eine Unternehmung nur so viel Wert hat, wie sich daraus respektive aus der Substanz Geldzuflüsse realisieren lassen. Grundlage der Bewertung bildete eine detaillierte Auf-

Gesprächen mit dem Management eine Planungsrechnung für die nächsten Jahre erstellt werden.

Methodenmix schafft Klarheit

Da es den «einen» Unternehmenswert nicht gibt, sondern der Wert einerseits von den getroffenen Annahmen über die Zukunft und andererseits von der angewandten Bewertungsmethode abhängt, kommt dem Methodenmix eine entscheidende Bedeutung zu. Nebst einem Substanzwert, der sich primär auf das heute verfügbare Eigenkapital unter Berücksichtigung von stillen Reserven stützt, ermitteln wir zukunftsorientierte Werte, gewinnorientiert (Ertragswert) und geldflussorientiert (Discounted Cashflow, DCF). Selbstverständlich gehört auch das in der hiesigen Bewertungspraxis – insbesondere bei KMU und der Steuerverwaltung – nach wie vor weitverbreitete Praktikerverfahren, welches eine Kombination aus Subs-

Methoden der Unternehmensbewertung

Eine Unternehmensbewertung erfolgt in folgenden Schritten mit verschiedenen Methoden:



bereitung und Analyse der Vergangenheit. Dabei sind unter anderem stille Reserven aufzudecken und nicht wiederkehrende oder betriebsfremde Aufwände und Erträge zu neutralisieren. Auf Basis dieser bereinigten Mehrjahresübersicht konnten Muster erkannt und in

tanz- und Ertragswert darstellt, dazu. Abgerundet wird der Methodenmix durch das Multiples-Verfahren, bei dem eine Unternehmung überschlagsmässig mit Gewinn mal einen bei (KMU-)Transaktionen beobachtbaren Faktor bewertet wird. Der Vorteil eines solchen

Methodenmix besteht darin, dass die Wertbandbreite transparent aufgezeigt werden kann und ersichtlich wird, ob und in welchem Ausmass Werte geschaffen werden.

Unternehmensbewertungen werden immer wichtiger

Nebst MBOs oder familieninternen Nachfolgeregelungen gibt es zahlreiche weitere Bewertungsanlässe, bei denen Hüsler Gmür + Partner AG mit Unternehmensbewertungen eine fundierte Informations- bzw. Entscheidungsgrundlage liefert. Dies können Fusionen, Umstrukturierungen, steuer- und erbrechtliche Angelegenheiten, Unternehmensverkäufe an Dritte (Mergers & Acquisitions, M&A) oder jährliche Wertüberlegungen im Rahmen eines Aktionärbindungsvertrages (ABV) sein. Je nach Bewertungsanlass gelten andere Wertkonzeptionen. Hüsler Gmür + Partner AG hat jahrelange Erfahrung auf diesem Gebiet. Wir rechnen nicht nur die verschiedenen Unternehmenswerte und produzieren einen «Zahlenschungel», sondern erläutern die Vorgehensweise, die Annahmen und die Ableitung der Werte in Gesprächen und in einem – je nach Bewertungsanlass, Auftrag und Wunsch des Kunden – mehr oder minder detaillierten Bewertungsgutachten.

Beteiligungsverhältnisse und Aktionärbindungsvertrag (ABV)

Auf Basis der Unternehmensbewertung und des neu eingebrachten Eigenkapitals konnten die neuen Beteiligungsverhältnisse der Obrist bestimmt bzw. transparent aufgezeigt werden, welche Beteiligungsquoten je nach angenommenem Unternehmenswert resultieren. Als klar war, zu welchem Preis Sabine Bärlocher Aktien an ihre drei Geschäftsleitungskollegen verkaufen wird, galt es, die vertraglichen Grundlagen zu schaffen, sprich Aktienkaufvertrag und ABV. Hüsler Gmür + Partner AG erstellt grundsätzlich selbst keine Vertragswerke, sondern überlässt dies den darauf spezialisierten Anwaltskanzleien aus dem Netzwerk. Damit in den Verträgen jedoch auch die wirtschaftliche und zahlenmässige Dimension angemessene Berücksichtigung findet, stehen wir unseren Kunden gerne unterstützend zur Seite, indem wir die zentralen

Eckpunkte eines Aktienkaufvertrages oder ABV vorbereiten und ein kritisches Auge auf Vertragsentwürfe werfen.



v.l.n.r.: Thomas Meier, Franz-Beat Schwere, Sabine Bärlocher, Thomas Benz

Herausforderungen treiben uns an

Beratungsmandate leben von Herausforderungen und sind nie gleich. Wir sind es uns gewohnt, mehrdimensional zu denken und nach der für den jeweiligen Kunden besten Lösung zu suchen. Sei dies bei der Bewertung von Unternehmen, dem Kauf und Verkauf von Unternehmen, der Nachfolgeregelung, Organisationsentwicklungen oder der Begleitung von Unternehmen, Unternehmerinnen und Unternehmern. Wir freuen uns, mit Ihnen die Zukunft aktiv mitgestalten zu dürfen.

Stimmen zur Umsetzung

Sabine Bärlocher, Geschäftsleitung und Mitinhaberin



Transparent, kompetent, umfassend.

«Dass Hüsser Gmür + Partner AG die Unternehmensbewertung erstellt und der gesamten Geschäftsleitung vorgestellt und transparent erläutert hat, war einer der Schlüsselfaktoren. Dadurch ist es gelungen, eine Vertrauensbasis zu schaffen und ein gemeinsames Verständnis für den fairen Unternehmenswert zu erhalten. Alle involvierten Parteien fühlten sich abgeholt und konnten ihre Fragen und ihre Sichtweisen einbringen.

Wir haben es sehr geschätzt, dass uns Hüsser Gmür + Partner AG von A bis Z durch den ganzen Prozess begleitet hat. Wir konnten stets auf kompetente Berater im Hintergrund zählen und so das Projekt zügig und erfolgreich vorantreiben.»

Ihre Ansprechpartner



Marco Hürsch

Leiter Unternehmensberatung
+41 56 483 05 50
marco.huersch@huessergmuer.ch



Dr. Fabian Schmid

Mandatsleiter Unternehmensberatung
+41 56 483 05 50
fabian.schmid@huessergmuer.ch



Bruno Hüsser

Geschäftsführer/Mandatsleiter
Unternehmensberatung
+41 56 483 05 50
bruno.huesser@huessergmuer.ch



Mathias Dietrich

Leiter Wirtschaftsprüfung
+41 56 483 05 50
mathias.dietrich@huessergmuer.ch

HÜSSER GMÜR
UND PARTNER

Hüsser Gmür + Partner AG
Treuhand Wirtschaftsprüfung Beratung

Täferenstrasse 20
CH-5405 Baden-Dättwil
Telefon +41 56 483 05 50
Fax +41 56 483 05 59
info@huessergmuer.ch
huessergmuer.ch