

# Der korrekte Preis eines Optikergeschäfts

Kurt Bütikofer

In der Praxis kommt es öfter vor, dass potentielle Käufer unsicher sind, ob sie für ein Augenoptikergeschäft nicht zuviel bezahlen. Sicher will der Verkäufer möglichst viel aus dem Verkauf lösen, wohingegen der Käufer so wenig wie möglich zahlen möchte.



Die Herger-Impulse.ch GmbH ([www.herger-impulse.ch](http://www.herger-impulse.ch)) bietet seit 2010 Beratungen in den Bereichen Marketing und Betriebswirtschaft an. Georg Herger, eidg. dipl. Experte in Rechnungslegung und Controlling, konzentriert sich dabei auf den Bereich betriebswirtschaftliche Beratung und vor allem Nachfolgeregelungen. Georg und Susanna Herger sind auch Eigentümer der Scherrer-Optik AG.

**Schweizer Optiker (SO):** Man hört oft, dass der Verkaufspreis eines Optikergeschäfts einen ganzen oder einen halben Jahresumsatz betragen sollte. Was ist daran richtig?

**Georg Herger (GH):** Eine Grundregel sagt, dass eine Firma immer so viel wert ist, wie ein Käufer dafür bereit ist zu bezahlen. Den Kaufpreis pauschal in Prozenten des Jahresumsatzes zu berechnen, ist sicherlich eine falsche Kaufpreisbestimmung. Dies vor allem, da sie keine Aussagekraft betreffend Rentabilität, Substanzwert und Reinvestitionsbedarf hat. Den Wert einer Unternehmung zu bestimmen ist eine komplexe Aufgabe. Dabei muss unterschieden werden zwischen dem theoretischen Unternehmenswert gemäss den anerkannten Bewertungsmodellen und dem marktfähigem (realisierbaren) Unternehmenswert.

**SO:** Gibt es denn anerkannte Formeln, um einen Unternehmenswert zu bestimmen?

**GH:** Ja, davon gibt es diverse, die den theoretischen Wert berechnen sollen. Grundsätzlich unterscheidet man dabei, ob als Grundlage zukunftsorientierte (d. h. dynamische) oder vergangenheitsorientierte (d. h. statische) Unternehmenswerte herangezogen werden. Die dynamischen Bewertungsmodelle (z. B. Discounted-Cash-Flow-Methode) haben sich in der Praxis (noch) nicht durchgesetzt. Zudem stelle ich oft fest, dass die daraus errechneten theoretischen Unternehmenswerte nicht realisierbar, da zu hoch, sind. Die statischen Bewertungsmodelle (z. B. Mittelwertmethoden) sind trotz ihrem gemäss Lehre «veralteten» Ansatz in der Praxis immer noch weit verbreitet und auch akzeptiert. Im Folgenden konzentriere ich mich deshalb auf die in der Schweiz bekannteste statische Bewertungsformel (auch Praktikermethode genannt/Variante  $\frac{2}{3}$  Ertragswert und  $\frac{1}{3}$  Substanzwert).

**SO:** Und wie sieht die Mittelwertmethode konkret aus?

**GH:** Als Basis dient der letzte handelsrechtliche Jahresabschluss, bereinigt um die stillen Reserven. Zudem werden alle notwendigen Korrekturen vorgenommen, damit betriebswirtschaftlich korrekte Zahlen entstehen. Dies beinhaltet auch eine Neubewertung der Aktiven (vor allem Warenlager, Werkstatt und Innenausbau).

Der Substanzwert entspricht dann dem bereinigten Eigenkapital (Aktiven und Fremdkapital zu Wieder-

beschaffungsneuwerten bzw. -altwerten bewertet). Der Ertragswert netto berechnet sich wie folgt: Reingewinn (nach Abzug der Fremdkapitalzinsen) geteilt durch Kapitalisierungszinsfuß x 100. Der theoretische Unternehmenswert berechnet sich wie folgt: ( $2 \times$  Ertragswert netto) + ( $1 \times$  Substanzwert) geteilt durch 3.

Dem Kapitalisierungszinssatz kommt eine zentrale Rolle zu. Je nach Höhe ergeben sich extrem unterschiedliche theoretische Unternehmenswerte. In der Praxis wird in der Optikerbranche momentan mit einem Satz von 12 bis 15 Prozent gerechnet. Dieser Wert berücksichtigt auch das Branchenrisiko und die mittlerweile erschwerte Verkaufbarkeit eines Optikergeschäfts.

**SO:** Was ist mit dem marktfähigen Unternehmenswert gemeint? Welche weitere Hindernisse gibt es zusätzlich?

**GH:** Der korrekte (marktfähige) Unternehmenswert ist derjenige Wert, zu dem sich ein Optikergeschäft realistisch verkaufen lässt und dieser ist das Resultat aus Angebot und Nachfrage. Die erzielten Kaufpreise sind in den letzten zwei Jahren aufgrund eines Überangebots von zu verkaufenden Optikergeschäften etwas gesunken. Ich stelle auch fest, dass Verkäufe von Geschäften scheitern, weil potenzielle Kaufinteressenten momentan Mühe haben, die Übernahme zu finanzieren. Dies liegt auch daran, dass die Banken bei der Vergabe von Krediten sehr zurückhaltend geworden sind. Bürgschaften und/oder Verkäufer-Darlehen (steuerliche Komponente beachten!) können da helfen. Eine offene und transparente Kommunikation hilft sicherlich, gegenseitiges Vertrauen zu schaffen. Gut geführte und rentable Optikergeschäfte lassen sich weiterhin gut verkaufen.

**SO:** Was ist weiter zu beachten?

**GH:** Je schlanker die Bilanz einer Unternehmung ist, umso besser lässt sie sich verkaufen. Gewinnvorträge werden mit Vorteil als Dividenden bezogen und Aktionärsdarlehen abgelöst. Gewisse Käufer meinen fälschlicherweise, dass mit dem Kauf übernommene Passiv-Aktionärsdarlehen von der Unternehmung nicht an den Verkäufer zurückbezahlt werden müssen. Dies sind normale Unternehmens-Verbindlichkeiten (wie z. B. Kreditoren).

Sofern Angebot und Nachfrage in Einklang sind, ist der korrekte Preis für ein Optikergeschäft derjenige Wert, der vom Käufer bezahlt wird. Basis für die theoretische und marktfähige Wertbestimmung einer Unternehmung müssen jedoch anerkannte Bewertungsmodelle (z. B. Mittelwertmethoden) sein. Sonst entstehend auf Seiten Verkäufer und Käufer Phantasiezahlen, die zu Misstrauen führen.