



Damit der Unternehmensverkauf glückt, gilt es vieles zu beachten.

Lebenswerk zu verkaufen

Immer mehr heimische Unternehmer suchen ihre Nachfolger außerhalb der Familie. Damit rückt der Unternehmensverkauf in den Fokus. GEWINN zeigt, wie man sich darauf vorbereitet und was am Ende über Wert und Preis entscheidet.

VON FRIEDRICH RUHM UND MICHAELA SCHELLNER

Noch nie standen in Österreich so viele Unternehmen vor der Frage, wer ihr Lebenswerk künftig weiterführen soll. Laut einer aktuellen Studie von Creditreform und CH Consult, für die rund 1.400 Unternehmer und Geschäftsführer befragt wurden, benötigen bis Ende dieses Jahrzehnts 45 Prozent aller mittelständischen Unternehmen eine Nachfolgelösung.

Gleichzeitig verliert die klassische Übergabe innerhalb der Familie an Bedeutung. Bereits 40 Prozent der befragten Unternehmen planen eine

familienexterne Lösung: 21 Prozent wollen an externe Dritte verkaufen, weitere 19 Prozent an Mitarbeiter beziehungsweise im Rahmen eines Management-Buy-ins.

Christian Hener erlebt diese Entwicklung in der Praxis: „Zwischen 40 und 60 Prozent der Unternehmer müssen sich heute am externen Markt umsehen, wie sie ihr Unternehmen weiterführen wollen“, so der geschäftsführende Gesellschafter der auf Executive Search und Interim Management spezialisierten EO Austria. Bei größeren Unternehmen gehe es

dabei nicht nur darum, das eigene Lebenswerk zu sichern, sondern auch darum, Arbeitsplätze und Know-how zu erhalten, so Hener.

Transformation als Beschleuniger

Zur demografischen Entwicklung kommt ein weiterer Faktor, der den Markt für Unternehmensverkäufe befeuert: Digitalisierung, künstliche Intelligenz, Energiewende oder die Veränderung ganzer Industriezweige verlangen Investitionen und neue Kompetenzen. Für ältere Unternehmer stellt sich damit auch die

Foto Katarzyna Bialasiewicz – GettyImages.com

Frage, ob sie sich das noch antun wollen. Oder wie es Hener formuliert: „Ein 75-Jähriger wird diese Transformation im Regelfall nicht mehr durchführen. Irgendwann ist es vernünftiger, eine jüngere Generation an die Unternehmensleitung heranzulassen.“

Die Transformation ist zudem keine reine Generationenfrage. Auch jüngere Eigentümer müssen entscheiden, ob sie notwendige Investitionen und strategische Veränderungen allein stemmen können oder einen Partner beziehungsweise Käufer benötigen. „Der Transaktionsmarkt 2026 ist ein Markt der Gegensätze: In Sektoren wie KI und Defense-Tech treffen viel Kapital und hohe Bewertungen auf wenige verfügbare Unternehmen, während Teile der traditionellen Industrie vor einer Restrukturierungswelle stehen“, erklärt dazu Farid Sigari-Majd, Partner in der Global M&A and Capital Group und Wiener Office Managing Partner von Freshfields. Die internationale Wirtschaftskanzlei zählt zu den führenden Adressen im Bereich Mergers & Acquisitions (M&A), also bei Unternehmenskäufen und -verkäufen. Die „notwendige Restrukturierungswelle“ zeigt sich für Sigari-Majd besonders deutlich in der heimischen Automobilzulieferindustrie. „Wir sehen den Anpassungsdruck bereits in konkreten Transaktionen. Hier gewinnt nicht der Höchstbietende, sondern der Schnellste und am besten Vorbereitete.“

Verkaufen wird das neue Normal

Dass Unternehmensverkäufe als Nachfolgelösung oder aus strategischen Gründen an Bedeutung gewinnen, bestätigt die Entwicklung am Transaktionsmarkt. Nach einer Auswertung von Goldman Sachs erreichte das weltweite M&A-Volumen 2025 rund 5,1 Billionen US-Dollar (4,42 Billionen Euro) – 44 Prozent mehr als im Jahr davor. In Europa, dem Nahen Osten und Afrika (EMEA) stieg das Volumen um 24 Prozent auf rund 1,1 Billionen US-Dollar (950 Milliarden Euro).

Österreich spielt dabei naturgemäß eine kleinere Rolle. Nach



Christian Hener, Managing Partner bei EO Austria: „Zwischen 40 und 60 Prozent der Unternehmer müssen sich heute am externen Markt umsehen, wie sie ihr Unternehmen weiterführen wollen.“



Farid Sigari-Majd, Partner in der Global Transactions Group und Wiener Office Managing Partner von Freshfields: „Der Transaktionsmarkt 2026 ist ein Markt der Gegensätze.“



Christopher Droege, Head of M&A Germany & Austria bei Goldman Sachs: „Üblicherweise entfällt rund ein Prozent des europäischen M&A-Markts auf Österreich.“

Einschätzung von Christopher Droege, Head of M&A Germany & Austria bei Goldman Sachs, entfällt „üblicherweise rund ein Prozent des europäischen M&A-Markts auf Österreich, Deutschland kommt vergleichsweise auf etwa zehn bis 15 Prozent.“

Eine Ausnahme stellte jedoch das Jahr 2025 dar, das deutlich mehr Transaktionen mit heimischer Beteiligung brachte. Zudem war Österreich rund um die Formierung des neuen Chemieriesen Borouge International (GEWINN berichtete darüber im Rahmen seiner Weltmarktführer-

Übersicht in der Juli/August-Ausgabe) gleich zweimal unter den Top-Ten-Deals in EMEA vertreten. Sigari-Majd: „Für Eigentümerfamilien, die eine Nachfolge planen, ist das Zeitfenster günstig: Finanzinvestoren verfügen über historisch hohe, noch nicht investierte Mittel und stehen gleichzeitig unter Druck, ältere Beteiligungen zu veräußern.“

Ohne Experten geht es kaum

Doch wie läuft ein Unternehmensverkauf eigentlich ab? Klar ist: Allein lässt sich ein professioneller Verkaufsprozess kaum bewältigen. „Das ist ein Konzert“, beschreibt Hener von EO Austria das Zusammenspiel der verschiedenen Spezialisten. Je nach Phase trete ein anderer Experte in den Vordergrund. Neben M&A-Beratern und Unternehmensbewertern sind das Steuerberater und Rechtsanwälte, je nach Situation können aber auch Executive-Search-Spezialisten, Organisationsberater oder Coaches eine Rolle spielen.

Und manche davon sollten möglichst früh eingebunden werden. Denn steuerliche, personelle und rechtliche Fragen können bereits im Vorfeld beeinflussen, wie eine Transaktion strukturiert werden kann. Entsprechend rät Hener, sich nicht erst mit dem Thema zu beschäftigen, wenn der Verkauf unmittelbar bevorsteht: „Idealerweise sollte man fünf Jahre vorher darüber nachdenken, was man mit dem Unternehmen machen will.“

Gut zu wissen, vor allem bei der Suche nach einem internationalen Käufer: Auch die großen internationalen Investmentbanken beraten längst nicht nur Großkonzerne. So betreut Goldman Sachs innerhalb seiner Cross Markets Group auch große mittelständische und familiengeführte Unternehmen. „Mittelständische Unternehmen können so auf die internationale M&A-Infrastruktur und das Käufernetzwerk der Bank zugreifen“, erklärt Droege im Gespräch mit GEWINN. Interessant ist dabei auch das Honorarmodell: Gebühren fallen laut Droege nur im Falle eines erfolgreichen Verkaufs an. „Das Risiko für die Bank ist ►

über die Summe der Mandate einkalkuliert, und naturgemäß wird jedes Mandat vorab intern geprüft.“

Viele Bewertungsmethoden, eine Bandbreite

Die Gretchenfrage jedes Unternehmensverkaufs ist: Was ist mein Unternehmen eigentlich wert? Für viele Unternehmer ist das eine höchst emotionale Frage. Immerhin stecken oft Jahrzehnte Arbeit, Risiko und Herzblut im zumeist eigenen Lebenswerk. Die Antwort kann jedoch ernüchternd sein. Deshalb sollten sich Unternehmer laut Daniel Knuchel, Gründungspartner des auf Restrukturierung und Corporate Finance spezialisierten Beratungsunternehmens Advicum Consulting, am Beginn folgende zwei Fragen stellen: „Bin ich wirklich bereit, der Wahrheit ins Auge zu sehen, und bin ich wirklich bereit, diesen Prozess bis ans Ende zu gehen?“ Denn die Realität könne ergeben, dass das Unternehmen nur halb so viel wert ist, wie der Eigentümer gedacht hat.

Rein technisch kommen verschiedene Verfahren für die Bewertung zur Anwendung. „Die gängigsten für KMU sind Multiplikatoren von zum Beispiel Ebit, also dem Gewinn vor Zinsen und Steuern, Ebitda, also dem Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte sowie die Discounted-Cashflow-Methode (DCF)“, erklärt Knuchels Kollege und Associate Partner bei Advicum, Roman Pongracz.

Bei den Multiplikatoren wird eine Kennzahl des Unternehmens, zum Beispiel das Ebitda, mit einem branchenüblichen Faktor multipliziert. Die DCF-Methode geht noch einen Schritt weiter und fokussiert auf die zukünftig erwartbaren Geldüberschüsse (Free Cashflows). Diese werden mit einem risikoadäquaten Zinssatz auf den heutigen Wert abgezinst. Dafür braucht es jedoch eine mehrjährige Planung, die oft schon die erste Hürde vor der eigentlichen Berechnung darstellt, sagt Pongracz: „Wenn der Unternehmer keine wirkliche Mehrjahresplanung hat, dann ist die Perspektive nicht gegeben.“ Üblich sind drei bis fünf Jahre. Danach wird



Daniel Knuchel,
Gründungs-
partner Advicum
Consulting:
„Man kann ganz
viel bewerten,
aber am Ende
entscheidet der
Markt.“



Roman Pongracz,
Associate Part-
ner Advicum
Consulting:
„Wenn der
Unternehmer
keine wirkliche
Mehrfjahres-
planung hat, ist
die Perspektive
für eine
Bewertung
nicht gegeben.“

angenommen, dass das Unternehmen je nach Szenario weiterwirtschaftet. Dieser sogenannte Terminal Value macht einen erheblichen Teil des errechneten Werts aus und zeigt zugleich, wie viel Zukunftsannahme in einer Bewertung steckt. In der Praxis arbeiten die Berater deshalb oft mit mehreren Methoden, um möglichst viele Überschneidungen zu finden.

So entsteht der Wert

Doch selbst die ausgefeilteste Bewertungsmethode liefert noch keinen Verkaufspreis. „Man kann ganz viel bewerten, aber am Ende entscheidet der Markt“, unterstreicht Knuchel. Vielmehr versuchen Verkäufer und Käufer ihre jeweiligen Vorstellungen zu belegen und in einer Verhandlung zusammenzubringen. Knuchel: „Nur dann, wenn man in einem Verhandlungsfeld eine Schnittmenge hat, kann man am Ende kaufen beziehungsweise verkaufen.“

Wie stark die vorhin erwähnten Zukunftsannahmen das Ergebnis verändern und welche Bandbreiten dabei entstehen, zeigen die beiden Experten

anhand eines Beispiels. Ein österreichisches Maschinenbauunternehmen in zweiter Generation erzielt rund 22 Millionen Euro Umsatz, knapp 40 Prozent davon im Export. Ebit- und Ebitda-Marge liegen bei 4,5 bzw. 6,7 Prozent. Ein strategischer Investor, dem die Bilanz sowie eine ambitionierte Planung für die kommenden drei Jahre vorliegen, rechnet bei reiner Betrachtung der Finanzdaten mit unterschiedlichen Szenarien. „Bei eher vorsichtigen Annahmen und stabiler Entwicklung kommt er auf eine für ihn relevante Bandbreite von rund sieben bis zwölf Millionen Euro“, erklärt Pongracz (Details siehe Tabelle rechts).

Für den Verkäufer kann die Rechnung jedoch ganz anders aussehen. „Dieser sieht die Zukunft naturgemäß positiv. Er sagt sich: ‚Es ist jetzt seit zehn Jahren gut gegangen, die nächsten zehn Jahre wird es sicher auch noch gut gehen‘“, sagt Knuchel. Somit sei zu erwarten, dass die Verkäuferseite einen deutlich höheren Unternehmenswert mit stärkeren Wachstumsaussichten, einem höheren Ergebnispotenzial und auch mit den positiven Synergien argumentieren wird. Offen bleibt dabei, ob und unter welchen Bedingungen der Käufer bereit ist, den Alteigentümer auch an den Synergien partizipieren zu lassen.

Die häufigsten Denkfehler

Was Unternehmer weiters bedenken müssen: Nicht nur Umsatz und Gewinn zählen. Käufer prüfen auch, ob das Unternehmen stark vom Eigentümer oder von einzelnen Mitarbeitern abhängt. „Wenn ich mich aus der Gleichung herausnehme und das Unternehmen plötzlich 30 Prozent weniger wert ist, dann habe ich einen Fehler gemacht“, erklärt Hener von EO Austria. Um dem vorzubeugen, braucht es vor allem eine funktionierende zweite Führungsebene, dokumentiertes Know-how, stabile Kundenbeziehungen, klare Prozesse und Mitarbeiter, die eigenständig Verantwortung übernehmen können. Eine professionelle zweite Führungsebene zahlt sich dabei doppelt aus. Sie erleichtert nicht nur die Übergabe, sondern kann auch den Unternehmenswert erhöhen.

„Wenn ich schon im Vorfeld eine zweite Führungsebene aufbaue, hat ein Finanzinvestor viel mehr Lust, Geld auszugeben“, erklärt Hener. Bleibt das entscheidende Wissen dagegen beim Eigentümer, muss der Käufer ein zusätzliches Risiko übernehmen. Schlüsselpositionen sollten daher nicht erst kurz vor dem Verkauf besetzt, sondern möglichst Jahre zuvor aufgebaut und schrittweise mit Verantwortung ausgestattet werden.

Geprüft wird außerdem, wie hoch die Kundenkonzentration ist, ob Investitionen anstehen, wie gut die Prozesse funktionieren und wie belastbar die Planung ist. Auch Patente, Marken oder Technologien können den Wert beeinflussen, weil sie künftige Erträge absichern. Die Advicum-Experten

Knuchel und Pongracz rechnen durch solche Faktoren mit Schwankungsbreiten des Unternehmenswerts von leicht 25 Prozent und auch mehr.

Die beiden Berater warnen zudem vor einem Irrglauben im Zusammenhang mit Immobilien oder Vermögenswerten, dem sie in ihrer täglichen Arbeit immer wieder begegnen. Pongracz: „Wenn ein Unternehmen mit fünf Millionen Euro bewertet wurde und das Grundstück, auf dem es steht, zwei Millionen Euro wert ist, dann steigt der Wert nicht automatisch auf sieben Millionen Euro.“ Denn wenn das Grundstück für den laufenden Geschäftsbetrieb benötigt wird, steckt sein wirtschaftlicher Nutzen bereits in den künftigen Erträgen. Nur wenn es einen zusätzlichen, eigenständigen

Wert für einen anderen Käufer hat, kann dieser separat relevant werden.

Auch bei Synergien sollten Verkäufer vorsichtig sein. Ein Käufer kann etwa durch einen Zusammenschluss Einkauf oder Vertrieb günstiger organisieren. Diese zusätzlichen Vorteile können den Preis in einer Verhandlung nach oben treiben, gehören aber nicht automatisch zum Wert des Unternehmens allein. „Die Frage ist: Wer profitiert von den Synergien?“, sagt Pongracz.

Vorlaufzeit und Kosten

Wer verkaufen will, sollte nicht erst kurz davor mit der Vorbereitung beginnen. Knuchel empfiehlt, etwa zwei Jahre vorher eine Potenzialanalyse zu machen, um herauszufinden, wo sich Kosten sparen und Margen verbessern lassen oder wo sich die Marktposition stärken lässt. Je konkreter die Maßnahmen sind und je nachvollziehbarer ihre Wirkung ist, desto eher können sie auch in die Bewertung einfließen (siehe Kasten unten). Außerdem gebe es noch einen weiteren Vorteil, wie Knuchel betont: „Wer seine Unterlagen frühzeitig strukturiert, erkennt eigene Risiken und kann sie noch vor dem Verkaufsprozess beseitigen.“

Der Preis einer Unternehmensbewertung hängt vor allem von Komplexität und vorhandener Datenbasis ab. Bei einem Mittelständler mit rund 25 Millionen Euro Umsatz und vorhandenen Daten nennen die Advicum-Berater als Größenordnung 15.000 bis 20.000 Euro. Bei kleineren und weniger komplexen Unternehmen ist der Aufwand entsprechend geringer.

Auf die Frage, ob eine Bewertung auch unabhängig von einem geplanten Verkauf sinnvoll sei, antwortet Knuchel: „Wenn Sie Ihr Unternehmen alle fünf Jahre einmal bewerten lassen, dann wissen Sie immerhin, auf welchem Schatz Sie sitzen, und können, falls das nicht der Fall ist, zeitgerecht entsprechende Maßnahmen ergreifen.“ Denn am Ende geht es bei der Unternehmensbewertung nicht nur um eine Zahl. Sondern auch um die Frage, was ein Unternehmer heute tun kann, damit diese Zahl morgen höher ausfällt.

Bandbreiten der Unternehmensbewertung

Der Unternehmenswert liegt aus Sicht des externen Investors bei Annahme einer stabilen Unternehmensentwicklung zwischen rund sieben und zwölf Millionen Euro.

Methodische Basis	Rechnerischer Unternehmenswert			
	Erwartete Entwicklung der Unternehmensperformance			
	Multiplikator	konservativ	stabil	ambitioniert
Ebit (2024–2027)	6,5	5,40 Mio. Euro	6,73 Mio. Euro	7,47 Mio. Euro
	7,5	6,23 Mio. Euro	7,77 Mio. Euro	8,62 Mio. Euro
	8,5	7,06 Mio. Euro	8,80 Mio. Euro	9,77 Mio. Euro
Ebitda (2024–2027)	5,5	7,25 Mio. Euro	8,48 Mio. Euro	9,17 Mio. Euro
	6,5	8,57 Mio. Euro	10,02 Mio. Euro	10,83 Mio. Euro
	7,5	9,89 Mio. Euro	11,56 Mio. Euro	12,50 Mio. Euro
DCF		8,67 Mio. Euro	10,44 Mio. Euro	11,79 Mio. Euro

Als fiktives Beispiel fungiert ein österreichisches Maschinenbauunternehmen, das rund 22 Millionen Euro Umsatz, davon 40 Prozent im Export, erwirtschaftet. Ebit- und Ebitda-Marge liegen bei 4,5 bzw. 6,7 Prozent. 100 Prozent der Geschäftsanteile sollen von einem externen Investor übernommen werden. Bei der Bewertung in Bandbreiten wurden ausschließlich Finanzdaten herangezogen. Qualitative Faktoren wie Innovationskraft, Kundenzugänge, Marktpositionierung, Abhängigkeiten von Einzelpersonen oder Kernkunden, die Qualität der internen Prozesse, mögliche Synergien oder Standortthemen wurden nicht berücksichtigt. Anmerkung: Es handelt sich nicht um eine gutachterliche Bewertung laut KFS/BWL.

Quelle: Advicum Consulting

Checkliste für Verkäufer

- **Zahlen:** Sind die vergangenen Jahre sauber dokumentiert und nachvollziehbar?
- **Planung:** Gibt es eine realistische Mehrjahresplanung samt Cashflow?
- **Abhängigkeiten:** Was passiert, wenn der Eigentümer oder ein wichtiger Mitarbeiter ausfällt?
- **Kunden:** Wie abhängig ist das Unternehmen von einzelnen Großkunden?
- **Investitionen:** Gibt es Nachholbedarf bei Maschinen, IT oder anderen Anlagen?
- **Risiken:** Gibt es Rechtsstreitigkeiten, offene Forderungen oder andere Altlasten?
- **Unterlagen:** Sind Verträge, Reportings, Personal- und Finanzdaten für eine Due Diligence (sorgfältige Prüfung eines Unternehmens) vorbereitet?