

The impact of sustainability on SMEs and company valuation methods to measure sustainable development in SMEs

Bachelor Thesis for Obtaining the Degree BSc in
International Management

Submitted to Sebastian Vlasich

Paulina Rath

1821056

Vienna, June 2021

Affidavit

I hereby affirm that this Bachelor's Thesis represents my own written work and that I have used no sources and aids other than those indicated. All passages quoted from publications or paraphrased from these sources are properly cited and attributed.

The thesis was not submitted in the same or in a substantially similar version, not even partially, to another examination board and was not published elsewhere.

5th of June 2021

Date

Abstract

Sustainability is one of the central topics of the development of the economy and SMEs. Social, environmental and economic factors need to be considered in order to gain a competitive advantage in any industry. Company valuation methods are obsolete and qualitative aspects of enterprises cannot be considered and properly valued. Previous research on the subject matter has been conducted but the actual impact of sustainability on SMEs and company valuation has not been examined. Therefore, this thesis aims to explain the concepts of sustainability, company valuation and how those two topics can be combined and are influenced by each other. It will display the current understanding of sustainability and company valuation techniques that exclude qualitative data. Furthermore, it demonstrates the importance of including intangible assets in a valuation and provide a framework of how evaluators could generalize sustainable development with premiums on the company value for sustainable SMEs of any industry.

In order to gather qualitative information for the study, semi-structured interviews with 10 experts have been conducted. The interviewees were selected by their work experience and availability. The interviews have been transcribed and main themes have been detected. The majority of the respondents highlighted the importance of sustainability but also underlined the lacking awareness and inclusion of SMEs on a global scale. Moreover, company valuation is not influenced by qualitative means and therefore companies tend to focus on their profitability even if it might operate unsustainably. Including sustainable practices lead to competitive advantage and increases the company value, so the results revealed that company valuations should be revised and tools to measure sustainable development should be applied.

List of Tables and Figures

Table 1: 17 goals of sustainability, Retrieved from: (United Nations)	14
Table 2: Examples of ESG factors, retrieved from (CFA Institute, 2021)	32

Table of Contents

Abstract	3
1 Introduction.....	7
2 Literature review	10
2.1 Sustainability	10
2.1.1 Sustainable development	11
2.1.2 The Sustainable Development Goals (SDG).....	12
2.1.3 Sustainable development in SMEs	14
2.1.4 Triple Bottom Line	15
2.1.5 SWOT analysis of sustainable development of SMEs.....	16
2.1.6 Corporate Social Responsibility	18
2.2 Company valuation.....	19
2.2.1 The importance of company valuation in SMEs	20
2.2.2 Principal Approaches of Business Valuation.....	21
2.2.3 Discounted Cash Flow Valuation model	22
2.2.4 Comparable method.....	23
2.2.5 Planning in company valuation	24
2.2.6 Issues with Valuations of small and medium sized enterprises	25
2.3 Qualitative assessments	26
2.3.1 Intangible assets	26
2.3.2 Relevance of sustainability in company valuation.....	27
2.3.3 Defining measures for sustainability	27
2.3.4 Monetary and Non-Monetary indicators	29
2.3.5 External factors affecting the company value	30
2.3.6 Capturing value of sustainability	31
2.4 ESG Factors.....	32
2.4.1 ESG Ratings provided by companies	33
3 Methodology.....	34
3.1 Data collection process.....	35
3.2 Qualitative interviews	36

3.2.1	Semi-structured interviews	36
3.3	Development of interview questions	37
3.3.1	Interview analysis	38
3.3.2	Sampling method	38
3.3.3	Target Population	38
3.3.4	Sample size	39
3.4	Limitations and ethical issues	39
3.5	Results and discussion	39
4	<i>Findings and Results</i>	40
4.1	Sustainability	40
4.1.1	Relevance of sustainability	40
4.1.2	Sustainable development strategies	41
4.1.3	Sustainability in SMEs	43
4.2	Company valuation	44
4.2.1	Company valuation methods	44
4.2.2	Composition of company valuations	45
4.2.3	Relevance of intangible assets	46
4.2.4	Suggestions for improvement	47
4.3	Future predictions	48
4.3.1	Emerging global trends	48
4.3.2	Sustainability as central topic of the world	49
4.3.3	Suggestions for strategies to generalize sustainable development	49
5	<i>Further Suggestions</i>	50
6	<i>Conclusion</i>	53
7	<i>Bibliography</i>	56
	<i>Appendices</i>	62

1 Introduction

The emerging relevance of sustainability is well known and shapes the global economy, politics, and science. Sustainability is defined as the preconceived use of resources to improve the existence of current generations as well as future generations (Grunwald & Kopfmüller, 2012). The concept consists of economic, environmental, and social factors. According to Chouinard et al. (2011), our planet's resources are not adequately calculable but finite, and even companies, as well as individuals, grasp that the functioning of ecosystems is crucial for their operations. Strategies to minimize the harmful impact contributed to the concept of sustainability and evolved from the vision of reducing expenditures to the development of whole supply chains (Chouinard et al., 2011).

SMEs are therefore obliged to adapt their operations accordingly but encounter to combine lean management with sustainable management (Siegel et al., 2019). These are the central strategic constituent parts to achieve a long-term increase of competitive ability. In 2005 scientists claimed that “sustainable management” in the research and development of SMEs was not a central topic and, in practice, almost unacquainted (Meyer, 2011). However, with the incremental importance of Industrialization, an economic process which indicates the change to a manufacture focused economy with the inclusion of mass production and machines rather than human resources (O’Brien, 2015), and Globalization, the process of the connection and interdependence of trade, economies and societies all around the globe (Kolb, 2018), the term “sustainability” evolved into a central term of the sociopolitical discourse of environment, development, and growth. It demonstrates the concept of a continual evolution (sustainable development) of human society, and SMEs should contribute with sustainable economic activity. Nowadays, many companies act unsustainably since sustainable processes are usually cost-intensive. The imbalance of the involvement of sustainability in SMEs can be counteracted by the ability to state the inputs and outputs in measurable, monetary terms.

Company valuations have gained on importance throughout the last decades. Mergers and Acquisitions of companies and SMEs have become more frequent, and in 2015, the total capacity of M&A deals reached USD 3.800 bn (Dreher & Ernst,

2016). Legal regulations, contractual bases, and financial causes additionally require company valuation and underline the importance of the correct choice of a quantitative method. The Discounted Cash Flow Method, where historical data, as well as a forecast for future periods, is taken into account (Jennergren, 2008), and the Multiplier Method, which is based on the market multipliers of companies that are listed on the stock market, are the most common methods. The data for both procedures is quantitative and does not take qualitative measures into account. The majority of secondary data does not explicitly provide a thorough examination of the unique factors impacting the SMEs of any industry. Finding the business value of a SME depends on the interest, the time when it is valued as well as the standard of value (Caruso, 2020). Standards of value depict the biases, limitations, and advantages linked to the buyer and the seller of an asset which will be reflected in the final value of the business. Enterprises have different risks and rewards and therefore require sophisticated management to imply sustainable development. The bottom line depicts that shareholders and potential shareholders have an expected level of profitability, and the sell-side, as well as the buy-side, have to match their expectations. The Sustainability Accounting Standards Board (SASB) provides a list of standards of 77 different industries where sustainability measures are stated in order to achieve comparable values for investors and assets, which implied sustainable development in their practices is “more attractive” for investors (SASB, 2021).

Combining the sustainable development strategies with the ability to measure and compare the extent of sustainability within SMEs could contribute to a “greener economy” and a resolution method concerning issues of scarce resources and destruction.

Correspondingly the following questions arise: What is sustainable economic activity? What are the distinct factors of sustainability? How is sustainability in SMEs evaluated? How is qualitative data involved in company valuation? Does sustainability have an effect on the value of a SME? What is the impact of sustainability on company valuation methods? These questions lead to the examination of the central question of this research: To what extent is the company

value affected by the level of sustainability, and how can sustainability be included in the company valuation?

To answer this central question, it is crucial to characterize and define all pertinent vital terms. After constructing the base for this study, exploring and analyzing the literature concerning the sustainability in SMEs as well as existing company valuation methods form the basis for surveys with equivalent interview questions. These approaches contribute to answer the research question and provide suggestions for imminent research.

This thesis will support the statement that sustainability is a significant part of the valuation of SMEs and influences the current value as well as the forecasted value of SMEs. In addition, company valuation methods are primarily based on quantitative data, whereas qualitative data is continuously gaining importance and should be included in the processes. In contrast, measuring sustainability in SMEs is complex and needs further investigation, limiting the research.

2 Literature review

2.1 Sustainability

Natural resources such as raw materials, water, energy and fertile land are the basis for our life on earth. These resources are finite but are indispensable for the maintenance of everyday processes. Humanity is consuming more natural resources than ever before - causing permanent environmental damage and the uncertainty of the supply for future generations. The system is reaching its limits, the biophysical load-bearing capacity is dwindling and the millennia-old natural wealth is narrowing. Sustainability is a resource-economical principle that ensures that a system can be maintained in its functioning in a long-term perspective (Pufé, 2017). Two examples that exemplify the momentousness of sustainability include Fukushima and BP. The nuclear power plant explosion in Fukushima was the largest nuclear catastrophe in the history of Japan (Lochbaum, Lyman, Stranahan, & Scientists, 2014). The scandal surrounding the Deepwater Horizon oil rig in the Gulf of Mexico was the worst oil spill to date. While hundreds of thousands of people had to be evacuated in the former and the region closed for the next few decades, BP used a cracked protective device on a pipeline to ensure that a total of around 4,9 million barrels of oil flowed into the sea over a period of more than two months (Pallardy, 2010). Both examples are interconnected to each other. Obtaining energy, electricity and oil efficiently and inexpensively is the motive until the catastrophe occurs. The encroachment on nature destroys the resource, the living and working space of people and carries prosperity and profitability with it (Pufé, 2017). The earth is a complex system with many sub-systems that are networked with one another. Human interventions have diverse, often unpredictable and undesirable effects. In order to not disturb the delicate balance, an integrative approach is necessary. Environmental problems are not isolated individual events - they are challenges for the entire human-environment system.

Overall, the goals of sustainability can basically be outlined as follows:

- Securing human existence
- Preservation of global ecological resources as a physical basis for life

- Preservation of the societal productive potential
- Guaranteeing the opportunities for action and development of current and future generations around the world

2.1.1 Sustainable development

The quite unspecific term of sustainable development for politics, society and economy was first defined in 1992 at the UN Conference on Environment and Development (UNCED) – “The Earth Summit” in Rio de Janeiro. The world commission on environment and development (WCED) gives the following precision for this concept: “Sustainable Development is development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs” (Brundtland 1987). The concept is divided into four interconnected dimensions which include: society, environment, culture and economy (Murphy, 2013). The resulting ethical responsibility of the current generation for future generations also applies to companies as an operational "driving force" (Grunwald, 2012). This raises the demand for an innovative approach to strategy and the conscious use of resources in companies. Today's understanding of a sustainable business is based on the triple bottom line concept, which relates to a company's ability to meet ecological, social and economic performance criteria in the long term (Rabbe, 2010). The background is an integrated management that is closely dependent on economic, environmentally compatible and social results. Therefore, the sustainable management of the company must take all three socially relevant performance criteria and thus goals into account equally. These general considerations result in three complexes of requirements for companies which lead to an operational sustainability management (Herzig & Schaltegger, 2006). The aim of the sustainability management is the integrated consideration of ecological, social and economic requirements in day-to-day business activities:

- The ecological requirements consist primarily in the reduction of the direct and indirect environmental pollution caused by entrepreneurial activities and consequently in an increase of the ecological efficiency. The aim is to protect the natural environment

over the long term to ensure regenerative capacity and biodiversity. In practice, the ecological challenge is mostly expressed in corporate environmental management.

- The social requirements confront the company with the task of shaping their decisions and actions in a socially acceptable way for individuals (employees, customers,...), target groups and society in general - the entrepreneurial activities must therefore be embedded in the social environment and geared towards its acceptance. The aim is to increase socio-effectiveness, to reduce undesirable and promote positive social consequences of entrepreneurial activity.
- The economic requirements are aimed at securing the company's long term existence and maintaining its competitiveness, taking into account the above-mentioned ecological and social requirements. This leads to the management of the balance between striving for added value along with ecological and social damage. This means that companies are not only faced with the task of fulfilling the three sets of requirements in isolation, but also of integrating them into one another and embedding environmental and social management in the conventional, economically determined management.

2.1.2 The Sustainable Development Goals (SDG)

In 2015, all member countries of the United Nations adopted “the 2030 Agenda for Sustainable Development”, which provides an outline for peace success for individuals and the planet, in the present and for the future. 17 goals have been established which need to be urgently addressed in global partnership. The quintessence is that the 17 goals are interconnected and in order to establish a sustainable planet it is important that all of them are concomitant with each other. (United Nations, 2016)

	Goal	Definition
1	No Poverty	End poverty in all its forms
2	Zero Hunger	End hunger in all regions of the planet
3	Good Health and Well-Being	Healthy lives and assured well-being for all people living on earth
4	Quality Education	Enabling the access to education for all people in the world
5	Gender Equality	Empower women in order to close the equality gap
6	Clean Water and Sanitation	Access for all individuals living on planet earth
7	Affordable and Clean Energy	Access to sustainable and affordable energy for everyone
8	Decent Work and Economic Growth	Work for all; sustainable economic growth
9	Industry, Innovation and Infrastructure	Sustainable industrialization with a resilient infrastructure
10	Reduced Inequalities	Equality of all countries
11	Sustainable Cities and Communities	Safe, sustainable and efficient human living space
12	Responsible Consumption and Production	Provide sustainable production and achieve responsible behaviour
13	Climate Action	Counteract Climate Change
14	Life below Water	Conserve and stop the destruction of oceanic life
15	Life on Land	Protect, restore and sustainably use terrestrial ecosystems
16	Peace, Justice and Strong Institutions	Peaceful and inclusive society with access to fair justice for everyone

17	Partnerships for the Goals	Strengthen global partnership in order to achieve long term sustainable development
----	----------------------------	---

Table 1: 17 goals of sustainability, Retrieved from: (United Nations)

In order to accomplish all these goals all members of the economy and the society need to pull together. As one can see, most of the goals require the support of companies and innovational strategies could lead to an improved outcome. The Division for Sustainable Development Goals (DSDG) in the United Nations Department of Economic and Social Affairs (UNDESA) offers considerable help for the SDGs and their connected issues in order to create a sustainable life on earth (United Nations, 2016).

2.1.3 Sustainable development in SMEs

Decisions concerning the sustainable development of companies contribute both to the way of life and the personal satisfaction of individuals as well as the value of a company itself. Therefore, the inclusion of intangible values of SMEs in a company valuation influence potential shareholders and other stakeholders. Corporations cannot act as if they were isolated from their social, environmental and economic environment, so they need to adapt and leverage it for the good of the corporation (Herzig & Schaltegger, 2006).

The requirements that are stated in 2.1.1. must be taken into account in all functional areas, tasks, decisions and activities in the company such as:

- In the purchasing and procurement functional area, the first steps towards sustainable management - primarily with an ecological focus, for example the best possible protection of the environment - should be made in materials management, material requirements determination, material procurement, storage and transport, and material control.
- In the same way, the sustainability focus in production should be on the reduction of resource consumption, the substitution of environmentally hazardous substances and a circular economy that avoids risks and emissions as well as increasing job satisfaction.

- Sustainable marketing ties in with classic marketing and expands this to include - possibly proactive - compliance with existing and future social values and thus ecologically and socially oriented market and competition requirements as well as taking over social responsibility.
- In personnel management, sustainable corporate management must not only intervene in the core tasks of personnel management (workforce analysis, procurement, development and downsizing), but also initiate a change of attitude towards sustainable behavior among employees and thus motivate the workforce to deal with ecological and social issues in order to act accordingly.
- Since the foundations for new technologies and products are set in the research and development department, it is particularly important that not only upcoming technologies in the company are included in the company's products and other services, but also technologies for procurement, production and sales work towards economic, ecological and social improvements. So the understanding of quality in the development of new products must also be adapted in accordance with the concept of sustainability.
- The above-mentioned operational tasks to improve sustainability in the company require strategic preparation, coordination with one another and control as feedback in the planning process - sustainability controlling. Analogous to the definition of eco-controlling, sustainability controlling becomes an instrument of analysis, planning, management and control of all economically, ecologically and socially relevant activities for sustainability in the company. For this purpose, key figures and indicators for the pollution of the natural environment and the consumption of resources, satisfaction and motivation indicators as well as findings from the corporate health system are used, right through to balance scoreboards modified for sustainability goals (Herzig & Schaltegger, 2006).

2.1.4 Triple Bottom Line

In an increasingly complex and dynamic world, companies are confronted with numerous challenges: permanent technological progress, intensified global

competition and simultaneously dwindling resources. In addition to the extraction of raw materials and energy sources, the procurement of information and suitable people is more challenging. At the same time, companies are increasingly demanding that they assume social and ecological responsibility. All of these developments ensure that companies no longer see sustainability as a “green” addition, but rather as a strategic necessity. As an integrative overall concept, sustainability aims at the so-called triple bottom line of interdependent economic, ecological and social sustainability, so that dealing with the topic is particularly complex (Lane & Carrington, 2002).

2.1.5 SWOT analysis of sustainable development of SMEs

A SWOT analysis is a helpful instrument for any business venture. It assesses a company’s internal strengths and weaknesses as well as the external environment in which a business is operating with promising opportunities and threats that the business is going to face when entering the market. Directing a SWOT examination can assist with diminishing possible weaknesses and threats and puts significantly more accentuation on strengths and opportunities. Strengths demonstrate any sort of resource that was brought along inside by the organization, like proficient workers. Weaknesses are commonly inside as well; a weakness of a new company could be the absence of representatives' experience. Opportunities are considered as external factors, they depend on the market and target group of the product or service, implying that demand and supply of the item have major effect on it. It is important for businesses to examine whether they have the strength to take the opportunity as well as whether they miss opportunities due to their weaknesses. Generally hard to manage are threats, they always exist and businesses have to think about how their strengths can help to overcome the risks and what weaknesses of the product or service cause the threats. Threats incorporate unexpected rivalry, market guidelines or increasing taxes or interest (Kime, 2016) The company’s representatives have to decide what strengths are important to cope with the threats and what weaknesses cause additional threats. In this manner directing a SWOT analysis is very helpful for the implication of for the proposed sustainable management in a company. It will show what can be prevented

and what external factors have to be considered for each of the three factors of sustainability which should be examined in order to capture the value for SMEs.

2.1.5.1 Strengths

The strengths of correct implementation of sustainable development in a business depict the creation of corporate social responsibility when considering the social factors of sustainability. In addition, the quality of employees and the general life quality of the workers increases which attracts a bigger proportion of the corresponding workforce pool.

From the environmental perspective, the business could reduce the taxes, and also alter the product life cycle. Furthermore, the life cycle of machinery which is crucial for the production process could also be extended and therefore costs would be saved.

Strengths for the economic well-being of the company include the sustainable and constant growth of the company that can be achieved with the correct implementation of sustainable development. Moreover, the life cycle of the whole organization can be protracted. Corporate sustainability and the market value of the observed company have a strong positive correlation which leads to the conclusion that correctly implemented sustainable development is considered as a strengths for businesses (Lo & Sheu, 2007).

2.1.5.2 Weaknesses

Not implementing sustainable development in corporations creates weaknesses. According to Hellsmark et al. (2016), unclear roles within the strategies and possible limitations of sustainable strategies such as no plastic within offices might lead to internal weaknesses that have an impact on the reputation of the company. Business ethics and labor issues are also potential weaknesses of lacking sustainable development, since the conditions for stakeholders might be disputable and create issues within the organization which results in high labor turnover. If the company functions sustainable there might be some restraints concerning profitability since the conversion of traditional, unsustainable operations are costly and cause disadvantages if the competitors are not obliged or willing to focus on sustainability rather than on efficiency and high profits (Weber, Diaz, & Regina, 2012)

2.1.5.3 Opportunities

Sustainable practices attract more people that support the operations and the organization itself. It attracts the public and facilitate the business operations. Also governments might reward advanced companies with tax reductions and promotions. Moreover, having a rather sustainable production strategy alters the life cycle of the company as well as the product which causes to attract more customers but also investors if constant growth and a sustainable impact on the economy is reflected.

2.1.5.4 Threats

Threats of incorrect behaviors concerning sustainable development include the risk of bad reputation of the organization and therefore a reduction in sales and revenue. Additionally, governments set up penalties for incorrect behavior in terms of higher taxes and other restrictions that threaten the companies functioning. Reasons for penalties are unjustifiable waste production and other actions that have bad impact on the surrounding environment. From an economic perspective, the crude use and exploitation of resources lead to poor efficiency and less profits. In the worst case the threats result in bankruptcy or forced closure of the organization. According to Vallejo-Alonso et al. (2015), SMEs that value their intangible assets including sustainability, perform better.

2.1.6 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) is a concept that provides companies with a base for integrating social and environmental concerns into their business activities and into the interactions with interest groups on a voluntary basis. The most important factors of CSR include to implement the concept of sustainable development in operations (WKO, 2021). Furthermore, to systematically integrate and further develop the company's social commitment for its employees and the local community as well as the environment in its management. It is also crucial to maintain and expand the organization's reputation and not receive any bad press due to social, environmental or economic delinquencies. Minimizing external and internal risks in order to ensure the long-term viability of the company. Most multinational companies around Europe and the United States of America have a senior-level position for their authoritative construction committed to CSR and all

managers are committed to sustainable development and management strategies (Crook, 2005). According principles are starting to harden and diffuse. The Global Reporting Initiative, for instance, a non-benefit association committed to advance environmental, social and economic sustainability, creates a far reaching manageability system that is by and large quickly received by associations all over the planet, such as KPMG, are starting to review corporate social responsibility reports and issue assurance statements (Cecil, 2008).

2.2 Company valuation

In the context of advancing globalization, financial experts are constantly faced with the question of how companies' assets can be valued fairly and transparently. The term “company valuation” comprises several economic disciplines such as profound knowledge of balance sheet analysis, planning, taxes and company law as well as “company valuation know-how” (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018). In businesses, company valuations are the base for fundamental decisions. For example, the pricing of companies for mergers and acquisitions but also for loan decisions and the strategic orientation.

In practice, company valuations are indeed used to justify purchase price expectations that have already been established in advance. However, Despite the intensive treatment of the topic of company valuation by business research, one encounters questions in daily valuation practice that are not answered satisfactorily by the existing literature (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018). A company valuation is a curious mix of facts, assumptions, comparisons, methodologies, and theories, used to estimate a value to set standards, as of a specific date (Caruso, 2020). There are multiple methods and theories which may be correct and equally suitable for a specific valuation process. In addition, the theory and accepted practices are constantly changing and developing.

Choosing the right model is finished utilizing proficient judgment, looking into all accessible data alongside the principles of significant worth and motivation behind the valuation. A key idea is that business valuation models will in general be correlations. For each situation, there are different sides to the examination: the subject organization and the comparables. It is imperative to attempt to adjust the

different sides as intently as possible. However, it is difficult to compare businesses that have different perspectives of the implementation of sustainability in their operations. Koller (2015) claims that “creating shareholder value is not the same as maximizing short-term profits—and companies that confuse the two often put both shareholder value and stakeholder interests at risk.” A few financial analysts currently raise doubt about the actual establishments of investor-orientated capitalism. Trust in business has tumbled and legislators and observers are pushing for more restrictions and key changes in corporate governance. Scholastics and surprisingly some business chiefs have called for organizations to change their concentration from expanding investor worth to a more extensive spotlight on all stakeholders, including clients, representatives, suppliers, and the surrounding environment (Goedhart, Koller, & Wessels, 2015). Goedhart et al. (2015) stated a well-defined position that corporations can achieve an increased and long-term increased shareholder value when the board also focuses on the interests and demands of the stakeholders of the company.

2.2.1 The importance of company valuation in SMEs

Small and Medium Enterprises are part of the global economy and require company analyses for their operations. According to The World Bank (2021), more than 90% of all businesses around the world are small and medium sized enterprises which represent the major source of employment on a global scale. SMEs usually have limited access to funds in comparison to companies with a large market capitalization, therefore company valuations based on numerical data often falsify the actual value of the corresponding SME (Marcello & Pozzoli, 2019). Throughout the recent development of the world’s economy, a company’s intangible assets have become crucial for gaining competitive advantage, since the financial capabilities of SMEs are limited compared to big corporations (Vallejo-Alonso et al. , 2015).

2.3 Quantitative Assessments

The Discounted-Cash-Flow method and the comparable method are commonly used methods (Corporate Finance Institute, 2021). Both methods rely on the future profitability of the company to be valued. The valuation of the profitability consists of

the combination of the real financial components of the aforesaid company (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018).

2.3.1 Principal Approaches of Business Valuation

A multitude of models and methods for valuing a business exist. However, there are three main approaches which should be chosen correspondingly in order to obtain the most accurate valuation. Each of the three approaches is the umbrella term for several valuation methods.

2.3.1.1 Asset approach

The asset approach calculates the current value of the tangible assets of a company. This method is especially used for distressed firms and asset-intensive companies, where the tangible assets are the main source of capital. Valuable assets include real estate, equipment or protectable intellectual property. The asset value is often referred to as the floor value and if the business is not profitable enough in the market and income approaches, then the assets may be sold and a floor value or high liquidation value may be established (Danible and McKee, 2021).

2.3.1.2 Market approach

The market approach uses the theory of substitution where it bases the value of the company on comparable sales and substitutes them. This means that comparable cash flows and other financial information in the market is compared and substituted for the respective company in order to estimate an appropriate value. This is the principal approach used for small and medium-sized enterprises (Caruso, 2020).

2.3.1.3 Income approach

The income approach examines the value an investor is willing to pay for the business based on the cash flows and other financial information. So, the future economic benefit is generated into a present value. This approach requires profitability and positive cash flows, so the Discounted Cash Flow method is grouped to the income approach. Furthermore, the capitalization of earnings generates future economic benefits into a present value using an appropriate rate of return while considering the capital structure, tax issues and other accounting matters (Danible and McKee, 2021).

2.3.2 Discounted Cash Flow Valuation model

The discounted cash flow is the internationally prevalent procedure. This approach is based on investment theory in which the value corresponds to the present value of the cash inflows and the cash outflows of the company minus the discounts (Ahern, 2020). The expected future cash flows from the company are synonymous with the benefits expected in the future that the company will provide to its investors. Intangible assets such as prestige and integrated sustainable development are not included in the DCF model (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018). The enterprise value is derived from the comparison of these future cash flows with the return on the alternative investment, which is reflected in the discount rate. However, when comparing the financial advantages of the company with alternative investments, certain equivalence requirements must be met. The comparability of the respective cash flows must be given in particular with regard to the maturity structure, the degree of uncertainty, purchasing power and availability.

To determine the discount rate, the DCF methods use models based on capital market theory, for example the Capital Asset Pricing Model (CAPM). This conceptual orientation on the capital market represents the main difference to the "classic" income value method, which for a long time dominated valuation in Europe (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018). The company value according to the DCF method corresponds to the present value of future cash flows from the company plus the separately determined value of the non-operating assets. Since the cash flows are derived from the company's plausible planning, the DCF method takes into account company-specific features to a large extent when determining the value.

Depending on the relevant cash flows for the valuation and the discount rates there are three different approaches:

Entity approach: the total value of the company is determined by discounting the surplus payments available to all investors using a mixed interest rate from equity and debt costs. In order to arrive at the value of the equity, the market value of the interest-bearing debt capital has to be deducted.

Equity approach: only the cash flows are discounted to which the equity investors are entitled. The discounting is accordingly based on the company's cost of equity. The value of the equity results directly from this procedure.

Adjusted Present Value approach: the first step is to determine the market value of the total capital based on the fiction that the company is fully self-financed. In a second step, the impact of external financing on the company value is taken into account in the form of a so-called tax shield, which corresponds to the tax savings due to the tax deductibility of the interest on borrowed capital.

Provided that there are identical assumptions of the structure of capital for the future, the values of the three approaches should be equal (Caruso, 2020).

2.3.3 Comparable method

The quickly comprehensible results of this method are very convenient and lead to a rather frequent use. As a result of the simplification the comparable valuation is often criticized and seen as a marginal issue concerning company valuations (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018).

The multiplier method is a comparison method that derives the value of the company to be valued from the stock exchange prices of comparable companies (comparative public company) or the realized market prices of comparable transactions. They are therefore also referred to as market-oriented valuation methods. Examples of data bases where acquisitions are recorded and comparables might be available include Markus for Germany, Austria and Luxembourg which is a software of Bureau van Dijk, and Dealroom. The multipliers determined using the comparative public company approach are called trading multipliers and those determined using the recent acquisition approach are referred to as transaction multipliers (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018).

The result of a valuation using the multiplier method is to be understood as the potential market price that is to be achieved if the company to be valued makes a statement. The valuation with multipliers is based on the assumption that similar companies or transactions are valued identically to the company or transaction to be valued. To determine the value, the market prices collected by the comparable

companies or the comparative transactions are related to certain company sizes. The resulting ratios are then applied to the reference values expected for the company which is valued. In addition to these analytical comparison methods, multipliers based on industry-specific experience are sometimes used as a band width in practice, especially when evaluating SMEs. According to Ernst et al. (2018) the evaluation with industry-specific sales multipliers is beneficial for SMEs: first of all, the mutual determination of sustainable income based on the available information and the given scope under commercial and tax law is very difficult, but sustainable sales and existing assets are usually relatively undisputed.

2.3.4 Planning in company valuation

The quality of a company valuation and the valuation results depends largely on the quality of the budget figures that are included in the valuation. The basis of every company valuation is therefore a carefully carried out planning process, which realistically reflects the future profitability of a company. The importance of corporate planning is often neglected in the valuation literature. (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018) Every future-oriented company valuation is based on company planning, which is therefore a value-determining factor for a company. Even apparently minor changes in the planning can have significant effects on the determined company value. The planning of a business can be based on internal and external information. External information includes all publicly available information about a company and the industry, while internal information also includes all company data in accounting and other systems, as well as contracts and industry information within the company that is not generally available. (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018) On the basis of external information, only value driver-based planning can generally be created, while internal information enables planning to be backed up with a detailed framework. For a durable and qualified company valuation it is crucial to conduct research and analyze the surrounding of the company and its operations. Without the appropriate analysis, the valuation is not reliable.

Examples of the areas to be analyzed include:

- Political, legal, economic, social, technological environment
- Competition

- Value chain
- Financial statements

There are various different methods to process this information for example a SWOT-analysis. For the company analysis, a detailed integrated planning is required and therefore a Profit and Loss Account as well as the Balance Sheet should be prepared. (Ernst, Schneider, & Thielen, 2018)

There are several challenges that appear during the corporate planning process. Keeping the data up to date and record detailed sales figures and other financial key figures might be challenging, especially for SMEs. Each product and each area in which the business operates should be ranked according to the profitability. Furthermore, planning requires experts that are familiar with the included departments. For example, if a company wants to reduce the operating costs, the finance, the production as well as the HR department might be involved. The external environment might also cause issues concerning a sustainable plan and has to be taken into account. (Milano, 2021)

2.3.5 Issues with Valuations of small and medium sized enterprises

According to Marcello and Pozzoli (2019), the idea that the valuation of SMEs is easier than bigger, public companies is reversed and raises complex challenges. General valuation methods are usually designed for large companies with reliable financial data. SMEs cannot be easily valued with quantitative methods for several reasons. One example would be that the financial figures and transactions are not publicly recorded, so the internal data is only available for shareholders and concerned employees (Marcello & Pozzoli, 2019). Due to the fact that shareholders of SMEs commonly have greater risk, researches such as Sridharan (2012) claim that the increased risk should be deducted from the cash flows of the respective SME. Each modification of the traditional methods could cause more problems than benefits for the business valuator. On the other hand, experts suggest theoretical implications for an appropriate valuation of SMEs which are rather technical by nature and complicated to execute in practice (Marcello & Pozzoli, 2019).

2.4 Qualitative assessments

The majority of SMEs have insufficient quantitative data in order to properly compare to large companies. The theories have similar approaches but the data cannot be proven to apply based on ratios and other financial measures (Caruso, 2020). In many cases, the valuation of small and medium sized enterprises is based on qualitative data which depicts data that is non-numerical and is collected with methods of observation and interviews for example. This type of data is defined as “categorical data” since they are scaled on behalf of the attributes of the issue (Seers, 2012).

2.4.1 Intangible assets

One principal problem of the mentioned valuation methods is the estimation of the intangible assets of the company. For small and medium sized enterprises the intangible assets are embedded in the indicated value and shown as the so-called “goodwill” of the enterprise. The goodwill cannot be calculated without a company valuation (Caruso, 2020). When using the asset approach, all tangible assets are measured and then they are subtracted from the total value of the company which equals the goodwill. It is the umbrella term for all intangible assets in a firm and Caruso (2020) claims that there is no useful purpose for SMEs to further classify the goodwill which includes trademarks, sustainable development and other assets that are intangible.

The asset method is applicable for businesses which are not really profitable or in cases where the continuing profitability of a business is questionable (mentioned in chapter 2.2.2.1.). It is rare that such unprofitable SMEs have significant intangible assets besides beneficial contracts, special trade secrets and other unique selling points. However, Steenkamp & Kashyap (2010) claim that intangible assets of small and medium sized enterprises are major drivers of success. Furthermore, it is important to raise the awareness of managers of the importance of the intangible assets since these are main value drivers of SMEs. (Steenkamp & Kashyap, 2010)

In addition, Caruso (2020) reported that questionnaires and management interviews give the valuator an insight on intangible values within the business such as motivation, culture, attitude and other “soft values”. The observed company should

have a sustainable attitude to continuously improve their processes and the efficiency of their staff.

2.4.2 Relevance of sustainability in company valuation

“Traditional methods of valuation don’t make sense anymore—look at all these companies with high valuations that have nothing to do with cash flow.” Indeed, eventually, it was the absence of income that brought those organizations' valuations back down.

The managerial board has to take sustainability matters into consideration. Since ultimately these things will influence incomes and the cash flow of the world’s economy. The Sustainability Accounting Standards Board claims that Sustainability issues are business issues and when managed accordingly, the financial performance of the business reflects the actions (SASB, 2021). The SASB investigated 77 industries and defined a clear structure and defines a uniform language for interested parties in order to measure the extent of sustainable management within the industry. Furthermore, the organization claims that improved transparency leads to general improved performance in terms of sustainability and creates added value for shareholders and stakeholders. SASB claims that if the companies use the standards and record the data, it is feasible that investors can compare the companies in terms of their management with social, environmental and economic matters. It also allows companies to benchmark themselves and measure their performance with the top players’ performance in the market (SASB, 2021). If sustainability evolved into a vital competition and SMEs all around the world achieve a greener management it is a driver for the change to a more sustainable planet. Additionally, companies that operate sustainably reach better results and add value to their enterprise.

2.4.3 Defining measures for sustainability

“Price is what you pay, value is what you get.”, a quote of Warren Buffet (2008) which represents the statement that a price of a company not necessarily equals a high perceived value. The division of the three factors of sustainability alludes, first, to the idea of the framework or highlight being supported; and second, to such a unit is utilized in the action or assessment. The qualifications are somewhat regular and

surely not restrictive. The economic factors can be classified as part of the social factors and the social issues include environmental features to refine cultural meanings (Faucheux & O'Connor, 1998). In order to set standards for the inclusion of sustainability in company valuations, it is important to develop measures of each of the three constituent parts of sustainability:

Economic system performance: total commodity output per unit of time, average consumption per capita, output per worker

Environmental consciousness: Measure water quality of surrounding, species population numbers and biodiversity, expulsion of pollutants

Social factors: The state of health and safety of employees, employee participation within the organization

Since the inclusion of sustainability is a target, or summons a bunch of targets pretty much handily accommodated to one another, it is common to look for measures and markers of sustainability (Faucheux & O'Connor, 1998). Practical sustainable development implies both monetary and biological framework maintainability, and this infers a change in accentuation away from extension of the vector of created products and monetary outcome such as the GDP of a country towards a more extensive view which remembers subjective upgrades for life conditions and the upkeep of our biosphere life-emotionally supportive networks and other ecological capacities. Faucheux and O'Connor (1998) claim that the indicators have a certain role. They are markers of the attainability or infeasibility of accomplishing a reasonable way from some given point of time and states of assets, technology and demography. Also standards or measures expressing key highlights of, or prerequisites for, a manageable example of movement, for instance, such as utilizing a natural resource within restrictions of its sustainability and renewability. The indicators could also be a measure of the "distance" of the current state of affairs until a sustainable state of the process. They are classified as costs or requirements and are usually monetary or imply changes within other key variables (Faucheux & O'Connor, 1998).

2.4.4 Monetary and Non-Monetary indicators

Sustainability performance indicators can be viewed as manufactured and significant estimations valuable to make administrative and managerial decisions, distinguishing spaces of shortcoming and hazard of the organization, dealing with the general exhibition, even in accomplishing socio-ecological targets (Burritt & Schaltegger, 2000). Non-financial and financial performance indicators support the corporate sustainable development and give structured information about the decision-making and internal behaviors as well as external behaviors (Adams & Frost, 2008).

The Global Reporting Initiative (GRI), established standards for sustainability reporting, since companies that accordingly report their data encourage transparency. The GRI Standards enable a common language for public or private businesses of any size to investigate their sustainability in a predictable and trustworthy manner which enhances comparability and assessment (Global Reporting Initiative, 2021). The standards assist associations with comprehension and unveil their impacts that address the issues of numerous stakeholders. These standards are profoundly applicable to numerous different gatherings, including investors, policymakers, capital business sectors, and common society. They are planned as a simple set, beginning with the general standards. Subject standards are then chosen, corresponding to the matter which is either environmental, economic or social. This cycle guarantees that the maintainability report gives a comprehensive image of the managing and the connected effects of sustainability matters within an organization (Global Reporting Initiative, 2021).

Management approach, economic performance, market presence and indirect energy depict standards where businesses report their data in order to investigate their sustainable development. Non-financial measures include the diversity of the human resources, the goodwill and the attitude of the stakeholders. On the other hand, financial measures such as the percentage of renewable energy sources or the tax situation of the company enable an integrated transparency (Global Reporting Initiative, 2021).

2.4.5 External factors affecting the company value

SMEs operate in an environment with many factors which they have no control of, that influence the performance in the predictable future. Key factors to focus on from the economic and industry data include the surrounding in which the business operates, is likely to create challenges to grow. Furthermore, if the external future is likely to create challenges and if it is reasonable to still believe in the business that it is going to survive. In addition, investigate whether the environment is going to affect the company differently than the comparison company. These approaches can be used in order to contribute to market methods or create data for the income methods (Caruso, 2020).

For SMEs the effect of the economy on repetitive businesses is thought little of in the short run. Numerous ventures are integrated with the economic cycle. Many SMEs are competing on a global basis and the technology progressively develops, so it is more expensive and time-consuming to adapt to the changes. Furthermore, the demographics in the corresponding area also affect the employment and the rapidly changing demands of the target groups. The policies and laws that are set by the governments also affect companies and influence the choice of the area of operations (Indris & Primiana, 2015). Decision-makers of SMEs should observe their surrounding and assemble patterns in order to achieve competitive advantage.

According to Wheelen et al. (2017) there are 2 approaches of the external environment affecting SMEs which include the societal environment and the task environment. The societal environment depicts rather short term effects that could have an influence on the long-term running of a business. Energy, exchange of money, information and material; the development and changes in global technology; the political environment and regulations of the operating area of the business; values of the society and the corresponding preferences and behaviors that evolve over time. The task environment depicts the direct influence of groups on the functioning of the company. Stakeholders such as customers, suppliers, governments and the competitive companies define the task environment (Hoskisson, Hitt, & Hill, 1993).

Julietta Ojeda-Gomez et al. (2007) claim that the external environment of SMEs consists of the micro and macro environment. The micro environment is referred to

as the immediate environment which has direct influence such as the suppliers, the government, customers and other stakeholders. The macro environment consists of factors, which the company cannot directly influence such as the technology, law and politics, cultural and demographic factors as well as the economy. In order to achieve competitive advantage, it is crucial to observe forecasts and immediate changes.

2.4.6 Capturing value of sustainability

The department of McKinsey called Sustainability conducted a survey of how companies capture the value of sustainability (Granskog, Hannon, Hieronimus, Klaeyle, & Winkle, 2021). It was reported that the enterprises that have gained competitive advantage and added value with sustainability follow specific managerial practices. Setting targets and implementing sustainability as a corporate image for the workforce as well as the processes within the business captures value. Furthermore, the sustainable companies rather put emphasis on the sustainability issues and support their business partners and customers by integrating sustainable practices in order to capture value. Looking at the future, around 40% of the participants believe that their companies are likely to increase their profitability and company value with the integration of sustainable management and development. About 30% of the respondents claimed that the integration of sustainable practices did not have any positive impact on the functioning and financial results of the company they work at. On the other hand, 22% claimed that sustainable processes have added significant value to their business in the past 5 years, as well as these participants believe that the operating figures are going to further improve throughout the next half-decade (Granskog, Hannon, Hieronimus, Klaeyle, & Winkle, 2021).

Employees of sustainable companies additionally claim that their enterprises are more likely to address sustainability problems in order to fulfill their vision and mission. Key performance indicators and measurable targets are also crucial for the beneficial use of sustainable managerial practices. What can be clearly seen is that the value creators emphasize the importance of the training of the employees. Sustainability should be part of the corporate culture in order to raise the general awareness within the company and to meet the expectations of other stakeholders such as customers and shareholders to improve the general performance and future

forecasts of the organization (Granskog, Hannon, Hieronimus, Klaeyle, & Winkle, 2021).

2.5 ESG Factors

ESG is defined as the Environmental, Social, and Governance Criteria that have been developed to measure the performance of a company respecting the above-mentioned factors. The United Nations introduced a framework of principles to consider ESG Factors in order to invest responsibly and advisedly (Atan, Alam, Said, & Zamri, 2018). According to the CFA Institute (2021), these ESG factors are not commonly included in the financial valuation of a company but some institutions work on standardized rules to include these factors in the aspects of investments and the functioning of companies.

ESG Factors are interlinked concepts that should be present in a company in order to achieve a long-term additional value for all stakeholders and shareholders. The following table states several ESG Factors. Environmental factors contribute to the conservation of natural resources, the social factors consider people and relationships and the governance factors include the standards for running a company (CFA Institute, 2021).

Environmental	Social	Governance
<ul style="list-style-type: none"> •Climate change •Biodiversity •Waste management •Energy efficiency •Air and water pollution 	<ul style="list-style-type: none"> •Customer satisfaction •Data privacy, protection •Gender and diversity •Employee engagement •Community relations •Human rights •Labor conditions 	<ul style="list-style-type: none"> •Board composition •Audit committee structure •Bribery and corruption •Executive compensation •Lobbying •Political contributions

Table 2: Examples of ESG factors, retrieved from (CFA Institute, 2021)

According to the CFA Institute (2021), there is no normalized way to deal with the computation or reflection of the ESG factors in traditional company valuations.

However, investors can utilize an assortment of scientific methodologies and information sources to address ESG factors, including to measure the customer interest and likely value of the company. Understanding the overall benefits and limits of various measurements can assist with shaping a rather complete “big picture” of threats and opportunities that arise through the ESG factors.

2.5.1 ESG Ratings provided by companies

ESG ratings become more important since sustainability developed to a central topic of today’s society and economy. There exist companies that offer ESG ratings tailored to the customers’ investments. Lacking ESG standards in a company increase the risk of investments, therefore these companies aim to accurately measure these risks. Fitch Solutions is a company that offers so called “Fitch Ratings” with a Credit-Relevance ESG Scale which implicates a traffic system where the factors get scores from 1 to 5. The ratings are managed by senior analysts and cover the environmental, social and governance factors and define an overall score for the investment. High scores indicate greater relevance to the decision and low scores are equal to lower risks. The company has over a hundred different industry-specific templates that can be applied to the investments. The results give the customer a transparent and comprehensible definitions of the ESG factors that are relevant for the decision (Fitch Solutions, 2021).

In addition, “Refinitiv” is another provider of market data that developed a standardized ESG data point framework in order to provide investor information, information for the public and for governments in order to put regulatory guidance in effect Refinitiv (2021). claims that transparency is crucial for positive impacts on a social and financial level. Their products are based on financial data of the companies such as annual reports, including the company points which are already included in their data base, and even fund ratings which are based on solid fund data banks (Refinitiv, 2021)

3 Methodology

The methodology of this research paper is divided into three sections. The first section consists of a brief explanation of semistructured interviews and why this type has been chosen for this Bachelor Thesis. Secondly, the development of the interview questions will be outlined. The third section explains how the data will be collected and processed and what methods will be used to analyze the data. Furthermore, the target population and the sampling size will be explained.

The aim of this study is to primarily clearly define the key concepts of sustainability and company valuation and evaluate their importance for SMEs. Furthermore, how those small and medium-sized enterprises are influenced by sustainability and how this can be reflected in the company valuation and general value. Concurrently, this thesis' findings and conclusions intend to contribute to the general awareness of sustainability within SMEs and help managers to implement sustainable development in order to positively affect the company value. On the other hand, this thesis informs the valuers of companies about the impact of the discussed topics and how they relevant for their routines and the traditional methods. Due to the collection of qualitative data this study contributes to further research of individuals and corporations that are concerned with the matters of sustainability and the effects for company valuations. The literature review has shown that there is a vast amount of information about each of the topics but the sources which combine both aspects are very narrow.

The bachelor thesis is based on a qualitative research design which begins with a literature review that aims to describe and clarify the main concepts of sustainability and company analysis. The empirical part consists of the continuation of the literature review and includes semi-structured interview in order to provide an insight of the concepts in real life. Once the interviews have been conducted they are transcribed in order to compare and contrast them accordingly. The next step is to analyze the findings and compare them to the literature review in order to draw conclusions which is the last section of the thesis. Each step can be seen in the following flow

chart.



The following subsections provide information about the qualitative research tools that have been used, how the interview questions have been developed and how the data has been collected including the sampling method, target population and sample size.

3.1 Data collection process

Conducting expert interviews is the chosen method to obtain data for this thesis. They will be executed during the period of the beginning of 2021 until the 20th of May. The expert interviews will be conducted via Microsoft Teams meetings or Zoom meetings and each of them is going to be recorded in order to properly frame the transcripts. Furthermore, the researcher will take notes during the interviews. Due to the fact that the interview questions are straightforward and the interviewees should not have biased opinions there will only be a short explanation of the research paper and the questions should be answered before the person to be asked has prior knowledge. Each of the respondents has the chance to transmit their own beliefs and feelings of the subject matter.

The data which will be collected during the study will be qualitative data. Qualitative research methods consist of collecting non-numerical data which include personal perceptions and experiences (Aryal, 2020). It is important for measuring sustainable development since it is based on intangible assets which are mostly not expressed with numerical data. In contrast, quantitative data consists of numbers and quantities which can be measured and computed easily (Aryal, 2020). The majority of interviews is conducted in German since the countries where most of the experts' companies operate are Austria, Germany and Switzerland so therefore also the transcripts will be

in German. However, the thesis and the analysis of the results will be written in English, so the interviews have to be translated by the researcher.

3.2 Qualitative interviews

In order to gain qualitative data, an interview is the most common and effective method (Legard, Keegan, & Ward, 2003). Qualitative interviews aim to determine expert knowledge about the corresponding research field, as well as to record and analyze the subjective perspective of those to be interviewed (Hopf, 2005). Most of the time, it is a personal, oral form of questioning, but telephone or other technically supported qualitative interviews are also conceivable. Methods such as the narrative interview, expert interviews, structured or semi-structured oral interviews, in-depth interviews, projective interviews are all generously named as forms of qualitative interviews, but their specificity is based on very different dimensions and criteria (Aghamanoukjan, Buber, & Meyer, 2009). The fact that there is a multitude of different types of qualitative interviews is caused by the variety of starting positions and the purpose of the research. Since texts that require an evaluation are usually produced using qualitative survey methods, the influence of this methodological orientation continues in the analysis. However, it makes a significant difference whether the analysis is based on the statements of the interviewees or whether these only serve as a base for further research. Qualitative interviews must therefore be conducted in such a way that one either requests information in a structured interview or gives free rein to the explanations of those questioned in semi-structured or in-depth interviews where the interviews are usually quite different (Aghamanoukjan, Buber, & Meyer, 2009).

3.2.1 Semi-structured interviews

By being able to determine the understanding and the knowledge of the interviewees in a conversation, it is possible to create a general overall picture of the attitude of the interviewee semi-structured interviews. Furthermore, the questions open up various topics and the interview is in most cases very diverse. This means that a semi-structured interview covers a lot more topics than a structured interview. In contrast to in-depth interviews, however, the focus remains on the central topic throughout the conversation.

This thesis applies a qualitative research approach with the use of semi-structured interviews. The motivation behind semi-structured interviews is to determine the interviewees' viewpoints in regards to an encounter relating to the examination theme. Nonetheless, SSIs have differentiated into various types, each remarkably arranged to surveying, affirming, approving, invalidating, or expounding after existing information and the revelation of new information (McIntosh & Morse, 2015). Semi-structured means that the interview consists of questions which are developed by the researcher, but the experts usually express their own understanding of the topics. The participants can respond to those questions on behalf of their own beliefs and experience. The researcher could then challenge the interviewee by probing their answers (McIntosh & Morse, 2015). During the conduction of the interviews several sub-questions may arise which could lead to different directions and cause that the semi-structured interviews also cover topics that might not initially be part of the framework of the research. After each answered question, the researcher who conducts the interview, returns to the next question which either takes the interview back to the primary topic or further explains the subtopics in more detail (McIntosh & Morse, 2015). This makes each interview unique and provides relevant information for the study along the responsive and active interview with the experts (Bartholomew, Henderson, & Marcia, 2000). Although the data of the SSIO cannot be reconstructed with the help of secondary data, observation or a structured interview, it can be supported by such research methods.

3.3 Development of interview questions

The interview consists of 15 questions and are divided into 3 sections. The first section "sustainability" and include questions such as "What is sustainability for you", "What opportunities and benefits arise of a sustainable business?" and "How can SMEs implement sustainability and what strategies does your company use?". The second section "company valuation" aims to get an insight on the valuation methods that the interviewees use on a daily basis and how sustainability could be implemented. Questions of section two include "What company valuation methods are primarily used?", "Is a company valuation only based on quantitative data?" and "Do you think it is important that non-financial factors are included in company valuation?". The last section is called "Future" and questions concerning the predictions for the future of

sustainability as well as the development of other trends are going to be asked. “What other global trends besides sustainability emerge and get more important?” and “What strategies do you suggest in order to generalize a certain level of sustainable management? Like penalties and higher taxes for inappropriate operations?” depict questions of the last section. Throughout the conduction of the interview, the researcher might ask additional questions that derive in order to collect broader knowledge concerning the topics.

3.3.1 Interview analysis

After the collection of data, the interview answers will be analyzed and categorized in order to avoid repetitive topics. The three sections will be analyzed in the same order: sustainability, company valuation and future predictions and beliefs of the respondents. The results will be compared to the existing literature and findings of the research paper and similarities as well as differences will be outlined.

3.3.2 Sampling method

A sample is a selected group of a whole population. For this research it would not be possible to include the whole population, therefore “convenience sampling” is applied. It is a type of nonrandom sampling, where the participants are chosen on behalf of several factors such as accessibility and the personal enthusiasm of the chosen experts (Etikan, Musa, & Alkassim, 2016). Etikan et al. (2016) claim that convenience sampling is often biased but in this specific case, the pool of possible participants is rather narrow and therefore the researcher did not apply random sampling methods.

3.3.3 Target Population

The target population of the interviews would be experts of company valuation that work in a higher position than an analyst for example since they usually have more experience and provide rather sophisticated answers that contribute to the research paper. There is no specific area where the interviewees need to operate. However, all of them are working in Austria, Germany and Switzerland. Face-to-face interviews would be the most effective method but due to the Covid-19 crisis the interviews are conducted via Zoom or Microsoft teams.

3.3.4 Sample size

An aggregate of 10 semi-structured interviews is the source of primary data for this study. It is expected that there is no need to increase the number since the planned interviews should supply enough information to properly answer the research question but also to provide reliable recommendations for the audience of this paper. Each interview is expected to last about 40 minutes including a short introduction of the researcher and the person to be interviewed.

3.4 Limitations and ethical issues

Limitation that might be challenging this bachelor thesis is the size of the sampling which is rather narrow. However, the interview questions are carefully developed in order to avoid this limitation. Sustainability and company valuation are widespread topics all around the globe. Nonetheless, a combination of both unexplored and could cause a limitation for this research paper.

The careful and deliberate handling with the information provided by the interviewees is going to avoid ethical issues. Furthermore, the experts have the opportunity to stay anonymous before the interview is being conducted. Findings and statements of the interviewees as well as third parties will be cited accordingly and the participants have the option to receive the paper once it is finished to approve the elaboration of the subject matter.

3.5 Results and discussion

The findings are going to be discussed and demonstrated in the following section of this research paper. The expert interviews and the use of secondary data are going to prop the claimed theories and statements. In addition, quotations and the explanation of outcomes of applied strategies and findings are stated and discussed. In order to make the study relevant for other researchers, the contribution will be clearly stated in the conclusion of this paper.

4 Findings and Results

The findings and results of this research paper are going to consist of an analysis of the conducted expert interviews and will be divided into three parts (just like the interview structure): sustainability, company valuation and future predictions. Each subsection will be linked to the literature review and applied to answer the research questions of this bachelor thesis.

4.1 Sustainability

The first section of the interviews is dedicated to the general concepts of sustainability. The interviewees were asked of their personal view of sustainability as well as if SMEs should integrate sustainable development and how this could be possible. Furthermore, some participants mentioned strategies that have already been implemented in their workplace and how this might result in competitive advantage.

4.1.1 Relevance of sustainability

All of the interview respondents associate sustainability with an important concept in terms of environmental, social and economic factors. It is the fair and farseeing handling with resources of the planet but also the responsibility towards future generations and the quality of life. The interviewees underlined the fact that resources have to be exploited but with the intention to not take too much that the planet can recover. Climate change and waste production were factors to be mentioned from an environmental perspective. On the other hand, sectors in an economic perspective also have to consider the ongoing changes and adapt to them. Florian Gschwandtner (2021) mentioned that Profit & Loss accounts have been the most important source to measure the performance of companies, but nowadays the contribution to sustainability are key factors of the economy. Every individual and organization uses resources which should be returned in a sustainable way, whether it be energy, CO₂ or human workforce that is exploited.

Assorted key words of sustainability that were mentioned include: long-term, forward-looking, fair, healthy, change, responsibility, optimization, innovation

With the information above the first sub research question of this study can be answered: How important is sustainability for the society?

When asked about the relevance of sustainability for the society, the participants were unanimous in the view that it is very important and one of them claimed that it is the set that makes society. It gains on importance day by day and the society needs to adapt to those changes and pay more attention to the route of how goods and services reach their end customer. The results showed a linkage to Pufé (2017) since sustainability is claimed to be crucial for the long-term functioning of businesses and the environment.

4.1.2 Sustainable development strategies

Over half of those surveyed reported that it is important to develop a sustainable business plan in order to grow and gain a competitive advantage. Moreover, it is common that the public and governmental regulations put pressure on the realization of sustainable practices within the company. Another reported argument is that sustainable development is rather important for SMEs than for big companies since it would provide an USP for them and strengthens the brand image of the company. Primarily, the term sustainability needs to be defined and the organization needs to establish the right strategies tailored to their industry and operations. The majority of the interviewees thought that the whole supply chain needs to be altered from the first step to the last step in order to develop sustainably and reflect the consciousness in the core values. Consequently, the selection of suppliers and partners should be carried out with reference to additional benefits not only for the business itself but for the community and stakeholders.

In contrast to the traditional management literature that outsourcing would be the most efficient way, Marc Vesely (2021) claimed that at Aerospace they combine as many operations in one location in order to avoid long distances and simultaneously save time which generates an absolute competitive advantage for the aerospace company.

To illustrate this, the interviewees mentioned strategies that the organization they are working in uses as well as suggestions. Paperless communication and digitalization

have been mentioned by two of the experts. In addition, energy consumption, climate neutral production and reduced traveling have also been mentioned as strategies that SMEs should integrate. All of these factors contribute to increased attractiveness for stakeholders, investors and potential employees and increases the value of an SME.

One surveyed expert claimed that the most important factor to become a sustainable business is to think about the employees and value them properly before implementing radical changes. It is not sustainable to have a high labor turnover in a social sense as well as an economic sense since the acquisition of new employees is expensive and time-consuming (Tobin-Vallant, 2021).

However, Andreas Schwarzenbrunner (2021) claimed that sustainable strategies are a necessity for businesses to grow, Speedinvest would only invest in businesses that have a clear position and strategy for a sustainable economic activity.

4.1.2.1 Opportunities and advantages of sustainable development

30 % of the participants claimed that with the implementation of sustainable practices, the company could charge more for the sustainable products hence the profits and the value of the company also increase. One participant claimed that if the focus is on long-term goals concerning sustainability, the benefits come anyway. On the other hand, if short-term attractive solutions such as e-mobility are pushed too much, businesses, the economy and the environment could be harmed, so the strategic fit needs to be adapted accordingly, that the big picture is in harmony. Furthermore, Paul Hauschild (2021) claimed that firms have easier access to equity and investors if the ESG rating is high and all stakeholders of the firm act in concert. It serves great opportunities since the whole economic system is reinvented and it is a chance to implement innovative ideas that motivate the society to act more sustainable and to join the organization and work for them, which is another benefit: greater pool of potential workers. The first mover advantage of sustainable development and the correct allocation of resources indicates longevity for the whole organization could be the reason why investors want to buy it, but on the other hand also a reason why to invest if sustainability is ignored.

One interviewee argued that only a minority of business models benefit from sustainable operations. What really counts is the “greenwashing”, meaning that the

reputation of the businesses is the most important part and it does not really matter whether they really operate sustainably. Sustainability is not the actual reason for benefits that arise.

The information of the interviews is connected to the concept of Murphy (2013) which claims that sustainable development includes the society, culture, environment and economy of the organization itself as well as the surrounding. One additional sub research question can be answered with the data provided in the first section of the interviews: What is sustainable economic activity and what opportunities arise for sustainable businesses?

Sustainable economic activity indicates the operations of organizations that have the focus on long-term goals and do not use benefits that might harm other individuals or the environment. A recurrent theme in the interviews was a sense amongst interviewees that SMEs should use their employees to gain benefits since they are crucial for the functioning of it. Once the people are educated and regulations within the organization are set, the business has the opportunity to grow sustainably and therefore increase the company's value. Furthermore, sustainable development increases the chance to gain competitive advantage which assures sustainable competitiveness.

4.1.3 Sustainability in SMEs

When asked whether sustainability should be integrated in SMEs or not, 100% of the participants answered that it is very important. It should be stated as a central role in the organization's philosophy independently of the size of the organizations. One participant even claimed that SMEs are usually more advanced than the big players and have developed reward systems that allow increased awareness which contributes to the general level of sustainability in the company. Another reported suggestion was to accordingly allocate the human resources of the firm and execute trainings for the employees.

SMEs that do not implement sustainability now are going to have problems and additional costs in the future. One comparison that was mentioned was digitalization: if companies refused to use digital tools, they have big problems now, especially

during the Covid-19 pandemic. It is not always easy to change strategies, but the earlier the changes are applied, the more successful the firm can be.

The sub research question “How can SMEs implement sustainability?” can be answered with the help of the first chapter of the interview questions. The majority of the participants agreed with the statement that SMEs should start with their human resources and educate them properly. Provide sustainable initiatives and be attractive for potential stakeholders including employees, customers, suppliers and other important forces. After adjusting and adapting on the HR level, which is said to be the least complex part, organizations should overthink their processes and change them if sustainability is not part of the initial vision and mission of the company which has been suggested by a small number of respondents.

4.2 Company valuation

The second part consists of the findings of the research concerning the topic of company valuation. The expert interviews will be used as base to answer the sub research questions concerning the topic.

4.2.1 Company valuation methods

The majority of the participants of the expert interviews agreed that the most common company valuation methods are the Discounted Cash Flow method and the Multiple Method. Only a small number of interviewees indicated that alternative methods and assumptions lead to an approximate valuation of SMEs just like Caruso (2020) claimed it. Due to the fact that startups and new SMEs do not have cash flows, it is hard to apply a discounted cash flow valuation and the responsible people have to use creative approaches with a combination of industry specific multiples and comparisons to similar enterprises. The experts that are working in the M&A business suggested that the multiple method is the most common method whereas tax auditors and consultants rather tend to use DCF methods.

However, it was claimed that it does not matter which method is used since every approach should lead to a similar result. One concern expressed regarding this statement is that the evaluators are dependent on the managers that provide the

budget and future business plan. These numbers could easily be altered to improve the company's value which should be avoided.

Methods that are in infrequent use according to the interviewees include the asset value and the income approach since they only demonstrate the value of a company at a specific point in time and do not consider future predictions and possible growth. This is a counterargument to the principal approaches of business valuation mentioned in chapter 2.2.2. The Stuttgart and the Vienna method have also been mentioned as outdated methods. In most cases the informants reported that valuing smaller businesses might be challenging since key data might be missing. This theme also appeared in the research paper of Marcello and Pozzoli (2019) which has been mentioned in chapter 2.2.6.

4.2.2 Composition of company valuations

This section of the questionnaire required respondents to give information if company valuations are solely based on quantitative data. Of the 10 participants 9 indicated that the base of the valuation is a set of numeric data and financial results. Nevertheless 7 of them reported that also qualitative data is involved in their practices.

On the other hand Andreas Schwarzenbrunner claimed that at Speedinvest the company valuations of potential investments are only based on future assumptions and data that cannot be properly justified and transformed into numbers.

A number of perspectives of relevant qualitative aspects that are or should be included were expressed. Some interviewees reported that factors such as goodwill, competitive position, management and technical due diligences are part of an accurate valuation, but this information cannot be quantified and is therefore not part of a traditional company valuation method such as the DCF method or multiples method. Consequently it is complex to identify a common denominator among international evaluators and experts. Concerns regarding suggestions were more widespread and will be further mentioned in chapter 4.2.4.

4.2.3 Relevance of intangible assets

Overall the response to the question whether non-financial factors should be included in a company valuation was very positive. 100% of the participants indicated that it is essential to consider the qualitative information. However, the theory sounds simple and straightforward but about one third of the interviewees reported that it is very hard to express a formula for qualitative factors. Primarily, it is complex to identify common qualitative skills of SMEs of any industry and therefore it would not be comparable. A recurrent theme in the interviews was a sense amongst interviewees that the numbers are the only data that can be properly valued but the soft skills of companies are repeatedly more important for purchase decisions of potential investors. According to Steenkamp & Kashyap (2010) the intangible assets are even the main drivers of value for many SMEs, which many of the interviewees agreed on.

The results in this chapter are essential to answer two additional sub research questions: How is qualitative data involved in a company valuation? and Does sustainability have an effect on the value of a SME? The findings of this section correspond to the literature review where Tim Koller (2017) stated the fact that traditional valuations are not state of the art anymore. However, in theory, the results showed that traditional methods are only dependent on the numbers of companies. On the other hand, the experts claimed that in practice the qualitative values of SMEs are often even more important and are taken into account, not on a general level but tailored to each organization and type of deal.

Herzig & Schaltegger (2006) claimed that it is beneficial for corporations to include sustainable development in their philosophy. Furthermore, Lo & Sheu (2007) indicated that sustainable development is considered as strength which was reflected in the interviews as well. If implemented accordingly, a purchase decision could be positively influenced but on the other hand, if sustainability is not part of the functioning it could lead to misconceptions on the part of the buy side of the deal. Consequently, the question “does sustainability have an effect on the value of a SME?” can be answered as follows: Yes, it has an impact on the price of small and medium sized enterprises since suppliers and other stakeholders would rather work

with SMEs that work sustainably. Additionally, unsustainable actions could also lead to penalties and increased taxes that decreases the liquidity of the companies.

4.2.4 Suggestions for improvement

The questions of the second chapter of the questionnaire underlined many suggestions for improvement of current company valuation methods. The majority of those who responded underlined the fact that sustainability should be part of company valuations and businesses who operate sustainably should have advantages compared to companies that do not consider sustainability in their functions. A common view amongst the interviewees was to include the employees' and customers' satisfaction which could be executed with the help of questionnaires. Another theme that emerged from the analysis was to select several ESG factors that are industry-specific and measure the SME's performance of each factor. The position in the competition and the general position in the market could be quantified in order to examine the consistency and also technological improvements that could create additional value for other SMEs and society in general. Another reported issue were the synergies between the buy and the sell side, where know-how and information exchange as well as possible outsourcing to different locations and production sites offer advantages. Florian Gschwandtner (2021) reported that customer acquisition costs and also the lifetime value of customers should be considered and therefore included in an up-to-date valuation of business opportunities. Commenting on the state of modernization one interviewee mentioned that additional costs for poor development should be recorded.

Strategic investors should future consider opportunities to outsource parts of their operations in order to form new or higher quality workplaces. Moreover, expansions in new countries enable opportunities for the local society if education or technology standards are underdeveloped. On the other hand, deals can also be negatively affected by emotional disinclinations towards specific areas or continents which should be taken into account in company valuations.

In summary, these results are revealing to answer the next sub research question: What is the impact of sustainability on company valuation methods? As the participants mentioned, traditional company valuations are based on quantitative

facts whereas the modern society and economy rather focuses on soft skills and visions of SMEs. Entrepreneurs sell their ideas and not only their profit, hence traditional techniques are not state of the art anymore and need to be revised in order to identify a common denominator for stakeholders that are aware of trends such as sustainability. The economy changed and profit and loss accounts are not crucial anymore in order to build up a valuable enterprise of any size.

4.3 Future predictions

The last section of the interviews consisted of a contribution to the general topic of sustainability that might create challenges for small and medium-sized enterprises. It consists of three interview questions regarding to other trends that emerge along sustainability and how governments could enforce sustainable development in our economy and society.

4.3.1 Emerging global trends

When the interviewees were asked whether there are trends emerging besides sustainability, 50% argued that digitalization attracts attention. It is a consequence of modernization and the rise of remote work, which was also mentioned to be a trend by 20% of the respondents. Remote work indicates that for instance kilometers travelled within a company are reduced and therefore contributes to sustainability in the long run. Two participants mentioned recycling and the awareness of waste production which also tends to be one factor of sustainability. Another common view amongst the experts was that automatization and artificial intelligence are currently challenging technology and economy on a global scale which leads to another trend: globalization. The exchange of information all around the globe enhances modernization and trigger a new industry revolution called “Industry 4.0” and the rise of world powers such as China and the United States.

These mentioned trends are interconnected to sustainability and underline the importance of it which leads us to the topic of whether sustainability evolves to the central topic of the world.

4.3.2 Sustainability as central topic of the world

Unlike the expectation of the previous findings, half of the interviews claimed that sustainability is not going to develop to the central topic of the world, but definitely will be important and accompanies the economy and society in the future. On the other hand, the other half reported that it is developing or even is already the central topic. Alexandra Tobin-Vallant (2021) claimed that it is a central topic but society adapts it incorrectly and focuses on short-term goals which contradicts the actual process of sustainability.

4.3.3 Suggestions for strategies to generalize sustainable development

In response to the question of what strategies the interviews suggest to generalize a level of sustainability the answers differed. 70% claimed that penalties and higher taxes are no suitable option to motivate enterprises and individuals to function sustainably. The issue should be incentivized with the help of premiums of financial nature as well as facilitations and support for sustainable businesses. These strategies would be linked to costs but according to Marc Vesely (2021) this would provoke a sustainable advantage for companies and improve their performance on a long-term basis. Furthermore, education was mentioned to solve the problem of the unsustainable society. Once the general awareness is raised, the demand for unsustainable practices will decrease and SMEs and bigger enterprises are not obliged to use unsustainable practices.

Differently, the remaining 30% indicated that high taxes, penalties and tolls would be the most effective strategy. A legal framework and taxes are on offer to counteract the problem but not solve the fundamental problem itself. Until education and general awareness are prioritized the minority of about one third agreed that governments and legal authorities have to interfere.

Together these results provide knowledge to answer the last sub research question: "How can a level of sustainability in SMEs be standardized?". Two approaches have been mentioned: financial penalties and incentives along with promotions. A comparison of the two results reveal that incentivizing sustainable development and practices would have a greater impact since the additional costs of unsustainable

behavior are not effective for companies that could conveniently pay the price and gain enough profit to overcome them.

5 Further Suggestions

Reviewing the findings of this research paper, one can examine that there is no proper technique to include soft skills in the traditional valuation methods. However, the researcher suggests that qualitative analyses are crucial for a modern approach for company valuations. Sustainability reports are usually executed by internal persons in power which implicates involuntary and occasionally arbitrary bias that falsify the relevance of the reports. Consequently, companies such as Refinitiv and Fitch Ratings should be hired to inspect the SMEs and depict the actual soft skills based on industry-specific data.

Another suggestion by the researcher would be a traffic light system which should be obliged to be applied to any SME independently of the corresponding industry. The following illustration could be a simplified approach.

Sustainability Score	Classification
4	<p>Green Sustainability Score of 4</p> <p>Business acts in accordance to ESG Factors and respects social, environmental and economic requirements.</p> <p>3-5% premium to the company value</p>
3	<p>Yellow Sustainability Score of 3</p> <p>Business operates principally correctly and in accordance to ESG Factors, but marginally fails in one of the sustainable factors</p> <p>2% premium on the company value</p>
2	<p>Orange Sustainability Score of 2</p> <p>Business operates correctly according to selected ESG factors, but moderate gaps are evident</p> <p>1% premium on the company value</p>
1	<p>Red Sustainability Score of 1</p> <p>Business operates unsustainably without respecting ESG factors</p> <p>0% premium on the company value</p>

These levels of Sustainability Score should be examined by a third party and applied to businesses of all industries. There should be a similar framework for all industries. However, not all industries can operate at a standardized level of sustainability,

therefore it is crucial that an independent evaluator inspects the overall situation. One key factor of this strategy is linked to the suggestions of the previous chapter, that businesses should be rewarded for acting sustainably.

This model could serve as an additional tool for traditional company valuation methods and does not replace them. The capacities for this study are limited, therefore developing an absolute new approach would exceed the capabilities.

6 Conclusion

This bachelor thesis aims to examine the impact of sustainability on enterprises and company valuation methods to measure sustainable development, focusing on small and medium sized enterprises. In order to gather qualitative data for this research paper, the researcher conducted 10 interviews with individuals that are familiar with the topic of sustainability and company valuation.

The topic sustainability is a central topic of the society and economy on a global scale. Nevertheless, the qualitative sources of this study indicated a lacking understanding of the term sustainability and the correct implementation of the concept of sustainable development. Furthermore, it was reported that sustainability cannot be measured accordingly by traditional company valuation methods even though the level of sustainability implemented affects the value of SMEs. This thesis focuses on filling the gap of implementing such qualitative assets in the valuation of companies of any industry and provide recommendations for further research. The findings might help evaluators and entrepreneurs to understand the importance of the subject matter and how it could positively affect the efficiency of their practices. Moreover, independent readers that are not experts in this field could gain additional knowledge which raises general awareness and positively contributes to a more sustainable lifestyle. It is crucial to take the topic of sustainability more seriously and embellish the impacts of it on today's society, environment and economy. All stakeholders of SMEs as well as company valuation specialists have to consider the increasing importance of such soft skills of SMEs in order to benefit from future developments and gain a first mover advantage through adapting quicker than competitors. Sustainability is not only a threat for the environment but it also challenges stakeholders of the global economy and needs to be considered in forecasts.

During the process of conducting the interviews clear themes have been detected. All participants of the interviews associated sustainability with long-term perspectives and with the conscientious use of resources that are provided by the planet. The majority underlined the fact that sustainability is important for society, environment and economy. However, it was reported that the lacking awareness is repeatedly linked to lacking education. Therefore, education would be a strategy to get to the

bottom of the problem and not use mitigation strategies such as penalties. Especially SMEs should focus on implementing the concept of sustainability in their principal vision and mission statement in order to benefit from the first mover advantage and additionally gain competitive advantage.

Furthermore, the majority of the experts indicated that the two main approaches for the valuation of companies, the Discounted Cash Flow Method and the Multiple Method, are solely based on quantitative data and do not consider crucial soft skills of SMEs. When asked about the relevance of including non-financial measures in company valuations, the participants were unanimous in the view that indispensable in future-orientated, modern and accurate valuations of enterprises of any size. Notwithstanding the suggestions of the inclusion of soft skills the qualitative data gathered for this study could not generate a plausible framework of an improved valuation method. However, the researcher suggested a traffic light system as an approach for SMEs that operate in any industry. The draft proposes Sustainability Scores ranging from 1 to 4 and each of the stages indicates a certain increase of the company valuation based on the level of sustainable development and the functioning in accord to relevant ESG factors for the respective enterprise.

Within this thesis, a few limitations ought to be deliberated. The interviewees had partly contrasting opinions on the themes and the interview questions might be too broad. On the other hand, the researcher aims to include a broad understanding of the topics. The reported themes should not be considered as the general, global viewpoint of the situation concerning the impact of sustainability on small and medium sized enterprises. The majority of the interviewees could not provide enough information of how they include soft skills in their practices even though they claimed to consider them just as quantitative factors. Besides the lacking preciseness of the respondents, they were tied to the pre-developed questions which might have additionally limited their mindset and perception of the subject matters.

To conclude this bachelor thesis, the findings showed that sustainability is definitely a valuable intangible asset for SMEs. Furthermore, the term sustainable development is crucial for gaining competitive advantage amongst small and medium enterprises. Even though, it can be stated that company valuations usually do not include

intangible assets which cannot be demonstrated through numerical data and therefore a modernized approach has to be developed and introduced to the valuation industry. It would be interesting to conduct further research and establish a innovative approach that can be applied on a global scale.

7 Bibliography

Dreher, E. (2016). Mergers & Acquisitions. Munich, Germany: UVK Verlagsgesellschaft.

Siegel, A. G.-R. (2019, December 10). Integrated green lean approach and sustainability for SMEs: From literature review to a conceptual framework. *Journal of Cleaner Production*, 240(0959-6526).

Grunwald, K. (2012). Nachhaltigkeit. Frankfurt, Germany: Campus Verlag.

Chouinard, E. R. (2011, October). The Sustainable Economy. *Financial Management*.

Jennergren. (2008, March 16). Continuing value in firm valuation by the discounted cash flow model. *European Journal of Operational Research*, 185(3), 1548-1563.

Ernst, D., Schneider, S., & Thielen, B. (2018). Unternehmensbewertungen erstellen und verstehen. München: Verlag Franz Vahlen GmbH.

The World Bank. (2021, January 5). Understanding Poverty/Topics. Retrieved from The World Bank: <https://www.worldbank.org/en/topic/smefinance>

Marcello, R., & Pozzoli, M. (2019, June). Critical issues when valuing small businesses. *Business Valuation OIV Journal Spring 2019*, 1(1).

Vallejo-Alonso, B., García-Merino, J., & Arregui-Ayastuy, G. (2015, April). Motives for Financial Valuation of Intangibles and Business Performance in SMEs. *Innovar*, 25(56).

Murphy, E. (2013). Sustainable Development in SMEs. *Encyclopedia of Corporate Social Responsibility*.

Corporate Finance Institute. (2021, January 8). Valuation Methods. Retrieved from Corporate Finance Institute: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/valuation-methods/>

Aryal, S. (2020, March 15). Quantitative vs Qualitative Data- Definition, 13 Differences, Examples. *Microbe Notes*.

Herzig, C., & Schaltegger, S. (2006). Corporate Sustainability Reporting. An overview. In Sustainability Accounting and Reporting. Springer.

Meyer, U.-P. D.-A. (2011). Nachhaltigkeit in kleinen und mittleren Unternehmen . Lohmar, Germany: Josef Eul Verlag GmbH.

Kolb, M. (2018, October 29). What Is Globalization? Retrieved March 2021, from Peterson Institute for International Economics: <https://www.piie.com/microsites/globalization/what-is-globalization>

Biernacki, R. (n.d.).

O'Brien, P. (2015). Industrialization. In International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences.

Pufé, I. (2017). Nachhaltigkeit. Munich and Konstanz, Germany: UVK Verlagsgesellschaft mbH.

Lochbaum, D., Lyman, E., Stranahan, S., & Scientists, U. o. (2014). Fukushima - The Story of a Nucleat Disaster. New York, United States of America: Union of Concerned Scientists.

Pallardy, R. (2010). Deepwater Horizon oil spill. Accidents & Disasters.

Beal, B. D. (2014). Corporate Social Responsibility: definition, core, issues and recent developments. Tyler, Texas, United States of America: Sage Publications, Inc.

WKO. (2021). Fachverband Unternehmensberatung, Buchhaltung und Informationstechnologie. Retrieved from WKO: https://www.wko.at/branchen/information-consulting/unternehmensberatung-buchhaltung-informationstechnologie/csr/Was_ist_CSR_.html

Cecil, L. (2008). Corporate social responsibility reporting in the United States. McNair Scholars Research Journal, 1(1), 6.

Caruso, G. R. (2020). The Art of Business Valuation: Accurately Valuing a Small Business. Hoboken, New Jersey, United States of America: John Wiley & Sons.

Crook, C. (2005, January 22). The Good Company. Special Report - Jan 22nd 2005 edition.

Goedhart, M., Koller, T., & Wessels, D. (2015). Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies (Vol. sixth edition). Hoboken, New Jersey, United States of America: John Wiley & Sons.

SASB. (2021, March 24). About Us: Sustainability Accounting Standards Board. Retrieved from Sustainability Accounting Standards Board: <https://www.sasb.org/about/>

Faucheux, S., & O'Connor, M. P. (1998). Valuation for Sustainable Development. Methods and Policy Indicators. Cheltenham, United Kingdom: Edward Elgar Publisher.

Ahern, D. (2020, October 1). Explaining the DCF Valuation Model with a Simple Example. Equity Models, Valuation.

Danible and McKee. (2021). 3 Approaches to Valuing a Business. Valuation.

Milano, S. (2021, April). Challenges of Corporate Planning. Small Business.

Burritt, R., & Schaltegger, S. (2000). Contemporary Environmental Accounting (Vol. 1). London, England: Routledge.

Adams, C., & Frost, G. (2008). Integrating sustainability reporting into management practices. Accounting Forum, 32, 288-302.

Global Reporting Initiative. (2021). Standards. Retrieved April 2021, from Global Reporting Initiative: <https://www.globalreporting.org/standards/>

Seers, K. (2012). Qualitative data analysis. Evidence-Based Nursing, 15(2).

Indris, S., & Primiana, I. (2015, April). Internal And External Environment Analysis On The Performance Of Small And Medium Industries (Smes) In Indonesia. International Journal of Scientific & Technology Research, 4(4).

Wheelen, T. L., Hunger, D. J., Hoffman, A. N., & Bamford, C. E. (2017). *Strategic Management and Business Policy: Global* Thomas Wheelen, J. Hunger, Alan Hoffman, Charles Bamford (Vol. 15). Pearson Education Limited.

Hoskisson, R. E., Hitt, M. A., & Hill, C. W. (1993). Managerial Incentives and Investment in R&D in Large Multiproduct Firms. *Organization Science*.

Ojeda-Gomez, J., Simpson, M., Koh, S. L., & Padmore, J. (2007, June 5). Achieving competitive advantage in the Mexican footwear industry. *Benchmarking: An International Journal*, 14(3).

Steenkamp, N., & Kashyap, V. (2010, July). Importance and Contribution of Intangible Assets: SME Managers' Perceptions. *Journal of Intellectual Capital*.

Kime, L. (2016, June 17). *Conducting a SWOT Analysis*. PennState Extension.

Rabbe, S. (2010). *Strategisches Nachhaltigkeitsmanagement in der deutschen Stahlindustrie*. Duisburg, Germany: Peter Lang.

Lane, G., & Carrington, M. (2002). *Measuring the Triple Bottom Line*. EBF on Sustainable Development.

Granskog, A., Hannon, E., Hieronimus, S., Klaeyle, M., & Winkle, A. (2021, April 28). How companies capture the value of sustainability: Survey findings. *McKinsey Sustainability*, 9. Retrieved from McKinsey Sustainability.

Legard, R., Keegan, J., & Ward, K. (2003). *In-Depth Interviews*. In J. Richie, & J. Lewis, *Qualitative Research Practice - A guide for Social Science Students and Researchers*. London: SAGE Publications Ltd.

Hopf, C. (2005). *Qualitative Interviews - ein Überblick*. In U. Flick, E. von Kardorff, & I. Steinke, *Qualitative Forschung, ein Handbuch*. Rowohlt.

Aghamanoukjan, A., Buber, R., & Meyer, M. (2009). *Qualitative Interviews*. In R. Buber, & H. Holzmüller, *Qualitative Marktforschung (Vol. 2, pp. 415-436)*. Dortmund, Germany.

McIntosh, M. J., & Morse, J. M. (2015, August 14). Situating and Constructing Diversity in Semi-Structured Interviews. PubMed, 2.

Bartholomew, K., Henderson, A. J., & Marcia, J. E. (2000). Coded semistructured interviews in social psychological research. In H. T. Reis, & C. M. Judd, Handbook of research methods in social and personality psychology (pp. 286-312). Cambridge University Press.

Etikan, I., Musa, S. A., & Alkassim, R. S. (2016, January). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. American Journal of Theoretical and Applied Statistics, 5(1).

Lo, S.-F., & Sheu, H.-J. (2007, February). Is Corporate Sustainability a Value-Increasing Strategy for Business? Corporate Governance An International Review.

Hellsmark, H., Mossberg, J., Söderholm, P., & Frishammar, J. (2016, September 10). Innovation system strengths and weaknesses in progressing sustainable technology: the case of Swedish biorefinery development. Journal of Cleaner Production, 131, 702-715.

Weber, O., Diaz, M., & Regina, S. (2012, October 22). Corporate Social Responsibility of the Financial Sector – Strengths, Weaknesses and the Impact on Sustainable Development. Sustainable Development, 22(5), 321-335.

Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018, March 12). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. Management of Environmental Quality.

CFA Institute. (2021). ESG Investing and Analysis. Retrieved March 2021, from CFA Institute: <https://www.cfainstitute.org/en/research/esg-investing>

Fitch Solutions. (2021). Fitch Solutions. Retrieved April 2021, from How do Fitch Ratings ESG Relevance Scores work?: https://www.fitchsolutions.com/products/fitch-ratings-esg-relevance-scores-data?matchtype=b&utm_campaign=ESG.RS-Data&utm_medium=cpc&utm_source=google&utm_term=Esg+Factors_Broad&gclid

=CjwKCAjwzMeFBhBwEiwAzwS8zP3ehhSaZ2HO_pNt7ReN5f8IJXAAtJy95nKczGTKAPTi
eA7q

Refinitiv. (2021). Refinitiv Solutions. Retrieved April 2021, from Our approach to ESG
data: [https://solutions.refinitiv.com/esg-data/?utm_content=Company%20Data-DACH-EMEA-G-EN-](https://solutions.refinitiv.com/esg-data/?utm_content=Company%20Data-DACH-EMEA-G-EN-Exact&utm_medium=cpc&utm_source=google&utm_campaign=434508_PaidSearchEN&elqCampaignId=13781&utm_term=esg%20ranking&gclid=CjwKCAjwzMeFBhBwEiwAzwS8zLUOPuo8V8X4AUgZH9OhiqA615)

[Exact&utm_medium=cpc&utm_source=google&utm_campaign=434508_PaidSearch
EN&elqCampaignId=13781&utm_term=esg%20ranking&gclid=CjwKCAjwzMeFBhBwE
iwAzwS8zLUOPuo8V8X4AUgZH9OhiqA615](https://solutions.refinitiv.com/esg-data/?utm_content=Company%20Data-DACH-EMEA-G-EN-Exact&utm_medium=cpc&utm_source=google&utm_campaign=434508_PaidSearchEN&elqCampaignId=13781&utm_term=esg%20ranking&gclid=CjwKCAjwzMeFBhBwEiwAzwS8zLUOPuo8V8X4AUgZH9OhiqA615)

Gschwandtner, F. (2021, March 28). (P. Rath, Interviewer)

United Nations. (2016). Department of Economic and Social Affairs; Sustainable
Development. Retrieved April 2021, from United Nations: <https://sdgs.un.org/goals>

Appendices

Interview 1

Florian Gschwandtner Investor und Founder von Runtastic, Tractive, Leaders21.com

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Nachdem ich vom Bauernhof komme und auf einer landwirtschaftsschule war, würde ich Nachhaltigkeit so definieren: man verwendet Ressourcen, aber nur zu diesem Teil, dass das System sich immer selber nachhaltig regeneriert. Ich nehme nicht mehr weg, als da ist. Das kann man in ganz vielen Bereichen anwenden. Momentan arbeite ich sehr viel an meinem neuen Projekt „Leaders21“ im Leadership Bereich. Ein nachhaltiges Unternehmen sollte natürlich lange und nachhaltig funktionieren. Und zweites natürlich das es sustainable arbeitet. Früher war es wahrscheinlich nur die P&L die wichtig war, heute ist es auch seinen Beitrag zur Nachhaltigkeit leisten, da man beim Aufbau eines jeden Unternehmens Ressourcen nutzt, die man dann auch wieder zurückgeben soll. Egal ob das Energie, CO2, oder Human Workforce ist.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Wiederkehrend, langfristig, wirtschaftlich gesund

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Es war lange nicht wichtig und man muss immer ganz fair sein: frühere Generationen haben anders gelebt, zum Beispiel die Nachkriegsgeneration und haben andere Prioritäten gehabt als Nachhaltigkeit. Zum Beispiel überleben, aufbauen, zusammenkommen. Ich glaube die Generation Z ist die erste Generation die sich mit diesem Thema ernsthaft beschäftigen kann und darf. Natürlich ist meine Generation auch davon betroffen und wir müssen ebenso darauf achten. Aber von Beginn an zu lernen, dass wir auf einem Planeten leben, auf den wir Acht geben müssen. Das Thema

Recycling und Nachhaltigkeit hat in den vorherigen Generationen weniger eine Rolle gespielt als es jetzt Gott sei Dank tut. Mittlerweile haben das auch Unternehmen verstanden und ich bin der Meinung das es mittlerweile kein Greenwashing mehr ist, sondern das Nachhaltigkeit ganz tief verankert sein muss für einen Strategic Fit und dies eine zentrale Rolle spielen wird in den nächsten Jahren.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Für Unternehmen stellt Nachhaltigkeit eine riesen Chance dar, wenn sie sich anpassen und das Konzept integrieren. Ich würde sagen, dass es so relativ einfach ist den Unternehmenswert zu erhöhen, aber gleichzeitig, wenn man sich nicht anpasst, geht der Wert nach unten. Für mich als Unternehmer ist es eine Chance innovative Ideen einzubringen und dadurch den strategic fit so zu verändern, dass man aus dem Unternehmen noch mehr rausholen kann und es diese positiven Werte an die Öffentlichkeit bringt, damit sich andere auch anschließen. Was noch dazu kommt ist natürlich ein attraktiveres Angebot für alle, die einen neuen Job suchen, somit hat das Unternehmen höhere Chancen gute Arbeiter zu bekommen und demnach steigt der Wert wieder.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Es gibt von der UN die Nachhaltigkeitstabelle an der man sich orientieren kann. Ich möchte nochmals unterstreichen, dass es wichtig ist, dass das kein Greenwashing sein sollte sondern primär geht es einmal um die Kommunikation was Nachhaltigkeit überhaupt bedeutet und dann positioniert man sich und sucht sich ein paar Ziele heraus. Das geht los bei einem grünen Stromanbieter. Wir bei Adidas haben zum Beispiel als eines der ersten Unternehmen Plastik im Büro abgeschafft, bei Runtastic ebenso. Zusätzlich haben wir bei einem anderen Unternehmen gerade eingeführt, dass Leute zwei Tage frei bekommen, damit sie nachhaltige Projekte unterstützen können. Ich glaube Nachhaltigkeit sollte Teil einer Strategie sein und sich in den Core Values eines Unternehmens widerspiegeln muss. Es ist ein Thema das nicht Topdown gelebt werden muss, sondern sollte crossfunctional eingeführt werden.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

Ich bin der Meinung, dass Nachhaltigkeit nicht nur in KMUs, sondern auch in Startups und großen Unternehmen ein Thema sein muss. Dort wo es kein Thema ist, wird es ähnliche Probleme geben wie bei Unternehmen, die Digitalisierung komplett ignorieren. Wenn jetzt jemand sagt, dass man eine Digitalstrategie bauen muss, ist das falsch. Man muss sich der digitalen Welt anpassen und genauso wird das bei der Nachhaltigkeit sein. Ich bin der Meinung, die das früher erkennen haben einen Wettbewerbsvorteil nicht nur in der Akquise von Mitarbeitern und der Brand von innen wie nach außen, sondern auch wirklich im Denken, Handeln und Wirtschaften und werden erfolgreicher sein.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Es gibt die DCF Methoden, aber die sind bei Startups nicht anwendbar. Jetzt könnte man sagen „du bist das wert, was auf der anderen Seite dein Unternehmen jemandem anderen wert ist und bereit ist zu zahlen“. Das ist die Nummer 1. Und die Nummer 2 ist natürlich gibt es bei anderen Unternehmen Möglichkeiten mit Multiples zu arbeiten. Es gibt ganz viele Methoden und das würde wahrscheinlich den Rahmen sprengen, wenn wir jetzt darauf eingehen.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Das kommt auf die Industrie an. In der klassischen Industrie, sprich im Handel wird vielleicht gesagt Umsatz mal 0,8 oder 1, aber ich komme aus einer Startup und Growth-Companies Welt, die werden anders bewertet. Es kommt eigentlich nur auf die Zukunft an. Und wenn man sich jetzt Multiples an der Börse ansieht oder P&E ratios sieht man natürlich krasse Zahlen, so wie bei Facebook eine P&E von 26. Oder CrowdStrike ein P&E von 100. Man könnte sagen, dass das hoch überbewertet ist, aber es berechnet die Zukunft, das Unternehmenswachstum und die Profitabilität der

Zukunft mit ein und dementsprechend ist das sehr breit. Deshalb bin ich der Meinung, dass das DCF und andere Methoden nicht mehr state of the art sind.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur auf quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Es basiert natürlich auf Zahlen, Daten und Fakten, aber auch auf der Vision die die Unternehmer und Gründer verkaufen, das heißt es kann auf Fakten basieren, muss es aber nicht. Beispiel: Wenn 5 companies das Unternehmen haben wollen und investieren wollen, dann ist es natürlich ganz anders bewertet. Das sieht man zum Beispiel bei IPOs, die mit 6 Milliarden bewertet sind aber dann auf 12 Milliarden hochschießen, weil die Nachfrage so groß ist. Es bestimmen nicht nur mehr ganz klassische Private Equity Companies, sondern auch der Markt. Dementsprechend kann man das nicht pauschal beantworten.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ja, bin ich 100% überzeugt davon, weil das Team, das Mindset, die Values, die Company. Du wirst vielleicht wahrgenommen haben, dass wir bei Tractive 30 Millionen Euro Runde gemacht haben, die Firma habe ich auch co-founded. Man bewertet natürlich das Management und das Mindset kombiniert mit Zahlen, Daten und Fakten. Und wahrscheinlich „was kann dieses Team in Zukunft unglaubliches leisten?“.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Jede gesunde Unternehmensbewertung muss natürlich die Bilanz irgendwo drinnen haben. Typischerweise schaut man sich die yearly growth an. Gerade bei einem Startup ist die Profitabilität nicht so wichtig, wenn ich zeigen kann das sich das in 5 Jahren gravierend verändert. Wenn ich viele Kunden an Land ziehen kann, dann ist das viel wert. In unserem Fachjargon nennt man das die CACs, die Customer Acquisition Costs, dann gibt es einen LTV, den Lifetime Value von einem Kunden.

Wenn man das kombiniert, dann kommt ein ratio raus, dass man einen Kunden um ein Drittel des LTV kaufen kann. Da gibt es noch viel mehr Ansätze.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Es gibt ganz viele Trends, der eine ist sustainability, der andere ist „New Work“, Remote Work, das bedeutet wenn man eine Firma in Linz gründet, kann man trotzdem Leute aus aller Welt einstellen. Ein weiterer Trend ist: müssen wir wirklich alle 80 Stunden in der Woche arbeiten. Absolut nein, man sollte eine gewisse Balance reinbringen und Gutes für die Welt tun. Es gibt einige, aber für mich ist New Work in Companies tatsächlich momentan der Größte.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Nein würd ich nicht sagen. Es wird definitiv ein Thema werden, aber nicht das zentrale Thema der Welt.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Ich bin kein Freund von Strafen, die dazu führen sollen, dass Sustainability einbezogen wird. Sondern ich würde meinen, dass man das Thema incentivieren muss, das heißt wenn eine Firma und Menschen sustainable denken, Maßnahmen ableiten und die dann beachten.

Interview 2

Marc Vesely

Head of M&A and Investor Relations for Montana Aerospace AG

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Privat gesehen: emissionsfrei den Tag zu bewältigen, von Transport bis Konsum von Fleisch. Nicht nur emissionsfrei zu operieren sondern auch, dass man nachhaltig business models verfolgt und nicht nur auf den Profit achtet. Man soll auch an an Zulieferer, Arbeitsplätze und regionale Betriebe achten. Der Begriff ist wichtiger denn je.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Langfristig, Mission critical, Veränderung

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Es ist schwer den Begriff in clustern einzuteilen, da es eher einen Kreislauf ergibt.

Treat your people right, nicht nur die Leute sondern auch die Umwelt gut behandeln, nachhaltig ökonomisch arbeiten. Dann hat man finanzielle mittel um investitionen für emissionsfreie operations machen zu können – warum dauert es so lang nachhaltig zu werden? Es ist natürlich kostenintensiv. Die Regierung versucht so gut es geht einzugreifen, aber es sind die eigenen cash flows die man hernehmen muss und es ist im Grundsatz ein langes Prozedere. Ökonomisch, umwelttechnisch als auch mit der Gesellschaft ein sehr verwobenes Thema.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Es kommt darauf an in welcher Branche das unternehmen tätig ist.

Aerospace ist in einem Duopol mit Airbus und Boeing unterwegs. Das sind die Hauptkunden. Was der Kunde sagt wird erledigt, da hat man wenig negotiation power. In dieser schweren Industrie treibt dich Airbus oder Boeing die Dinge zu tun; nicht direkt intrinsisch motiviert, sonder eher gezwungen durch die Nachfrage der Kunden, da sie sonst woanders kaufen würden.

Höherer Preis für nachhaltige Produkte um Kosten einerseits zu decken, aber auch um einen höheren Profit daraus zu schlagen.

Es ist branchenspezifisch abhängig; Wir bei Aerospace haben schon seit 10 Jahren ein sehr strenges ESG Strategy Paper. Es ist immer sehr schwierig als Luftfahrtunternehmen nachhaltig zu handeln, aber wir haben zum Beispiel voll integrierte Werke; man kann alles unter einem Dach machen. Wir schmelzen zum Beispiel Aluminium Schrott von umliegenden Firmen ein. Andererseits haben wir auch viel weniger Transportkilometer.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Es steht im Gegenteil zur aktuellen Management Literatur „outsourcen und konzentriere dich auf deine Kernfunktionen“. Wir machen alles selbst in der Wertschöpfungskette. Die Theorie ist nicht immer zielführend, somit bin ich der Meinung, dass Aerospace das goldrichtig macht.

Beispiel: Klassischer Sitzteil macht ein Wettbewerber auch und schickt ihn 18000 km und wir schicken ihn mit nur 2000 km zum Kunden; durch integrierte Wertschöpfungskette in 15-16 wochen, schneller als jeder Mitstreiter. Das schont einerseits die Umwelt, andererseits ist es ein Benefit für den Kunden und wir können höhere Preise verlangen.

Wir haben dadurch einen absoluten Wettbewerbsvorteil, es gibt 13 000 andere Luftfahrtzulieferer, keiner hat eine vergleichbare Integrität der Wertschöpfungskette.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

Ja, absolut. Ich kenne einige Familienunternehmen, die oft weiter und fortschrittlicher sind, weil die Struktur nicht so starr sind. KMUs sind meistens die Vorreiter und die Holding ist oft hinten nach, da die Entscheidungswege viel länger sind.

Es gibt bei uns in einer Tochtergesellschaft ein Reward-System, wenn du mit dem Zug zu Meetings erscheinst, somit kann man die Mitarbeiter auch umerziehen. Fängt da

an und hört bei Atomstrom und Emissionsfreiheit auf. Es gibt extrem viele weitere Modelle.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Es ist ganz einfach, wenn es um Acquisitionen geht – EBITDA multiple (90% der Fälle). Wir schauen uns die P&L wie schaut die aus, der Fokus ist auf Sales und EBITDA. Meistens haben wir die „last consecutive 3 years“, die besonders interessant für uns sind. Ich frage den Kunden auch oft, ob er mir sein Budget oder seinen Business Plan für die Zukunft gibt.

Oft werden Zahlen unverhältnismäßig beschrieben, daher muss man die Kunden challenges und muss das Gesamtpaket modellieren.

Ich schaue mir an was 2018, 2019, 2020 passiert ist und bilde den average EBITDA. Oft gehe ich die Planungsjahre auch noch durch und nehme den von 2021 auch noch kulanterweise in die Berechnung ein. Da geb ich dann einen branchenüblichen Multiple dazu. Das ist dann der Enterprise Value, dann ziehe ich Net Debt ab. Dann komm ich auf den Equity Value. Das ist eigentlich unser approach. Wenn man Startups ansieht, muss man modellieren und dann wird seltener ein DCF verfahren verwendet und ist eher ein „Best Guess“.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Für den Crosscheck: die sogenannte Payback Period. Die Daumenregel: wenn du ein Unternehmen kaufst, hat man im ersten Jahr ein cashout, bringt aber jedes Jahr ein gewisses EBITDA ein. Es braucht dann ca. 5 Jahre in der Regel, bis die Investition wieder „herinnen“ ist. Das nennt man Payback Period. Wir nehmen nur Deals an, die zwischen 4-6 Jahre Payback Period haben. Sonst ist es irrelevant für Aerospace.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Nein, bei uns nicht. Der erste Schritt ist die financial due diligence. Natürlich kann man das Risiko eingehen, aber es ist wichtig, dass man den derzeitigen Stand ermittelt. Ist es ein Familienunternehmen, ist es profitabel, warum wird es verkauft?

Wir sind eher equity orientiert und schauen uns demnach auch zuallererst die financials an, danach sind wir strategiegetrieben. Potenzielle Synergieeffekte? Wie stark ist das Management? Wie ist die Wettbewerbspositionierung? Wir müssen uns das sehr sehr genau überlegen und filtern. Es muss in der Nische sein, es muss mindestens in der Top 3 des Wettbewerbs sein und ein starkes Management haben. Never change a winning team, wir lassen sie oft in den ersten 3 Jahren alleine operieren und geben nur Guidance. Wir sind in dem letzten 14 Jahre sehr erfolgreich gewesen mit dieser Strategie.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ja, absolut. Wie stark ist das Management? Ich muss es dem Management zutrauen und das Risiko ist zu hoch um eine Person reinzusetzen die das Unternehmen nicht kennt. Das geht nach hinten los.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Die drei oben genannten. Darüber hinaus von unserer Perspektive aus, wie viel kann ich offloaden? Was kann ich zu uns nach Rumänien verlagern? Wir versuchen das so gut wie möglich umzulagern, da die Arbeitskräfte dort die gleichen Qualitäten haben, aber billiger sind. Zusätzlich versuchen wir Development Centers und R&D am Standort selbst durchführen, um dann qualitativ hochwertigere und neue Arbeitsplätze zu schaffen. Unsere Profits werden gezielt eingesetzt. Unter anderem um die Funds für Sustainable Development zu verwenden. Damit man profitabel sein kann ist es unumgänglich solche Schritte zu tätigen.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Nein, ich sehe dieses ESG Thema als absolut dominierend. Es ist für Investoren, Gesellschaft, Staat, Stakeholder die Top Priority. Es war in den letzten Jahren nicht so der Druck da, aber alle Regulatoren die schon da sind und noch kommen, werden uns alle dominierend begleiten. In den verschiedensten Facetten, renewable energies und generell makroökonomische Aspekte.

Und zum Thema Automatisierung und Industrie 4.0?

Es ist sicher ein Thema, bei uns jedoch weniger. Wir sind schon sehr fortgeschritten. Wir sind unter den Top 10 der modernsten Aerospace Werke weltweit. Man hat in unseren neuen Werken in Asien extrem in Digitalisierung und Programmierung investiert. Automatisierung begleitet uns jeden Tag, aber ESG sind wir zwar auch gut, aber da ist noch viel Luft nach oben, nicht nur bei uns, sondern auch bei anderen Unternehmen.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Ja, wenn nicht schon ist. In Wirtschaft und Finanzwelt ist es sicher eines der Top 3 Themen. Das ist kein one-time Effekt, das wird uns immer begleiten.

Das zweite Top Thema ist natürlich Corona, wo viele Unternehmen und wahrscheinlich nicht überleben. Der Virus wird uns sicher noch länger begleiten.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Ich habe letztens einen Bericht gelesen von der Heidelberg Zement. Der Aufsichtsrat ist radikal vorgegangen: der Großteil der Boni für die Mitarbeiter ist an ESG Ziele geknüpft. So ist es auch mit Beteiligungsprogrammen. Wenn es um Geld geht laufen die Manager, so kann man das auch bei ESG Faktoren machen.

Es geht natürlich mit Kosten einher und es bleibt weniger übrig, jedoch sind solche Incentives gesellschaftlich sehr einschneidend und versetzen Berge.

Interview 3

Nikolaus Schroeter

Projektmanagement bei Sportclub Lask Linz

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Nachhaltigkeit ist Beständigkeit mit dem Blick nach vorne gerichtet. Zukünftige Schritte jetzt schon zu berücksichtigen, die einen positiven Beitrag leisten könnten.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Beständigkeit, zukunftsorientiert, technologischer/ökologischer Gedanke

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Es ist aktuell ein sehr brisantes Thema und ist sehr wichtig auch in der öffentlichen Sichtweise. Dieses Konzept hat es meiner Meinung nach immer gegeben, aber man hat es nicht so dargestellt.

Der Umweltgedanke: Klimaneutralität (CO₂); im wirtschaftlichen Bereich ist es auch als eine Verbesserung mit Ressourcen umzugehen gedacht, weg vom alten Grundgedanken hin zu neuen Möglichkeiten; in der Gesellschaft ist es ein aktuelles Thema, das man jetzt laut ausspricht und man sich anpassen muss.

Faktoren bedeuten für mich, dass man etwas mehr Rücksicht nimmt und zum Ursprungsgedanken zurückgeht: zum Beispiel wo man hinreist, was man isst und wie man seine Mitmenschen behandelt.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Möglichkeiten und Vorteile sind sicherlich, dass schon Maßnahmen und Schritte eingeleitet werden, die die aktuelle Situation und zukünftige Trends berücksichtigen. Auch das sich schon viele Unternehmen auf die Industriegewende und Industrie 4.0

vorbereitet haben. Ziel ist, sich besser zu positionieren als andere. Thema Nachhaltigkeit ist etwas wo der strategic fit angepasst wird und berücksichtigt/eingebaut wird. Es gibt Unternehmen die einen sehr passenden strategic fit haben, aber mit dem Thema Nachhaltigkeit müssen diese Unternehmen meistens einige Schritte verändern. Er muss erweitert werden mit dem Thema Nachhaltigkeit.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Thema Nachhaltigkeit ist Teil der Unternehmensphilosophie und bei KMUs ist es noch schwieriger bzw wichtiger gewisse Schritte einzubeziehen, da sie einfacher „durchleuchtet“ werden und sie so leichter einen Wettbewerbsvorteil bekommen.

Wenn man das richtig dargestellt hat, dann bringt es Vorteile. Bei dem Unternehmen wo ich jetzt dabei bin, kommt sehr viel Druck von der öffentlichen Seite, auch von der Regierung der Stadt Linz, dass wir gewisse Schritte machen und verfolgen.

Im Beratungsgeschäft hat sich das alles gewandelt und sich der aktuellen Situation angepasst, dass viele Termine und Gespräche zusammengefasst worden sind und Reisen auf das Notwendige zu reduzieren. Ob das nur mit Nachhaltigkeit zu tun hat bezweifle, weil der Kunde dafür zahlt, dass ich vor Ort bin und persönliche Gespräche führe.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

In einem KMU soll es integriert sein. Dass es nicht immer leicht ist, ist klar. Bei neueren KMUs tut man sich dennoch leichter, bei länger bestehenden KMUs ist es schwieriger die nachhaltigen Schritte in den Prozessen einzubinden. Da sollte und kann dann durch die Regierung und Öffentlichkeit eingeschritten werden mit Förderungen, Preisen oder Auszeichnungen im Sinne von neuen Investitionen wie klimafreundliche Produktionsstätten.

Zum Beispiel bei der Frage welchen Lieferanten such ich aus. Man sollte nicht nur auf

den Preis schauen, sondern eher auf eine Regionalität und auf die Bewertungspunkte um das Thema Nachhaltigkeit erweitern.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Es gibt natürlich die Möglichkeiten eines klassischen DCF Verfahrens, es gibt ein Ertragswertverfahren, Substanzverfahren. Die beruhen natürlich immer alle auf quantitativen Werten und Zahlen. Wenn ich einen Unternehmensverkauf anpeile, ist die DCF Methode eigentlich die gängigste, da man die Vergangenheit, den derzeitigen Stand und einige Zukunftsjahre einbeziehen kann.

Auf der anderen Seite kann man beim Substanzwertverfahren feststellen „was hab ich zum Zeitpunkt x, wenn ich jetzt alles verkaufen würde“. Es basiert auf der Annahme, dass man den Wert zu dem Zeitpunkt ermittelt, aber das Unternehmen wird morgen weitergehen und diese Zahlen werden nicht einbezogen.

Liquidationswertverfahren: ich bin nicht mehr zahlungsfähig, wo komme ich noch zu Geld und wie kann ich die Schulden, mit dem was ich jetzt noch besitze begleichen. Die Annahme ist, dass man das Business nicht mehr weiterführt, ansonsten sind die beiden letzten Methoden ident.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Aus meinem Gefühl ist das Substanzwertverfahren selten benutzt und nicht so relevant, da es nur eine ist-Betrachtung ist und die Zukunft ausgeblendet wird und der Wert ist demnach meistens unter der Basis, da nach der Bewertung noch andere Aufträge erfüllt werden.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Grundlegend ist die Bewertung ein Wert, der auf quantitativer Basis beruht. Verbesserung: qualitative Punkte und Betrachtungen sollten berücksichtigt werden, gerade bei KMUs. Zum Beispiel gibt es KMUs die sehr an die derzeitige

Geschäftsführung gebunden sind und es wäre sehr schwierig jemanden anderes dort als Manager einzusetzen, der das Unternehmen nie gesehen hat. Dann sind KMUs oft zum Scheitern verurteilt, weil der Manager den Kundenkontakt und die Connections hat, die bei einer neuen Person oft nicht weitergeführt werden können. Soft skills sind nicht in die Bewertung einbezogen, aber sie sind wichtig, damit der „echte“ Wert ermittelt werden kann. Oft hängen nicht nur menschliche Kontakte daran, sondern auch technische Skills, die eine Person die neu ins Unternehmen kommt oft aus anderen Branchen kommt und sich das Wissen und die Kontakte erst aneignen muss. Dann kann ich dir nur das bezahlen was du hast und was du am Konto hast, aber der wahre Wert ist geringer, da das in den Zahlen nicht ersichtlich ist.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ich würde schon sagen, aber es ist nicht leicht, dass man das auf einen gleichen Nenner bringt. Es ist ein Zu- oder Abschlag, aber das Unternehmen hat einen gewissen Wert, der meistens eher eine Bandbreite ist. Aus diesen Skills der bestehenden Mitarbeiter können sich auch wieder neue Aufgaben und Geschäfte bilden, das beruht auf Annahmen der Zukunft. Ich persönlich würde es so machen, aber es ist nicht die Art der Unternehmensbewertung. Es kommt bei den klassischen Bewertungsmethoden nicht zur Geltung, da es schwer zu quantifizieren ist.

Wenn man diese Soft Skills annimmt, würden Sie sagen, dass sich das auf den Unternehmenswert, der nur auf Zahlen basiert auswirkt?

Es ist nicht gängig, ich persönlich würde es so machen. Alle Beteiligten wissen es, aber es kommt in klassischen Bewertungsmethoden nicht zur Geltung, da es ein neuerer Punkt ist. Man kann die persönlichen Leistungen der Geschäftsführer auch einfach nicht bewerten und einen Eurowert daraus bilden. Aus eigener Meinung ist es schon denkbar, dass man einen Faktor dazunimmt, wo man Soft Skills bewertet. Ich habe es so gemacht, dass diese Soft Skills Verhandlungspunkte sind, mit denen man als Käufer versucht den Wert nach unten zu drücken und der Verkäufer natürlich versucht den Preis nach oben zu drücken. Wenn der Geschäftsführer operativ so eingebunden ist, dann hat der Käufer mehr Aufwand und muss einen Ersatz suchen, der das statt dem

jetzigen Manager macht. Der jetzige Kunde ist vielleicht wegen diesem Gründer oder Geschäftsführer da und ich bin unternehmerisch von der Person abhängig. Es kommt auch auf die Auftragslast an, ob man einen Großen oder mehrere Kleine hat.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Soft Skills, aber auch ein gewisser Modernisierungsgrad, gesellschaftlich sozialer, ökonomischer Punkt. Hat es einen Mehrwert, wo befindet sich das Unternehmen, fördere ich die Umgebung damit, kümmere ich mich um das Umfeld, profitieren auch andere von mir, da ich sie in meine Wertschöpfung einbeziehe? Ist es ein Lehrlingsbetrieb, haben sich durch meine Präsenz neue KMUs gebildet oder angesiedelt? Bringt es technologische Fortschritte und einen Informationsaustausch? Beispiel: Weinbauer, es gibt einige Gegenden wo sich Weinbauern angesiedelt haben, man geht in eine andere Gegend und dann funktioniert es. Was würde das Umfeld sagen? Siedeln sich mehr an? Kommen sie zu dir und kann man gegenseitig voneinander profitieren? Das wären gute Ansätze zur generellen qualitativen Bewertung von Unternehmen.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Industrie 4.0 und das digitale Zeitalter, da ist man schon mittendrin. Das ist unaufhaltsam, das müssen die Leute und die Unternehmen lernen. Es gibt keine Möglichkeit, dass man sich dessen weigert. Es gibt nur die beste Möglichkeit es für sich als Unternehmen zum besten nutzen zu können.

Gleich ist es bei der Automatisierung: kommt auch darauf an wo man stationiert ist. Es ist einmal kostenintensiv und erleichtert dann die Funktionen. Es geht nicht darum die Arbeit zu ersetzen, aber sie technisch und qualitativ zu verbessern. Damit auf lange Sicht der Preis gleich bleibt, vielleicht sogar erhöht und das Unternehmen gesünder wird.

Thema Globalisierung oder auch ein Outsourcing und Insourcing: Muss ein Unternehmen auf der ganzen Welt verteilt sein oder reicht es wenn man nur an einem Standort ist? Das ist meist eine philosophische Frage. Aber wenn man sich das Big Picture ansieht, sind Unternehmen meist unter verschiedenen Namen verteilt, die aber alle unter einer Dachgesellschaft operieren. Beispiel: Voest hat viele Standorte, aber geht eigentlich mit den Kunden mit. Sie bauen dort ein Unternehmen auf und sind direkt vor Ort um lange Transporte zu vermeiden und schneller auf Veränderungen zu reagieren. Das ist auch ein Thema der Nachhaltigkeit.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Ich glaube nicht. Zum einen das Thema gibt es schon viel länger, es ist aber auch eine gewisse Auslegungssach. Gewisse Industrien sind überholt worden. Beispiel: Kohleabbau wird es nicht mehr geben in der Zukunft. Das hat Auswirkungen auf die Umwelt, die jetzt erst so richtig ersichtlich sind. Ich glaube es ist nicht die Nachhaltigkeit per se, es ist eher eine Bewusstseinsfrage „muss ich alles haben was es weltweit gibt, oder gebe ich mich mit einem regionalen oder kontinentalen Angebot zufrieden?“ Muss man beim Beispiel Flugfrüchte haben? Wenn ich das haben möchte, dann muss ich den ehrlichen Gesamtpreis zahlen und nicht einen unfairen Preis. Es wird wieder verschwinden wenn die Nachfrage sinkt. Zentrales Thema: mittel- und kurzfristig geht es noch mehr um technologische Fortschritte in Richtung Datenverarbeitung. Der gläserne Mensch existiert schon lange, aber es wird erst mehr genutzt. Man kann so auch gewisse Prognosen erstellen. Zum Beispiel bei Netflix werden Vorschläge auf die Nutzer zugeschnitten. Zusätzlich werden Dinge wie Alexa und Cobots benutzt, ersetzen die Menschheit nicht, aber erleichtern das Leben.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Die Legislative und die Öffentlichkeit sind notwendig und verantwortlich. Man muss entscheiden was man als Gruppe oder Industries erreichen möchte und es müssen alle Beteiligten mitziehen. Wenn sich keiner daran hält, kann es nur Abgaben, Zölle und andere Strafen wie limitierte Ressourcen Bereitstellung, dass man eingeschränkt

ist und auch zeitlich Probleme bekommt. Das ist alles noch sehr wage, denn am Ende geht es nur ums Geld. (Beispiel Strafen für bestimmte Quoten der Mitarbeiter, es wird sogar in die Geschäftsbilanzen eingeplant).

Interview 4

Alexandra Tobin-Vallant

Geschäftsführerin und Inhaberin von Good two Finance GmbH

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Ich habe Umwelt- und Systemwissenschaften studiert, das heißt es war sehr lange einer meiner Hauptbereiche. Das was es für mich immer war ist systemübergreifend, langfristig zu denken. Man sollte sich nicht nur Wirtschaft oder nur die Ökologie anschauen, sondern alle Bereiche der Gesellschaft im Blick haben.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Systemübergreifend, langfristig, umsichtig

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Sehr wichtig, deshalb habe ich mich mit diesen Themen lang beschäftigt.

In einem Unternehmen würde ich fast sagen, das Thema Nachhaltigkeit so wie es jetzt nach außen oder innen gelebt wird, ist Augenauswischerei. Wichtig und nachhaltig wäre es meiner Meinung nach, sich zuerst um die Menschen und Mitarbeiter im Unternehmen zu kümmern. Wenn ich die motivieren kann und da auch nachhaltig denke, dann werden die auch anders mit dem Thema Nachhaltigkeit umgehen. Ein Beispiel wäre Mülltrennung im Büro oder besondere Regeln für den Flugverkehr einzuführen. Egal was es jetzt in dieser „theoretischen“ Nachhaltigkeit gibt und wie es gelebt wird. Was da momentan noch fehlt ist der Blick aufs Gesamte. Momentan wird nur darauf geschaut, dass man sich gut präsentieren kann und natürlich auf die Zahlen

des Unternehmens. Ich bin auch ein Zahlenmensch, demnach ist die Wirtschaftlichkeit das Wichtigste, aber auch diese ist meistens viel zu kurzfristig und zu wenig nachhaltig gemanaged. Es wird eher ein Prinzip wie bei der Politik verwendet: bis zur nächsten Vorstandsperiode. Wenn man wirtschaftlich nachhaltig denken würde, würden sich viele globale Probleme lösen.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Wenn ich den Blick aufs langfristige, nachhaltige, übergreifende werfe, dann stellen sich diese Opportunitäten und Benefits sowieso ein, aber das geht natürlich nicht in jeden Kopf. Ich weiß, dass dann jeder eine Erklärung haben will „Warum ist das so?“, aber davon bin ich überzeugt. Man müsste das eventuell an einem Beispiel durchspielen. Aber ein Beispiel ist das Thema, mit dem ich mich gar nicht identifizieren kann, die ganze Förderung der E-Mobilität. Das ist nicht nachhaltig. Warum? Weil man den Lebens Zyklus als Ganzes betrachten muss: die Produktion der Batterien bis zur Verwertung der Batterien und alles dazwischen auch und wenn man es in Summe betrachtet ist es nicht ökologisch vorteilhaft gegenüber Verbrennungsmotoren. Es gibt eine neue Lobby, das ist die Elektromotoren Lobby, früher war es die Diesel Lobby und die wird von den Regierungen gepusht und in Wirklichkeit machen wir es dadurch noch schlimmer. Die meisten schauen gar nicht so weit und sehen nur die Strom Abrechnung und betrachten es dadurch als was Besseres, als es eigentlich ist.

Aber was ich eigentlich sagen will: es führt nicht nur zu Benefits sondern auch zu Schäden, wenn man das Thema zu kurzfristig sieht oder es nur zur Hälfte durchrechnet, bzw. manchmal auch Personen dahinterstecken, die solche Themen pushen. Das war jetzt nicht direkt auf KMUs bezogen, sondern eher auf das Gesamtbild der Situation.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Nachdem wir momentan dabei sind selbst Unternehmen zu akquirieren und uns zu beteiligen, bei denen ich eine gewisse Richtung vorgeben möchte und da ist im Endeffekt genau das, was ich in den vorherigen Fragen beschrieben habe. Das

wichtigste ist langfristig auch bei den Mitarbeitern zu denken. Ich habe das gerade bei einem anderen Unternehmen gesehen, wo sie Mitarbeiter durch nachhaltige Strategien und Regeln vergrault haben. Das ist meiner Meinung nach nicht nachhaltig gedacht, nachdem es meistens mehr kostet einen Mitarbeiter ein- oder umzuschulen.

Einen Competitive Advantage will ich vor allem erlangen, indem ich mich als Arbeitgeber aufgrund dieser Einstellung oder Wertschätzung gegenüber den Mitarbeitern von anderen abheben möchte, zusätzlich will ich schon lange eine 4-tage beziehungsweise 30 Stunden Woche einführen. Wenn ich rein an Ökologie denke tue ich mir schwer, da ich ein Beratungsgeschäft habe.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

Ja, definitiv. Meines Erachtens nach, sollte man bei seinen Mitarbeitern beginnen. Nachhaltigkeit sollte schon in der Unternehmensphilosophie integriert sein, damit es später leichter fällt. Man sollte bei bestehenden Unternehmen alle Prozesse überarbeiten und diese so nachhaltig wie möglich gestalten. Strom, generelle Energieeffizienz und Transportkilometer sind Beispiele.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Es gibt viele Methoden, die aber alle zum selben Ergebnis führen. Ich mache DCF (Wacc) Bewertung, Flow to Equity, APV. Die mache ich alle 3 und dann mache ich noch die Multiple Bewertung als Gegencheck. Deshalb ist es auch egal welche Methode ich verwende, da es immer das Gleiche ist.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Die alten Methoden zum Beispiel Ertragswertverfahren und das Wiener Verfahren, jedoch würde ich diese nicht als underrated bezeichnen. Underrated ist eher das APV Verfahren, welches eigentlich einfach ist und super funktioniert. In seltenen Fällen, wenn jetzt kein Gutachten gebraucht wird, mache ich auch nur Multiple Bewertungen.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Ja, Großteils. Wie man jetzt Unternehmen bewertet, ist rein quantitativ. Man kann sich als Bewerter auf kurze Sicht nicht wirklich eine Meinung dazu bilden.

Momentan werden Unternehmen rein quantitativ bewertet. Was aber schon auch immer betrachtet wird sind qualitative Aspekte wie zum Beispiel, hat es eine gute Unternehmensstruktur, langfristiges Wachstum oder wurden nur Kosten reduziert um ein kurzfristig gutes Ergebnis zu erzielen? Also indirekt ist es Teil einer Bewertung, aber wenn ich kurzfristig denke, kann ich den Unternehmenswert durch das Pushen bestimmter Zahlen verbessern. Ich muss ehrlich sagen, dass ich mir dann auch nicht traue über den Tellerrand hinauszuschauen, wenn man sich gut an die Zahlen halten kann. Meistens habe ich auch viel zu wenig Einblick in die Unternehmen. Bei den Meetings mit den Geschäftsführern können die mir natürlich sagen, dass sie sehr nachhaltig operieren, aber ich tue mir schwer eine Meinung zu bilden. Der potenzielle Käufer und auch ich könnten lediglich durch ein Gefühl bewerten wie nachhaltig das Unternehmen denkt, bzw. bei KMUs wie der Geschäftsführer denkt, nachdem das dann meistens die Einstellung der Firma selbst widerspiegelt.

Ich würde das auch über die Stakeholder Zufriedenheit messen. Ich glaube wenn man von allen Seiten Bilder einholt kann man sich ein gutes Gesamtbild erarbeiten. Ich glaube mehr als die Nachhaltigkeitsberichte, die meistens sogar selbst vom Unternehmen erarbeitet werden und sich selbst damit super verkaufen wollen. Ich habe bei PWC auch mitgearbeitet an diesen Berichten und es gibt Kennzahlen, die man reduzieren sollte, die sich auf die Nachhaltigkeit des Unternehmens auswirken wie zum Beispiel Flugmeilen oder gefahrene Kilometer bei den Firmenwägen. Das sind meistens echte Zahlen, aber das ist mittlerweile einfach nicht mehr applicable.

Zusätzlich sollte man steuerliche oder technische due diligence Ergebnisse einbeziehen dessen Risiken nicht quantifiziert worden sind bzw. quantifiziert werden können, jedoch müssen sie in der Bewertung quantifiziert werden, das heißt ich muss dann mögliche „Red Flags“ ansprechen die nicht durch andere Methoden erörtert wurden.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ich sehe es als wichtig, dass man es berücksichtigt. Die Frage ist nur: wie mache ich es vergleichbar. Alle Bewerter müssten es in der gleichen Art berücksichtigen. Schwieriges Thema, aber grundsätzlich wäre es gut, wenn da eine neue Methode entwickelt wird.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Wie bereits erwähnt sollten die Stakeholder Zufriedenheit und die Transportwege zum Beispiel integriert sein. Es gibt so viele Faktoren, die berücksichtigt werden sollten, da kommt es aber auch immer auf die jeweilige Industrie an, da natürlich jedes KMU andere Prozesse und Purposes hat.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Der war für mich schon vor 15 Jahren. Er sollte nie wieder verschwinden.

Andere Trends sind zum Beispiel die Digitalisierung, was der Umwelt zugutekommt, wenn man auf Flüge, gefahrene Kilometer oder die Verschmutzung achtet. Alles wird mehr digital, somit werden weniger Ressourcen verbraucht.

Es gibt auch nicht so positive Trends, darauf will ich jetzt aber nicht näher eingehen.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Ich weiß nicht, ob es das wird, aber eigentlich sollte es das sein oder werden. Aber nicht das, was jetzt gemacht wird im Bezug auf Corona. Alles was wir wegen Corona machen, können wir auch wegen dem Klimawandel machen, jedoch ist das keine Nachhaltigkeit, das kommt von denselben Leuten, die Elektroautos befürworten. Beim Klimawandel sehe ich momentan noch keine positiven Aussichten, da die letzten

Jahre auch nicht viel dafür getan wurde und jetzt auf einmal radikale Veränderungen in Aussicht sein sollten. Ich bin mir unsicher, wie sich das nachhaltig entwickeln soll.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen, um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Klar sind hohe Steuern und andere Strafen eine Möglichkeit, aber die großen Unternehmen müssen bereits viele Steuern zahlen und wie man sieht bringt das nicht viel. Man sollte dem Problem auf den Grund gehen und alles Mögliche tun, um es langfristig zu beseitigen. Ich bin gespannt, wie sich das weiterentwickelt, aber wenn man sich Länder ansieht in denen nicht einmal Schulbildung Standard ist, wird es schwer mit nachhaltigem Gewissen zu punkten.

Interview 5

Leon Zieger

Associate bei M&A Roedl & Partner Frankfurt

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Für mich ist Nachhaltigkeit der Schnittpunkt zwischen allen ökonomischen, ökologischen und sozialen Modellen.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Faire Ressourcennutzung, Gerechtigkeit, zukunftsorientiert

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Sehr wichtig, bis zunehmend wichtiger. Die Gesellschaft legt Wert auf die Produkte und wie sie zu ihnen kommen. Der Weg ist mittlerweile das Ziel.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Das wird auch zunehmend wichtiger, vorallem auch aus der Sicht des Käufers und des Konsumenten. Der Unternehmenswert vergrößert sich, je nachhaltiger man arbeitet. Kann sich zum Kaufgrund entwickeln, aber im negativen Sinn auch einen Kauf verhindern. Wenn ich an börsennotierte Unternehmen denke, auch als Erklärung gegenüber den Aktionären.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Die Auswahl der Lieferanten und sich nicht nur nach dem Preis zu orientieren. Sondern schon bei der Wertschöpfungskette von Beginn an nachhaltig zu denken und das entsprechend zu integrieren. Bei Rödl und Partner wird zum Beispiel alles so gut wie möglich paperless verschickt, das generiert jedoch keinen Wettbewerbsvorteil.

Ich denke aber jetzt primär an produzierende Unternehmen. Ein anderes Beispiel: Hipp wirbt zum Beispiel mit neutraler Produktion bis das Produkt beim Kunden ankommt und generiert dadurch einen Wettbewerbsvorteil. Klimaneutrale Produktion mit Werbung nach außen. Bei Roedl wird zum Beispiel auch auf Hybrid Firmenwägen gesetzt und Meetings werden primär über das Internet gemacht um zusätzliche Emissionen zu vermeiden und der Außenwirkung zu dienen. Das führt primär aber auch zur Akquisition von neuen Mitarbeitern.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

Ja, sollte auf jeden Fall integriert sein, es muss und kann aber auch oft nicht vollständig sein. Gewisse Ansätze sollten jedoch auch gefahren werden um auch in dem Wertschöpfungsprozess interessant zu sein. Egal in welcher Position man steht in der Wertschöpfungskette, je nachhaltiger man arbeitet, desto mehr Firmen wollen auch mit dir arbeiten und man sollte die jeweiligen Prozesse permanent überarbeiten. Keiner möchte „Blut an den Händen“ haben und mit einem Unternehmen zusammenarbeiten, das nicht nachhaltig handelt.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Im Grundsatz gibt es 2 Hauptbewertungsmethoden: Multiplikatorenbewertung, DCF Modell. Und das DCF Verfahren kann nur angewendet werden wenn ein Cash Flow vorhanden ist, demnach ist das bei Startups eher schwierig und kaum anwendbar. Da wird eher hochgerechnet und andere Modelle werden angewendet. Bei der Multiplikatorenbewertung gilt, dass es immer besser ist wenn das Unternehmen größer ist, bestenfalls börsennotiert.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Ertragswertverfahren, so wie ein Substanzwertverfahren, bei dem ermittelt wird, was überhaupt noch vorhanden ist, eher bei Unternehmen die pleite sind, da wird der Liquidationswertverfahren noch angewendet. Das sind eigentlich die drei, die eher selten benutzt werden. Unterbewertet ist meiner Meinung nach keines.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Nein, bezieht sich nicht nur auf das reine Zahlenwerk, qualitativ wäre der klassische Goodwill einzubeziehen. Es ist schwierig ein Preisschild darauf zu hängen aufgrund des Images und der Reputation am Markt oder im Bezug auf Nachhaltigkeit. Wie nachhaltig ist das Unternehmen und welchen Mehrwert schafft das Unternehmen. Das ist aber schwer zu berechnen und es gibt keine speziellen Bewertungsmethoden dafür. Wir berücksichtigen das schon, wir hängen auch ein Preisschild dran im Vergleich mit den Wettbewerbern am Markt. Auch in Sachen Digitalisierung, versucht man das so zu preisen: Wie viel hat man in den letzten Jahren die Nachhaltigkeit investiert, welche Neukunden konnte man dadurch gewinnen und das wird dann quasi auf den Unternehmenswert hochgerechnet.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ich finde es wichtig zu verstehen das man das gesamte Unternehmen kauft und da spielt der Gesamtauftritt eine wichtige Rolle. Nachhaltigkeit und Digitalisierung gehört heute einfach dazu und muss mitbetrachtet werden. Man darf nicht vergessen dass auch in der Vergangenheit einige Hürden und Investitionen überwunden und getätigt wurden, die sich auch auf die Zukunft des Unternehmens auswirken.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Zum Thema ESG Faktoren und wie Mitarbeiter behandelt werden: wichtig und gut als Beispiel, das fördert Rödl auch sehr, dass man nachhaltig denkt und arbeitet. Zum Beispiel wird Bike-Leasing bei Rödl und Partner gefördert um den Weg zur Arbeit oder nach Hause emissionsfrei und gesundheitlich gut gestalten zu können. Wenn ich an Nachhaltig denke, dann denke ich auch an soziale Aspekte und Gesundheit. Gefahrene Kilometer für Dienstreisen und tägliche Arbeit sollten quantifiziert werden und in die Bewertung einbezogen werden.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Digitalisierung und Industrie 4.0 als Business Intelligence Lösungen sind alles große Trends und ein Begriff für M&A und Unternehmensbewertung. Auch „smart factory“ wird immer interessanter. Ich würde auch Recycling neues Thema hervorheben. Ökologisch gesehen, das würde ich auf jeden Fall hervorheben.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Ich glaube ja, dass es wirklich zentral wird, weil auch die Abgrenzung zu vielen Bereichen schwierig wird. Nachhaltigkeit in Kombination mit dem Klimawandel und sozialen Aspekten.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Ich bin weniger für Strafen und mehr für Anreize und Erleichterungen. Anstatt zu sagen „weil du es nicht gemacht hast passiert das und das“, sondern eher „wenn du dich richtig verhältst, ermöglichen wir dir etwas als Ansporn“. Dadurch kommt auch eine nachhaltigere Zukunftsorientierung. Strafen werden meistens in der Firma und das Geschäftsmodell eingerechnet und dann mit dem Kunden abgerechnet. Mit den Incentives dürfte/sollte das nicht der Fall sein. Deloitte und KPMG zum Beispiel machen auch ESG Due Diligences. Man muss sich schmackhaft machen in der Öffentlichkeit, man hat mehr Käufer, wenn Businesses sehr sustainable sind und je attraktiver desto höher der Preis.

Interview 6

Paul Hauschild

Vice President bei Lazard Frankfurt

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Das der Konsum und der Gebrauch von Ressourcen mit Blick in die Zukunft gemanaged wird. Es ist sehr wichtig, dass Ressourcen mit Bedacht verwendet werden, damit der Planet seine Balance behält und er Zeit zur Regeneration hat.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Einfallsreichtum, Langlebigkeit, Balance

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Sehr wichtig, im Finanzbereich genauso wie im täglichen Leben. Es wurde zu einer Industrie die mit tiefgreifender Veränderung und das trifft auf alle Lebensbereiche als auch bei Banken und Finanzierungen zu.

Zu den wichtigsten Faktoren zählen zum Beispiel die ESG Faktoren. Environment, Social and Governance Faktoren. Zum ersten gehört der ökologische Footprint der

Menschen. Im sozialen Bereich sind es zum Beispiel die Arbeitsbedingungen der Mitarbeiter eines Unternehmens (keine Kinderarbeit,...) und die generelle Produktion. Für die Governance gibt es für jede Industrie und für jedes Unternehmen Unterschiede, die berücksichtigt werden müssen und womit Nachhaltigkeit ein zentrales Thema für Banking und Finance wurde.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Benefits: wenn man sustainable arbeitet kommt man viel leichter an Eigen- und Fremdkapital. Bei bonds und loans: Firmen die ein hohes ESG Rating haben bekommen bessere Zinskonditionen (zum Beispiel Rohstoffe kommen aus Ländern, die eine Zertifizierung haben, Frauen in hohen Geschäftsstellen). Zusätzlich hat man auch bessere Kapitalkosten, man soll immer die Bedürfnisse der Zielgruppe im Auge halten um diese nicht nur zu behalten, sondern auch um neue Gruppen anzuwerben.

Meistens ist sustainability eher im jungen Feld präsent. In einem Unternehmen sollte sich um das Thema Nachhaltigkeit nicht nur der CEO oder ein Vorstand kümmern, sondern das gesamte Unternehmen. Damit das im Unternehmen ankommt sollte jeder Mitarbeiter involviert sein und alle Positionen und Handlungen sollten an ESG Kriterien gemessen werden. Wenn diese Ziele erfüllt sind, dann hat das Unternehmen sicher einen Competitive Advantage und ist Mitstreitern, die nicht nachhaltig arbeiten, definitiv überlegen.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Es ist schwierig zu sagen, wie KMUs Nachhaltigkeit integrieren sollen, da jedes KMU eine andere Struktur hat und dadurch ist es sehr unterschiedlich. Lazard ist ein Dienstleistungsunternehmen, demnach ist es bei uns relativ leicht und fängt bei den Mitarbeitern und ihren Fortbewegungsmitteln an.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

Ja, definitiv. Es sollten Bewertungen durch ESG Ratings erfolgen und dadurch die qualitative Entwicklung eines Unternehmens bewertet werden um sie dann zu verbessern. Harte Kriterien was Rohstoffe und Produktion betrifft sollten ebenfalls Teil des Business Plans von KMUs sein. Auch bei den Mitarbeitern sollte nicht an den falschen Ecken gespart werden und zum Beispiel auf Krankenversicherungen geachtet werden. Auch Diversity und Inclusion generieren Social Benefits, die ganz wichtig sind und auch immer wichtiger werden.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Alles was sich im Kapitalmarkt abspielt so wie M&A bewerten Unternehmen mithilfe der Multiples. Zum Beispiel die Trading und Transaction Multiples. Die DCF Methode ist auch noch oft benutzt, aber das ist eher bei Steuerprüfern der Fall und nicht so oft in meinem Gebrauch.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Wie soeben erwähnt, wird die DCF Methode seltener verwendet im Banking. Oft wird sie als Quercheck oder zur Rechtfertigungen bei Sonderfällen und Mergers damit man weiß wie die kombinierte Einheit aussieht und einen Business Plan erstellen kann. Wenn wir bei Lazard die DCF Methode benutzen dann nur mit WACCs, obwohl der APV besser ist, wird aber selten benutzt und ist demnach meiner Meinung nach eher underrated.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur auf quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Eigentlich sind alle klassischen Methoden an quantitative Daten gelehnt. Meiner Meinung nach sollte das anders sein, aber es ist sehr schwer umzusetzen.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Du kannst eigentlich nur das bewerten das Zahlen hat. Das heißt aber nicht, dass die qualitativen Aspekte keine Auswirkungen auf die finanziellen Mittel hat. Beispiel Kinderarbeit: Die nicht finanziellen Faktoren, können auch eine negative Auswirkung haben, aber man kann es nicht vom Wert des Unternehmens abziehen. Man wird es aber auch nicht erhöhen, es kann sich nur in Zahlen niederschlagen. Jedoch gibt kein Investor dir Geld, wenn deine Firma Kinderarbeit betreibt. Deshalb ist es in meinen Augen sehr wichtig und es sollte bald ein Entwicklungsschritt gemacht werden und ein „sustainability Faktor“ sollte standardisiert werden.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Die ESG Faktoren sind eine notwendige Bedingung. Wie bereits erwähnt sind das environmental, social und governance Faktoren, die alle enorm wichtig sind. Beispiele für die Faktoren, kann man sich im Internet anschauen, die sind aber wiederum nicht gleich für alle Firmen oder KMUs, das muss dann das Board entscheiden und sich positionieren, um dann nachhaltig arbeiten zu können.

Beispiel: Firma A und Firma B sind gleich, auch von der Finanzstruktur: eines operiert nachhaltig und das andere nicht, Investoren zahlen mehr für das nachhaltige Business.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Meiner Meinung nach ist Sustainability momentan das wichtigste und größte Thema, welches jedes Unternehmen und jeden Unternehmer die nächsten 10-20 Jahre begleiten.

Automatisierung und Artificial Intelligence sind auch noch relativ am boomen, jedoch nicht annähernd so wie Nachhaltigkeit.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Es ist bereits das zentrale Thema der Welt und ist wichtiger als Automatization und andere Trends.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Meiner Meinung nach sollte das alles gesetzlich geregelt sein, damit sich auch wirklich alle daran halten und niemand gegen die Regeln verstößt. Andererseits sieht man auch beim Thema Datenschutz, dass Gesetze nicht unbedingt das wirksamste Mittel sind, deshalb muss man das direkt mit hohen Strafen verbindet.

Grundsätzlich sollten aber die Leute mehr educated sein und von alleine gewisse Schritte tätigen, die in Richtung Nachhaltigkeit gehen. Bis die Leute so weit sind, sollten definitiv hohe Strafen aufgesetzt werden.

Interview 7

Raffael Falk

M&A Manager bei Frauenthal Holding

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Es ist ein sinnvoller Umgang mit Ressourcen, mit dem Ziel möglichst effizient mit dem umzugehen, was vorhanden ist und dabei nichts Schlechtes zu hinterlassen, was man nicht mehr abbauen oder wegbringen kann.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Zukunft, Lebensqualität, Ressourceneinsatz

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Ich denke es ist sehr relevant und wichtig, es ist aber auch sicher ein gewisser Trend dem momentan einfach viel Aufmerksamkeit geschenkt wird.

Es unterliegt bias, wenn es gut geht, ist es leicht auf gewisse Dinge zu verzichten, aber für die Masse der Gesellschaft wird es nicht so effizient ausgeführt wie es eigentlich sein sollte. Ich sehe das als eine Art Speerspitze die Fortschritte macht aber gleichzeitig viel fordert um Geringes zu erreichen.

Der Umwelt ist es weitgehend egal, irgendwann haben wir uns selbst ausgelöscht, zünisch betrachtet. Der Impuls geht von der Gesellschaft aus, damit man eine lebenswertere Zukunft gestalten kann. Die Wirtschaft wird oft so dargestellt, als würde sie dagegen arbeiten, aber ich glaube, dass das eine kurzsichtige Sicht ist. Wenn die Gesellschaft nachhaltige Produkte verlangt, dann zieht die Wirtschaft da mit und das ergibt quasi einen nachgelagerten Prozess.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Ich glaube, dass wenige Geschäftsmodelle davon profitieren, dass sie nachhaltig arbeiten. Das Geschäftsmodell ändert sich nicht. Es ändert sich der Weg wie man zum „Ziel“ kommt und die Werte, die man kommuniziert.

Da zählt für mich persönlich fast ausschließlich die Außenwahrnehmung. Wie Kunden oder andere Stakeholder die Marke wahrnehmen und das Unternehmen beurteilen, unabhängig ob es tatsächlich nachhaltig arbeitet oder ob es nur Marketing ist. Wenn Kunden lieber dort kaufen und Mitarbeiter lieber dort arbeiten, hat das definitiv einen Vorteil und das wird als strategischer Wert immer wichtiger, aber Nachhaltigkeit ist nicht der direkte Grund dafür.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Generell KMUs muss man sehr differenziert betrachten, da die Value Proposition und das Geschäftsmodell immer anders ist.

Wenn die Kunden ein nachhaltiges Produkt verlangen, dann kann man dem mit dem generellen Geschäftsmodell entgegenwirken. Wenn ich Software produziere ist es zusätzlich relativ einfach, da kann man nachhaltige Ansätze leicht integrieren. Bei produzierenden KMUs ist das weitaus schwieriger. Deshalb gibt es keinen generellen

Ansatz, aber insbesondere dort, wo Konsumenten direkt angesprochen werden (Lebensmittel), ist die Visibilität höher und die Kunden legen einen höheren Wert darauf.

Wir sind ein lang etabliertes Industrieunternehmen, wo Kunden nicht den größten Wert auf Nachhaltigkeit legen. Wir haben einige Initiativen die das unterstützen, es ist eine Art Stichtagsbetrachtung und man nimmt einen Vergleichswert. Es geht darum, dass man sich dann verbessert und sich nachhaltig entwickelt.

Ob es uns Wettbewerbsfähiger macht: In den Abläufen und operativ nein, aber in der Außenwirkung kann das auf jeden Fall positive Aspekte haben und somit einen Wettbewerbsvorteil generieren.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

Ja, grundsätzlich sollte es integriert sein, aber oft geht es über die gesetzlichen Rahmenbedingungen nicht hinaus. Es sollte in den Köpfen aller Unternehmer sein, dass man mit Ressourcen gut umgeht und Verschwendungen so gut als möglich reduziert. Viele dieser Entwicklungen werden von rechtlichen Rahmenbedingungen begleitet.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Es gibt statische und dynamische. Bei den statischen ist die Multiple Methode der gängige Standard. Es lässt sich auf jede Industrie anwenden und jeder „spricht dieselbe Sprache“. Parallel dazu gibt es die EVA Methode und die DCF Methode die vorherrschend sind.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Die nicht aufgezählten sind selten benutzt, ob sie unterbewertet sind ist eine andere Frage. Ich denke, dass die Kombination Sinn machen muss. Man muss jedes Tool

gezielt einsetzen und wissen wo die Restriktionen sind, um zu einem sinnvollen Ergebnis zu kommen.

Die Asset Bewertung und ein Substanzwertverfahren werden auch selten benutzt, eher in Restrukturierungsfällen und werden oftmals unterschätzt, weil sie eher am Ende des Lebenszyklus eines Unternehmens verwendet werden.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur auf quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Die Bewertung beruht mehrheitlich auf Zahlen. Eine Kaufentscheidung oder Verkaufsentscheidung basiert auf mindestens so vielen qualitativen Kriterien. Letztendlich muss man bei einer quantitativen Methode auch qualitative Annahmen treffen um zu einem Ergebnis zu kommen. Jede Methode hat Elemente die nicht fix sind und haben Interpretationsspielräume, bei denen man das Ergebnis verändern kann. Alles von der Strategie, Entwicklungspotenziale, Synergien könnte man quantifizieren und in die in die Bewertungsmodelle einfließen lassen.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ja natürlich. Wenn ich ein Unternehmen bewerte dann habe ich eine gesicherte Datenbasis auf der ich nur die Vergangenheit aufbauen kann. Dann hab ich auf Zukunft bezogene Aussagen, die ich in Cash Flows ableiten muss.

Wenn ich zukünftige Cash Flows berechnen will, müssen Annahmen reinfließen, die nicht monetärer Art sind. Zukünftige Strategie, Produktmix, Kundenmix...

Tausende Fragen, die man sich stellen kann oder muss, die grundsätzlich nicht finanzieller Natur sind und aufgrund dieser Annahmen leite ich dann die Bewertung ab und kann entscheiden, ob ich die Firma kaufen werde oder nicht. Damit sind immer qualitative Informationen verbunden, besonders bei KMUs.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Eine Unternehmensbewertung macht meistens nur Sinn aus der Perspektive des Bewerbers. Wenn ich Synergien habe, dann nehme ich das Unternehmen und vergleiche und verschmelze es mit meinem Unternehmen. Dann hat das mehr Wert für mich als für andere Käufer.

Es geht nicht nur um die Bewertung, sondern was fließt alles in einen Kaufpreis sein. Die Bewertung ist ein Teil einer Kaufentscheidung. Es fließen viele Werte über die Bewertung ein, aber es gibt viele Werte die man dadurch nicht abbilden kann.

Beispiel: Kauft Softwarefirma, kein großer Umsatz, kaum Mitarbeiter, hat nur Code, wird aber mit Milliarden bewertet. Wie kann das sein? Das Unternehmen lässt andere Dinge einfließen, die nicht in der stand-alone Bewertung sichtbar sind.

Es kann sein das ich einen Wettbewerber hindern will dieses Know-How zu erwerben. Es gibt 100 Dinge, die den Kaufpreis beeinflussen, die man nicht klassifizieren kann. Einer der wichtigsten Faktoren ist die Verhandlungssituation oder Konkurrenz im Prozess, wenn 3 Leute dafür bieten, steigt der Preis automatisch im Gegensatz zu der Annahme, dass nur eine Person oder ein Business das Unternehmen kaufen will. Die Bewertung verändert sich nicht, aber jeder macht eine einzelne Überlegung, durch die ein Kaufpreis zu Stande kommt.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Es gibt politische Trends, das Aufstreben Chinas als Verhandlungsmacht zum Beispiel, das beeinflusst sicher mehr Arbeitsplätze als es Nachhaltigkeit tut. Ob das jetzt wichtiger ist, ist eine andere Frage.

Es gibt auch Migration als großes Stichwort, das sicher in den nächsten 100 Jahren viele Konsequenzen mit sich ziehen wird, die sich aber mit den Faktoren der Nachhaltigkeit überschneiden. Beispiel Afrika: wenn es zu heiß wird und man nichts mehr anbauen kann zum Überleben, werden sich die Menschen höchstwahrscheinlich woanders ansiedeln. Migration ist oft eine Folge von Nachhaltigkeit. Nachhaltigkeit

sollte breiter gesehen werden und man sollte nicht aufgrund von kleinen Schritten denken, dass man sehr nachhaltig lebt, man sollte es ausbauen.

Es gibt den Trend der Modernisierung, eine Art der Lokalisierung mit globalen Märkten. Auch die Individualisierung und Mobilität sind im Trend, aber diese Megatrends sind schwer einzuschätzen und man kann nicht wirklich sagen, welcher davon wichtiger ist. Nachhaltigkeit ist momentan in aller Munde und deshalb auch präsenter.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Nein glaube ich nicht.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Klar sind Steuern und juristisches Rahmenwerk sind die besten Steuermechanismen um eine gewisse Handlung zu erzeugen. Das ist auch der Punkt der sinnvollerweise mit Maß und Ziel zu verfolgen ist. Es gibt keine Alternative dazu. Irgendwer muss die Investitionen für eine nachhaltige Zukunft stemmen und das kann man nur machen wenn die Unternehmen genug verdienen. Es ist immer ein Kompromis, die Forderung wird nie umgesetzt werden können, sie muss über das Ziel hinaus gehen, damit man kleine Schritte erreichen kann. Dafür bieten sich rechtliche Rahmenbedingungen und Steuern an.

Interview 10

Siegfried Mader

Partner, Projektleiter bei Bavaria Mergers and Acquisitions GmbH

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Ich war ein paar Jahre in der Forstwirtschaft tätig und würde meinen Nachhaltigkeit bedeutet, dass Ressourcen nur so verwendet werden, damit sich der Planet von alleine wieder regenerieren kann. Auf andere Rücksicht nehmen, damit man keinen Schaden anrichtet indem man sich selbst einen Vorteil verschafft.

Es heißt auch sich nicht kurzfristig einen Vorteil zu nutzen machen, auch Unternehmen sollen langfristig überleben, das hängt auch mit der prinzipiellen Unternehmenskultur zusammen.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Ressourcen, Langlebigkeit, Rücksicht

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Ich glaube es ist sehr wichtig. Wenn irgendwas nicht nachhaltig war oder gehandelt wurde, ist immer etwas revolutionäres passiert das dann die Dinge verändert haben, so wie sie waren.

Es geht auch um den Zusammenhalt und dass die Gesellschaft sich nicht wie sonst immer zweiteilt, das sind Dinge wie Religion und Wohlstand, dann führt das zu einer Eruption. Ein wichtiger Faktor ist für mich die Vermögensverteilung. So wie es jetzt läuft, werden wir ein Problem kommen. Wir steuern immer mehr auf Probleme zu durch die bekannte „Schere“ des Wohlstands. Nachhaltigkeit im Bezug auf Gesellschaft ist für mich das Wichtigste, da alle sehr stark verknüpft sind und wir Menschen für die Nachhaltigkeit verantwortlich sind. Man soll die Wirtschaft so darstellen, dass es genug Arbeit gibt. Bei der Umwelt bin ich kein Experte, aber für mich ist Plastikmüll das Schlimmste im Sinne von wie leichtfertig wir mit Verpackungen und anderen Waste Materials umgehen. Das sind Themen die gelöst werden müssen.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Dass man gute Mitarbeiter bekommt, wer und wie ist der Arbeitgeber. Dass man auch keine Ersatzkosten hat um Dinge reparieren zu müssen (Ökologie), zum Beispiel Filteranlagen für Abgase. Auch absatzseitig, man kann die eigenen Produkte besser vermarkten wenn man das Image hat und am Produkt selbst Nachhaltigkeit nachweisen kann. Auch dass man sich über die Nachfolge für das Unternehmen Gedanken macht. Das ist alles oder sollte alles in dem Strategic Fit abgebildet sein, das Gesamtbild muss passen und das Unternehmen muss einen Nachhaltigkeitsgedanken haben. Von den Mitarbeitern bis zum Produkt und der „Endlösung“ und Verwertung.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Wesentlich über die Bereiche, die ich vorher genannt habe. Umweltressourcen bis zur Behandlung der Mitarbeiter. Alles auf die richtigen Beine zu stellen auch mit einem moralischen Gedanken. Ich sehe nicht viel Unterschied von den KMUs zu den großen Unternehmen. KMUs haben zwar die gesetzlichen Auflagen nicht, aber die Faktoren der Nachhaltigkeit sind für KMUs wahrscheinlich noch wichtiger um einen Wettbewerbsvorteil zu schaffen. Wir sind ein reines Dienstleistungsunternehmen und haben das Thema mit der Umwelt nicht so sehr. Wir versuchen bei Dienstreisen umweltschonende Beförderungsmittel zu nehmen und das ist auch Part unserer Firmenphilosophie. Wir wollen eine langfristige Zusammenarbeit mit den Mitarbeitern und den Kunden aufbauen. Es ist wichtig nicht auf das schnelle Geld zu achten, sondern auf nachhaltige Geldquellen. Wir kaufen nur Dinge die wir uns auch leisten können und achten nicht auf das Bild, dass wir dadurch bei anderen bekommen.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll?

Ja klar, das ist nicht nur ein Thema der Großen. Dort ist es einfach es gesetzlich zu erzwingen. Aus der Mikroökonomie raus ist es für jeden Betrieb das Gleiche. Wenn man ein Unternehmen aufbauen will, will man das gleiche Mindset haben, um nachhaltig erfolgreich zu sein.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet?

Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Wir unterscheiden uns von anderen Unternehmen. Ich habe eine spezielle Einstellung was Unternehmensbewertung betrifft. De facto hat die Literatur wenig mit dem echten Leben zu tun. Der Kaufpreis hat oft nicht viel mit der Buchbewertung des Unternehmens zu tun. Oft wird es nur verwendet um eine Bandbreite zu erstellen, die man dann quasi dadurch rechtfertigen kann. Das sieht man speziell bei Bieter-Verfahren, das was man anhand der Methoden ermittelt ist nur eine Annäherung, über den Markt und die Käufer.

Multiplikatoren und Vergleichswertverfahren sind mittlerweile sehr zuverlässig. Wenn man ein DCF Verfahren verwendet kommt oft was ganz anderes raus als man vertreten kann. Das ist immer relativ zuverlässig und rechnen oft hin und her mit anderen Methoden wie beispielsweise DCF, um eine Kaufentscheidung zu „erleichtern“. Du bist aber immer abhängig von den Zahlen, die der Kunde dir gibt. Man muss bedenken, wenn man ein Unternehmen kauft, kauft man die Leute mit und den Goodwill der Unternehmer.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Mischwertverfahren ist selten genutzt. Ich hatte einmal damit zu tun.

Stuttgarter Verfahren ist auch nicht typisch für unser Geschäft.

Die Mehrheit verwendet Multiples und das Ertragswertverfahren.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur auf quantitativer Information?

Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Nein, es basiert nicht nur auf quantitativen Werten.

Wenn man das in der Praxis ansieht, sind die Bewertungsmethoden, der Buchwert und die qualitativen Werte von Firmen wichtig. Oft ist es auch ein „Gambling“ sozusagen. Oft sind es auch emotionale Werte die mitspielen, die eine Auf- oder Abwertung ergeben, die man nicht bezahlen oder quantifizieren kann. Auch im

Wettbewerb kauft man oft Unternehmen auf um zum Beispiel den Regalplatz zu bekommen um dadurch seinen eigenen Erfolg zu sichern.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ganz klar, ja. Das machen strategische Käufer sowieso und Finanzinvestoren machen das mittlerweile auch immer mehr.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Das müsste man strukturieren. Es gibt in jedem Bereich gewisse Vorlagen.

Typische Faktoren sind die Marktposition, wie leicht bin ich im Markt zu verdrängen, das Management aber genauso. Kann ich mit dem jetzigen Management arbeiten oder bestehen Risiken? Marktentwicklung im Sinne von Marktöffnungen. Mir persönlich sind Faktoren wie Transporte auch wichtig, die quantifiziere ich fast immer in meinen Bewertungen. In welchen Ländern werden Geschäfte gemacht und wie entwickelt sich die politische Situation da? Emotionale Abneigungen führen auch oft zu Abschlägen die dann zu berechnen sind. Nachhaltigkeit und die damit verbundene Kosten in der Zukunft. Zum Beispiel Ölheizungen die verboten werden könnten, dann setze ich einen Posten an und mache einen Risikoabschlag von 2% zum Beispiel. Das sind sozusagen schwebende Kosten, die aber sehr wichtig sind und nicht vergessen werden dürfen.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Da gibt es zum Beispiel den Trend der veganen Ernährung, der auch mit Nachhaltigkeit zu tun hat. Obwohl meiner Meinung nach noch viel Luft nach oben ist und Bio eigentlich normal werden soll.

In unserem Bereich ist das Thema Verpackung auch sehr aktuell. Man kann ein veganes Produkt nehmen und dann ist das mit Plastikverpackung. Das macht

eigentlich überhaupt keinen Sinn, aber ist tatsächlich daily business, da es auch noch viel Entwicklung und Innovation verlangt um eine gute Alternative zu finden. Leute achten mehr auf die Herkunft und verzichten auf verschiedene Saisonprodukte, was meiner Meinung nach auch mit Nachhaltigkeit zu tun hat. Es sprechen viele Dinge eher gegen die Nachhaltigkeit und darauf sollte geachtet werden.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Ich glaube nicht, dass es das zentrale Thema wird, aber sicher ein sehr wichtiges. In früheren Generationen war das ganz anders und für jüngere Leute ist es eher ein zentrales Thema. Aber oft hat Nachhaltigkeit auch mit Verzicht zu tun und ich glaube nicht, dass der Verzicht siegen wird. Man muss einen gewissen Standard erzeugen, aber es wird nicht das alleinbeherrschende Thema sein. Momentan stabilisieren wir das Thema, aber sobald wir das gemacht haben, würde ich das Thema auch nicht überbewerten. Auch nicht in der Hinsicht auf Unternehmen und Mitarbeiter. Irgendwo hat es sein Ende, da der Unternehmer ja auch auf seinen eigenen Gewinn schauen muss. Es ist situationsbereinigend, aber nicht weil es in dem Naturell der Menschen sitzt.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Ich muss prinzipiell sagen: ich bin kein Freund von Strafen. Noch mehr Gesetze als die bereits bestehenden haben meiner Meinung nach keinen Effekt.

Ich würde das eher über den Konsumenten spielen und nicht über die Unternehmen selbst, die machen auch meistens nur das, was vom Konsumenten verlangt wird. Es muss viel mehr über die Aufklärung der Menschen laufen. Man kann nicht Coca-Cola dafür bestrafen, weil es Soft Drinks verkauft, man soll über Risiken lehren, um etwas Nachhaltiges zu erreichen. Meine Strategie wäre das mehr auf den Konsumenten auszulagern.

Gütesiegel und Qualitätsprodukte haben mittlerweile mehr Effekt, dann reguliert sich alles andere von selbst um das Beispiel der Lebensmittelbranche zu nehmen.

Interview 9

Mag. Marlene Rosendahl, LLB

Rechtsanwältin bei Deloitte und selbstständige Rechtsanwältin bei Maro Law

Section 1: Sustainability

Frage 1: Was ist Nachhaltigkeit für Sie?

Nachhaltigkeit bedeutet für mich mit Produkten, Rohstoffen und Ressourcen so zu wirtschaften, dass der ursprüngliche Anfangsbestand nicht durch den Verbrauch derart geschmälert wird, dass der Endbestand geringer ist, als der Anfangsbestand. Es bedeutet für mich aber ebenso, dass die Gesellschaft der Jetztzeit eine Verpflichtung gegenüber der nächsten Generation hat.

Nachhaltigkeit bedeutet weiter für mich die vorhandenen technischen Möglichkeiten und Fortschritte derart zu nutzen, dass es durchaus eine Verbesserung im Hinblick auf Komfort, Praktikabilität, Nutzbarkeit gibt, wobei darauf zu achten ist, dass die Produkte, Rohstoffe und Ressourcen entsprechend genutzt werden, um nicht eine „Verbesserung“ „Erleichterung“ zu Lasten eines bereits bestehenden Rohstoffes (Ressourcen) erfolgt. Es ist nicht immer alles neu zu erschaffen, sondern bereits Vorhandenes anzupassen oder zu reparieren – dem Gedanken der Nachhaltigkeit zufolge muss hier unter Umständen ein Abstrich im Zusammenhang mit der Wirtschaftlichkeit erfolgen.

Frage 2: Bitte beschreiben Sie Nachhaltigkeit mit 3 Signalwörtern:

Verantwortung, Optimierung, Innovation

Frage 3: Wie wichtig ist Nachhaltigkeit für die Gesellschaft? Was sind die wichtigsten Faktoren von Nachhaltigkeit? (Gesellschaft, Umwelt, Wirtschaft)

Nachhaltigkeit ist zweifelsohne wichtig für die Gesellschaft. Wie bereits zuvor beschrieben, ist es die Aufgabe der heutigen Gesellschaft die Umwelt und Wirtschaft für die künftige Gesellschaft (Generation) aufrecht zu erhalten bzw. sogar weiter zu

entwickeln. Demnach kann unsere heutige Gesellschaft(Generation) nicht sämtliche Ressourcen (seien es Rohstoffe aus der Natur oder bspw. freie Grünlandflächen) für sich beanspruchen und dabei kein Augenmerk auf die nachfolgenden Generationen werfen. Darüber hinaus erachte ich es als unsere Verpflichtung die bereits bestehenden Möglichkeiten entsprechend zu nutzen, auch wenn diese unter Umständen wirtschaftlich als nicht so ertragreich gestalten (Sanieren statt Neubau).

Nachhaltigkeit sollte für die Wirtschaft meiner Meinung nach auch insofern eine größere Rolle spielen bzw. einen zentralen Mittelpunkt, da die Wirtschaft nur dann funktionieren kann, wenn die eingesetzten Mittel sinnvoll genutzt werden. Es ist daher meiner Meinung nach die Aufgabe der Wirtschaft, sich Gedanken darüber zu machen, wie vorhandene Materialien, Rohstoffe etc. eingesetzt werden können und dennoch langfristig für alle zur Verfügung stehen werden. Ansonsten wird die Wirtschaft in Zukunft keine Ressourcen mehr zur Verfügung haben.

Frage 4: Welche Möglichkeiten und Vorteile entstehen mit einem nachhaltigen Unternehmen? Wie wirkt es sich auf den „strategic fit“ eines Unternehmens aus?

Meiner Meinung nach hat ein Unternehmen, welches nachhaltig wirtschaftet insofern den Vorteil, dass es auf lange Dauer hin bestehen kann, da es darauf ausgelegt ist, seine benötigten Ressourcen derart einzusetzen, zu nutzen bzw. nach neuen zu suchen, dass diese über Generationen hinweg stetig verfügbar sind. Meiner Meinung wirkt sich dies auch auf den strategic fit eines Unternehmens dahingehend aus, dass ein nachhaltiges Unternehmen sich entsprechend anpassen kann, dass es nach Möglichkeiten sucht sich Kooperationspartner etc. zu suchen, um sich entsprechend nach vorne hin auszurichten.

Frage 5: Wie können KMUs Nachhaltigkeit integrieren und welche Strategien benutzt Ihr Unternehmen? Generiert es einen Wettbewerbsvorteil?

Nachhaltigkeit sollte bei den Mitarbeitern beginnen. Nachhaltig Arbeitsplätze schaffen und Leute nicht nur für eine kurze Zeit einstellen. Zusätzlich sollten diese Mitarbeiter von Anfang an über Nachhaltigkeit informiert werden und es sollte von jedem Arbeiter und Stakeholder des Unternehmens beachtet werden. Bei uns sind eher weniger nachhaltige Projekte integriert, da ist noch sehr viel Luft nach oben. Aber

ja, wenn ein Unternehmen nachhaltig produziert oder auch generell nachhaltig arbeitet, dann kann es einen Wettbewerbsvorteil erlangen.

Frage 6: Denken Sie, dass Nachhaltigkeit in einem KMU integriert sein soll, wenn ja wie?

Wie bereits zuvor erwähnt sollte Nachhaltigkeit in allen Unternehmen, insbesondere auch in KMUs eine zentrale Rolle der Firmenphilosophie spielen. Nachhaltigkeit in KMUs sollte sich derart gestalten, dass ein Unternehmen evaluiert in welchen Bereichen es Bedarf gibt, die Nachhaltigkeit anzupassen – sich in weiterer Folge damit auseinandersetzt welche Personalressourcen hierzu notwendig wären bzw. wie Mitarbeiter hier geschult werden können, ein Auge auf die Nachhaltigkeit zu haben. Meiner Meinung nach hat zB Nachhaltigkeit auch etwas mit langfristiger Mitarbeiterbindung zu tun, sodass KMUs – welche zweifelsfrei ein wichtiger Bestandteil des Motors unserer Wirtschaft sind – jedenfalls nachhaltig wirtschaften und agieren müssen.

Section 2: Company Valuation

Frage 7: Welche Unternehmensbewertungsmethoden werden vorrangig verwendet? Könnten Sie Beispiele nennen, wann man welche Methode verwendet wird?

Die häufigste Methode ist die DCF Methode. Da wird nicht nur die Vergangenheit einbezogen, sondern man kann auch die Zukunft, beziehungsweise Planungsjahre berechnen. Auch die Multiple Methode wird oft verwendet, aber nicht in in dem Bereich, wo ich arbeite.

Frage 8: Welche Methoden werden selten benutzt oder sind unterbewertet?

Unterbewertet würde ich persönlich nicht sagen, aber das Stuttgarter Verfahren wird selten verwendet.

Frage 9: Basiert eine Unternehmensbewertung nur auf quantitativer Information? Wenn ja, haben Sie Verbesserungsvorschläge? Wenn nein, welche Faktoren sind enthalten?

Ja, bis dato werden Unternehmensbewertungen nur auf quantitativer Information aufgebaut. Zumindest das DCF Verfahren. Über andere Methoden und Verfahren kann ich weniger berichten, aber qualitative Faktoren sollten auf jeden Fall mit einbezogen werden. Das wird auch in Zukunft immer wichtiger werden und ist entscheidend für den Wert vieler neuer Unternehmen und Startups.

Frage 10: Denken Sie, dass es wichtig ist nicht-monetäre Faktoren in eine Unternehmensbewertung einfließen zu lassen?

Ja meiner Meinung nach schon. Bspw. sollten Faktoren wie „Mitarbeiterzufriedenheit“ „Zusammenspiel der Mitarbeiter“ „Fluktation der Mitarbeiter“ definitiv mit einbezogen werden. Der monetär am Besten dastehende Betrieb funktioniert ohne seine Mitarbeiter auch nur halb so gut, daher sollte ein Unternehmen mit wenig Fluktation, langfristig gut ausgebildeten Mitarbeitern definitiv anders zu bewerten sein.

Frage 11: Welche Faktoren und Werte sollten in einer Unternehmensbewertung enthalten sein?

Krisenbeständigkeit – gab es schon Krisen im Unternehmen, wie wurden diese überwunden oder behandelt. Auch Nachhaltigkeit sollte einbezogen werden, aber um ehrlich zu sein ist es schwierig da eine Methode zu finden die für jeden Bereich anwendbar ist. Auch die oben genannten Faktoren wie die Mitarbeiterzufriedenheit sollten einbezogen werden, es ist aber schwer diese zu quantifizieren.

Section 3: Future

Frage 12: Gibt es andere globale Trends die sich momentan entwickeln und wichtig werden?

Digitalisierung ist definitiv ein Trend, welcher sich zwar nicht neu entwickelt, aber sich definitiv neu erfindet gerade. Es wird nunmehr nicht nur in der IT Branche nach Möglichkeiten gesucht ein Office „digital“ und „remote“ zu gestalten, sondern bspw. in der Modebranche wurden Shopping-Apps/Online Shopping Tools/Virtueller Verkauf (virtuelle Fashion Shows) etc. als neues Medium erkannt. Weiters ist ein globaler Trend sicher die Loslösung vom Modell des Büro-Arbeitens – der Trend geht

momentan in allen Branchen zu arbeiten von überall und werden auch hier entsprechende Modelle durch die Unternehmen geschaffen.

Frage 13: Glauben Sie, dass Nachhaltigkeit das zentrale Thema der Welt wird?

Ich denke, dass die Nachhaltigkeit bereits das zentrale Thema ist, wenngleich nicht überall bewusst. Aber es wird auf kurz oder lang definitiv das zentrale Thema werden, wenn man feststellt, dass die Regenwälder, welche für vermeintlich bessere und umweltfreundlichere E-Autos auch nicht mehr nachwachsen und dadurch wiederum das Gleichgewicht der Umwelt dauerhaft zerstört wurde.

Frage 14: Welche Strategien würden Sie vorschlagen um ein Level an sustainable management zu generalisieren? Zum Beispiel Strafen und höhere Steuern für unvorteilhafte Aktivitäten?

Strafen und höhere Steuern sind meiner Meinung nach nie der richtige Ansatz bzw. Anreiz, denn Unternehmen, welche es sich leisten können, zahlen ohnehin die Strafe wenn sie dadurch dennoch wirtschaftlicher Arbeiten können. Meiner Meinung nach muss der Anreiz durch Förderungen, Prämien etc. gesetzt werden – man nehme die Investitionsprämie aufgrund der COVID-Krise als Beispiel – gefördert werden Projekte, welche sich als umweltfreundlich erweisen – um zum einen die Wirtschaft zu pushen und dabei nebenbei auch noch der Umwelt etwas Gutes zu tun. Ich bin der Meinung, dass einige Unternehmen definitiv nicht in neue alternative Energiequellen etc. investiert hätten, würden sie nicht 14% der Investition als steuerfreie Prämie refundiert bekommen. Dadurch wurde nachhaltig etwas bewirkt.

Interview 10

Andreas Schwarzenbrunner

Partner at Speedinvest

Section 1: Sustainability

Question 1: What is sustainability for you?

A positive environmental or also social impact. For example the reduction of greenhouse gas emissions or waste and environmentally harmful substances. Conservation of natural resources such as water, land, treasures of the soil & wildlife.

Question 2: Please describe sustainability with 3 keywords: impact, social, long-term

Question 3: How important is sustainability for the society? Q4: What are the most important factors of sustainability in a company? (Social, environmental, economic factors)

Very important - There is a shift in how capitalism works: delivering profit with purpose and a positive impact for the society, the environment as well as the economy.

New definitions of growth will lead naturally to new thinking in meaning and metrics. UN SDGs and other impact factors and frameworks exist to partially measure that in qualitative means.

Question 4: What opportunities and benefits arise for a sustainable business? How can the strategic fit of an SME be adjusted in order to benefit from a sustainable management?

The opportunities are enormous as we are rewiring our complete economic system or as Mark Carney put it: "Companies that don't adapt will go bankrupt without question. But there will be great fortunes made along this path aligned with what society wants."

Question 5: How can SMEs implement sustainability and what strategies does your company use? Does it generate competitive advantage?

I do not think it directly generates competitive advantage; I think it will be more a necessity in order to grow as a business. At least in our industry this is the case since we invest in companies that also consider sustainability.

Question 6: How should sustainability be involved in SMEs and what strategies does your company use?

Impact and social and environmental factors should influence the company and the risk assessment. We use existing frameworks and data provider in order to combine the operations of your business to the default UN SDGs for example. With the help of these tools we can examine whether the potential investment is profitable for us. Speedinvest is very advanced in terms of sustainability. Our workers know how we position ourselves and what values are important to us. Furthermore, we are using digital tools and do not need to travel as much, but there are so many other strategies that I do not want to list right now.

Section 2: Company Valuation

Question 7: What company valuation methods are primarily used? Could you mention some examples when you used which method?

We normally look at multiples (revenue, ebitda, etc.) as the baseline for company valuations in our Industry. Not really DCF methods or other methods used for later-stage or private equity investments since our business focuses on startups.

Question 8: What methods are less common or underrated?

In my opinion there are no methods that are underrated, we at Speedinvest primarily use multiples and sometimes rather alternative approaches since there is no “real data” available in some situations.

Question 9: Is a company valuation only based on quantitative data? If yes, do you have suggestions for improvement? If no, what measures are included?

No. Valuations are a lot based on future assumptions on markets and revenue and margin growth – and storytelling as well as other qualitative aspects of the business. This is even true for listed companies. But especially for startups quantitative data can only be based on assumptions is therefore only partially reliable.

Question 10: Do you think it is important that non-financial factors are included in company valuation?

Yes I think this will be important and will become the case for every company.

Question 11: What factors and measures should be included in besides the financial data?

As mentioned before it is important what the founders and entrepreneurs sell and what they offer. It is important to value their qualitative aspects and what they want to achieve in the future. It is hard to include that in company valuations but a smart valuator knows how to underline the “red flags” of some companies.

Section 3: Future

Question 12: Are there any other trends that emerge besides sustainability?

Digitalization for sure. It becomes more important than ever to stay connected and use the media that is available in order to modernize and keep your business and strategies up to date.

Question 13: Do you think that sustainability is developing to the central topic of the world's economy and society?

Yes, definitely. It is visible at every aspect of our business practices.

Question 14: What strategies would you suggest generalizing a certain level of sustainability? Penalties and high taxes would be examples?

I think that penalties might contribute to a higher level of sustainable development but this would not solve the problem at all. People need to be educated and know how to behave to eliminate climate change and other related issues.