

ZUENDEL COMMUNICATIONS GMBH gibt einen Überblick:

Mergers & Acquisitions für den Mittelstand – wie sind die Tendenzen in Zeiten der Krise?

Gerade für Mittelständler stellen der Kauf- und Verkauf von Firmen oftmals eine sinnvolle Option dar – auch in der momentanen konjunkturellen Lage. Worauf kommt es dabei an?

Durch die langjährige Erfahrung im Bereich der Fusionen und Übernahmen (Mergers&Acquisitions, kurz: M&A) von mittelständischen Unternehmen kennt Günter J. Zündel die unterschiedlichen Motive von Unternehmern, die sie zum Kauf oder Verkauf von Unternehmen verleiten. Ebenso weiß Zündel, welche Kriterien maßgeblich sind für die Preisgestaltung und welche Probleme während des M&A-Prozesses auftreten können.

Was bedeutet die momentane konjunkturelle Lage für das M&A-Geschäft?

Nun stellt sich natürlich vor allem die Frage, welche Auswirkungen die Krise auf die Entwicklung von M&A-Geschäften hat.

Auch hier gelten ähnliche Mechanismen wie an der Börse: ein antizyklisches Kaufverhalten kann sich auszahlen. Zumindest für Akquisitionen scheint der Zeitpunkt günstig, da die Preise sich meistens als Vielfaches von Vorsteuergewinn und Jahresumsatz bemessen. Für kleine und mittlere Unternehmen werden diese Multiplikatoren in 2011ff. wieder steigen. Jedoch sind Preise und Bewertungen durch den Einbruch von Umsatz und Gewinn vieler Unternehmen in den Jahren 2009 und 2010 zum Teil stark eingebrochen.

Dies gilt allerdings nur für Unternehmen, die negativ von der Rezession beeinflusst sind. Trifft dies nicht zu, bleiben die Unternehmen teuer. Diese Unternehmen können auch heute noch gute Preise erzielen. Und dies ist nicht zuletzt der Antrieb für eine Unternehmensveräußerung. Ist die Bewertung zu niedrig, sehen insbesondere Mittelständler derzeit von Verkäufen ab.

Dennoch erwarten Experten für dieses Jahr eine hohe dreistellige Zahl im Bereich der Unternehmenstransaktionen in Deutschland – mit zunehmender Bedeutung des Mittelstandes. Denn Mittelständler sind meist nur peripher von dem derzeit erschwerten Kreditzugang betroffen, da Übernahmen in dem Bereich in vergleichsweise geringem Umfang mit Krediten finanziert werden. 53% der Unternehmenskäufe werden aus dem Cashflow des Käufers finanziert, 12% über Aktien und nur ein Drittel mit Hilfe eines Bankkredites.

Eine Unternehmenstransaktion kann viele Gründe haben

Ein häufiger Grund für den Verkauf eines Unternehmens ist die erfolglose Suche nach einem geeigneten Nachfolger. Ist in der Familie kein Nachfolger zu finden, bleibt meist als Alternative nur ein Verkauf.

Doch mancher Unternehmer schafft den Absprung nicht früh genug, was sich negativ auf den zu erzielenden Preis auswirken kann. Denn wird der Druck des Verkäufers zu groß, hat der Käufer eine stärkere Verhandlungsposition und kann den Preis drücken. Jedoch geht der Trend zunehmend zum früheren Ausstieg.

Häufiges Motiv für einen Verkauf ist zudem die Änderung der Unternehmensstrategie. Ca. 50% der Verkäufer veräußern aus diesem Grund ihr Unternehmen bzw. Unternehmensanteile.

Aber auch Zukäufe sind aus strategischer Sicht sinnvoll, z.B. zur Verbesserung der Marktposition oder zur schnellen Erschließung neuer Märkte.

Warum man einen M&A-Berater hinzuziehen sollte

Kritischer Punkt in allen Verhandlungen ist immer wieder das Thema Geld: der Verkäufer gibt häufig (zu) wenig Verhandlungsspielraum. Und nicht zuletzt aus diesem Grund ist es sinnvoll, einen M&A-Spezialisten als Berater an der Seite zu haben, der auch bei den Verhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer mit am Tisch sitzt.

Aus diesem Grund nutzen über 80% der Mittelständler zumindest beim erstmaligen Unternehmens-An- oder verkauf die Dienste eines M&A-Beraters. Dies ist insbesondere wichtig im Bereich der Preisgestaltung, die durch das Wertgutachten eines erfahrenen M&A-Beraters maßgeblich beeinflusst wird.

Wichtig ist hierbei vor allem, immer auch eine variable Preiskomponente einzubauen, wie beispielsweise eine positive Earn-out-Komponente, über die der Verkäufer von einer Besserung der wirtschaftlichen Situation profitiert oder aber Garantien für die Käufer, wie z.B. die Fälligkeit einer teilweisen Rückzahlung des Verkaufspreises, sollte das Unternehmen bestimmte Ertragsziele verfehlen.

Ein weiterer Vorteil einer Beratung durch einen M&A-Spezialisten ist das Thema Diskretion. Kommunikation und Datenweitergabe liegen beim Berater, sind somit outgesourced, so dass Mitarbeiter und Kunden nichts davon mitbekommen und verunsichert werden könnten.

Zuletzt nicht unerheblich ist die zeitliche Entlastung, die der Berater dem Unternehmer bietet. Wenn man bedenkt, dass der durchschnittliche M&A-Prozess ca. acht Monate beansprucht, wird schnell klar, dass ein Unternehmer kaum in der Lage ist, sich derart lange aus dem operativen Geschäft herauszuziehen.

Natürlich ist eine solche Beratung nicht kostenlos, sondern teilt sich meist wie folgt auf: eine Grundgebühr für die Erstellung eines Informationsmemorandums und die Suche nach Kaufinteressenten (meist zwischen 25 000 und 30 000 €), sowie einer prozentualen Beteiligung am Verkaufspreis bei erfolgreichem Abschluss (zwischen drei und fünf Prozent). Meist zuzüglich Spesen.

Wichtig für den Erfolg ist die genaue und ehrliche Klärung der Motive für einen Verkauf im Vorfeld. Welche Faktoren haben zu dem Entschluss geführt? Was ist das Ziel des Verkaufs? Ist es wirklich der eigene Wunsch oder vielmehr ein äußerer Druck? Denn kommt der Druck nur von Aussen und steht der Unternehmer selbst nicht hinter der Verkaufsentscheidung, sind die Bemühungen häufig zum Scheitern verurteilt. Ganz wichtig ist zudem die frühzeitige Einbeziehung des persönlichen Umfeldes in die Verkaufspläne – auch die Familie sollte hinter dem Verkauf stehen.

Projektbeispiel:

Die Beweggründe für einen Firmenverkauf sind sehr unterschiedlich und nicht immer ist der Grund eine fehlende Nachfolge.

So auch in unserem Projektbeispiel:

Unser Mandant – gerade einmal Mitte Vierzig – verkaufte im vergangenen Jahr den Mehrheitsanteil an seinem rentabel arbeitendem Familienunternehmen. Nicht etwa, weil er sich zur Ruhe setzen wollte oder das Unternehmen gar in Schieflage geraten war, sondern die Begründung seiner Entscheidung lag hier: In den vergangenen Jahren konnte das Unternehmen einen jährlichen Umsatzwachstum im zweistelligen Bereich verzeichnen. Doch nun schienen die Wachstumsaussichten zu stagnieren. Nicht etwa, weil der Markt kein weiteres Wachstum hergegeben hätte, sondern weil eine weitere Expansion des Unternehmens erhebliche Investitionen forderte. Um sich nicht in Form eines hohen Kredits in die Abhängigkeit einer oder mehrerer Banken begeben zu müssen, entschied sich unser Mandant für den Verkauf von Unternehmensanteilen.

Nach insgesamt drei Jahren (zwei Jahre Vorbereitung und ein weiteres Jahr bis ein adäquater Partner gefunden wurde), verkaufte unser Mandant schließlich die Mehrheitsanteile an seinem Unternehmen. Die Geschäftsführung liegt weiterhin in seinen Händen.

Und es hat sich gelohnt: durch die Investitionen des neuen Eigentümers wurde der Firma unseres Mandanten der Einstieg in neue Geschäftsfelder ermöglicht und somit wieder neue Wachstumschancen eröffnet.

Preisgestaltung:

Die u.g. Tabelle zeigt die durchschnittlichen Multiplikatoren für Firmen mittlerer Größe. Die Daten geben an, um welchen Faktor sich der Kaufpreis vom Gewinn vor Zinsen (Ebit) sowie vom Umsatz multipliziert.

	Größenkategorie							
	Umsatz < 50 Mio. €				Umsatz 50 Mio. € bis 250 Mio. €			
	EBIT-Multiplikator		Umsatz-Multiplikator		EBIT-Multiplikator		Umsatz-Multiplikator	
Branche	von	bis	von	bis	von	bis	von	bis
Beratende Dienstleistungen	5,6	7,6	0,56	0,93	6,4	8,6	0,64	1,14
Software	5,9	8,2	0,67	1,08	6,5	8,5	0,71	1,35
Telekommunikation	5,5	7,6	0,66	1,08	5,9	8,1	0,72	1,16
Medien	5,9	7,7	0,61	1,16	6,6	8,3	0,78	1,43
Handel und E-Commerce	5,1	7,8	0,47	0,96	5,6	8,4	0,49	1,05
Transport, Logistik und Touristik	4,9	6,8	0,47	0,89	5,6	7,6	0,55	0,96
Elektrotechnik und Elektronik	5,0	6,9	0,49	0,85	5,4	7,5	0,51	0,92
Fahrzeugbau und –zubehör	4,7	6,8	0,37	0,66	5,1	7,1	0,42	0,74
Maschinen- und Anlagenbau	5,1	6,9	0,47	0,78	5,4	7,4	0,53	0,91
Chemie und Kosmetik	5,5	8,0	0,51	0,89	6,0	8,7	0,59	0,98
Pharma	5,9	8,5	0,64	1,26	6,6	9,2	0,73	1,67
Textil und Bekleidung	4,6	6,2	0,42	0,64	5,3	7,0	0,49	0,75

Nahrungs- und Genussmittel	5,3	7,2	0,45	0,92	5,9	8,0	0,56	1,00
Gas, Strom, Wasser	5,6	8,1	0,57	0,99	6,3	8,6	0,76	1,17
Umwelttechnologie und erneuerbare Energien	5,5	8,0	0,60	1,03	6,3	8,6	0,66	1,18
Bau und Handwerk	3,9	5,4	0,36	0,56	4,4	5,8	0,40	0,63

Quelle: FINANCE Magazin, Stand April 2011

Die Indices können zwar der Orientierung dienen, sind aber keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung und ersetzen keine Beratung.

Quelle: ZUENDEL COMMUNICATIONS GMBH