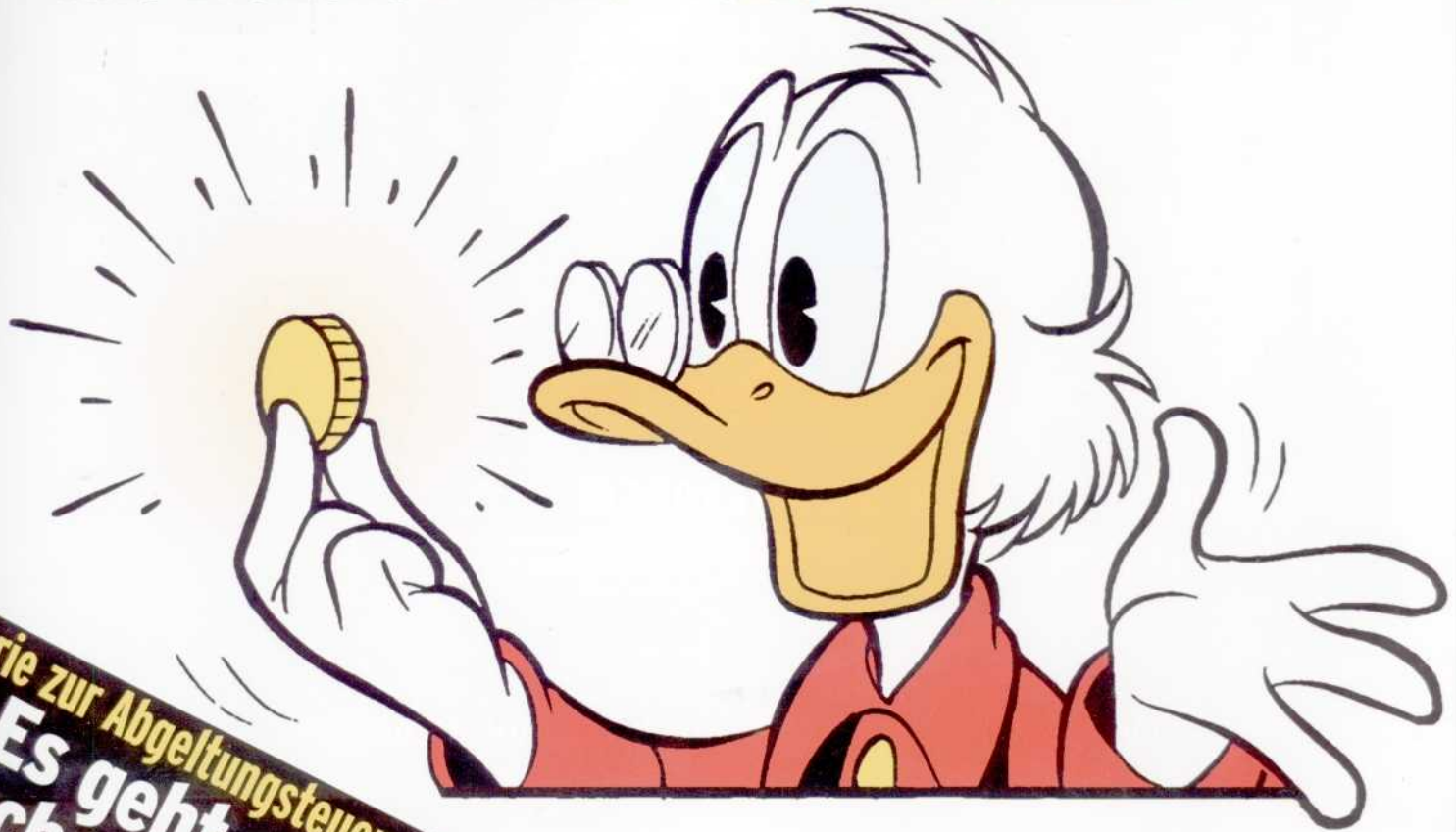




Was ist meine Firma wert?

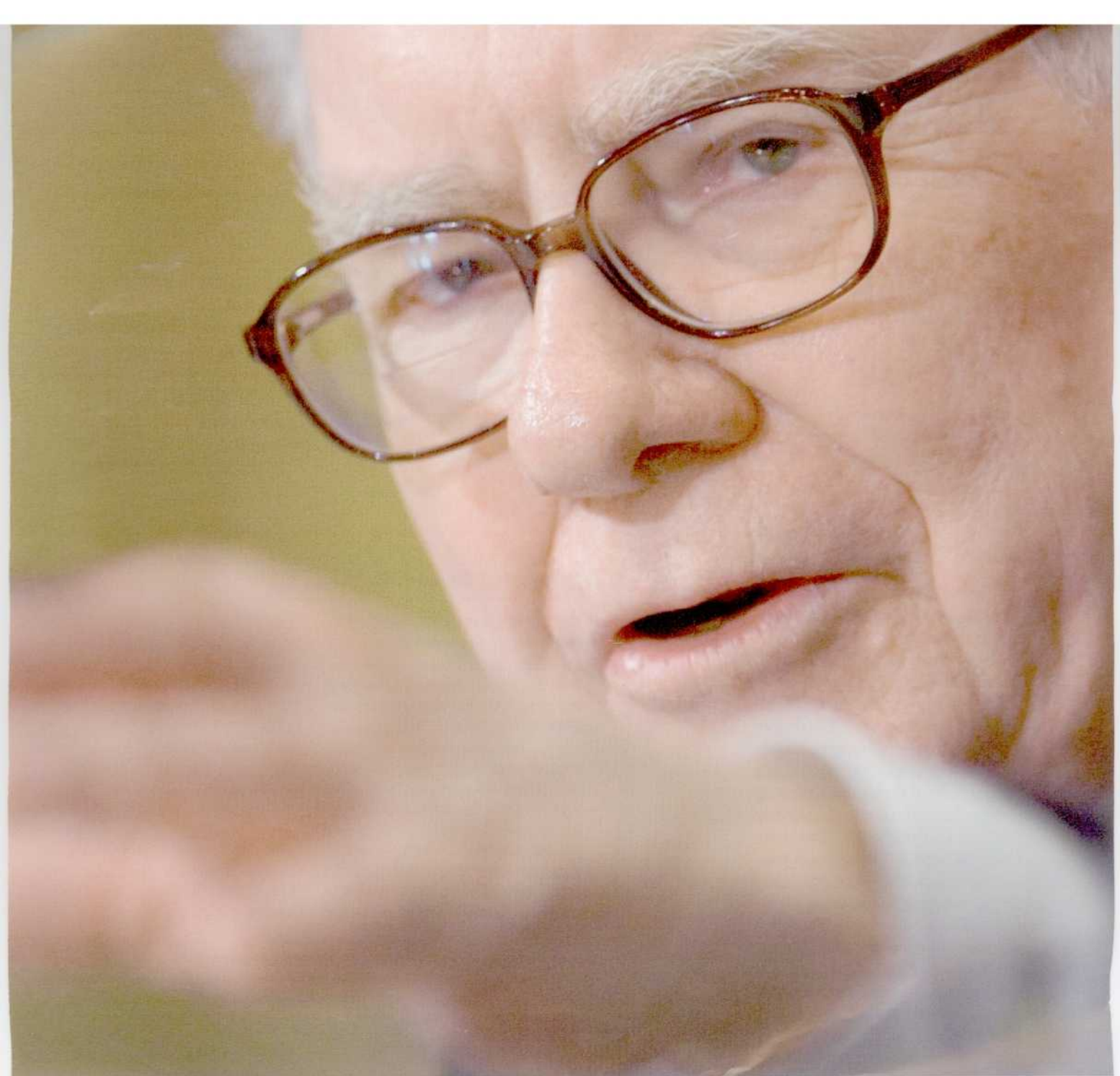
Alle Branchen Alle Preise Alle Tricks



Serie zur Abgeltungsteuer - Teil 1
Es geht
auch ohne

DAS KAUF ICH EUCH AB!

Gute Produkte, gutes Management und gute Planung - das zeichnet viele Familienunternehmen aus. Nicht nur Großinvestoren wie Warren Buffett (Foto) schätzen das »Made in Germany«. Viele Unternehmer wollen jetzt zukaufen, Mitarbeiter planen den Einstieg, Inhaber wollen wissen, was ihr Lebenswerk wert ist. Eine gute Zeit für Käufer und Verkäufer. impulse zeigt, wie Sie den richtigen Preis finden. Autoren: Holger Externbrink, Susanne Widrat



Das Ambiente war nicht eben feierlich, auf ein üppiges Festmahl hatte der Gastgeber auch verzichtet – obwohl er die reichsten deutschen Familienunternehmer zum Kennenlernen gebeten hatte. Darunter die Aldi-Brüder Karl und Theo Albrecht, Heinz-Horst Deichmann oder Reinhold Würth. Neben einem kurzen Shakehands, ein wenig stillem Wasser und ein paar trockenen Käsehäppchen gab es nicht viel. Und doch hat

sich der Ausflug zu Warren Buffett in den altherwürdigen Union International Club ins Frankfurter Westend Anfang Juni für sie gelohnt. Nicht, weil sie nun eine Telefonnummer haben (001-4023461400), die sie anrufen können, wenn sie das eigene Geschäft einmal verkaufen wollen. Sondern, weil nun alle wissen, dass Firmen aus Deutschland auf der Einkaufsliste weltweiter Investoren ganz oben stehen. Das ist gut fürs Selbstbewusst- ▶

Was Firmen in Deutschland wert sind

Die höchsten Preise werden für IT-Firmen und Unternehmensberatungen gezahlt. Vor allem im Westen und im Süden des Landes sind die Käufer unterwegs. impulse hat gemeinsam mit der M&A-Beratung Klein & Coll die Preise aller Firmenübernahmen aus den letzten beiden Jahren zusammengestellt und erstmals in eine Deutschland-Karte übertragen. Sie zeigt, welche drei Branchen in den einzelnen Postleitzahlengebieten die höchsten Preise (Multiplikatoren) erzielen.

Postleitzahlengebiet

Rang Branche Multiplikator des Jahresumsatzes

Alle Angaben Höchstwerte. Quelle: Klein & Coll, impulse 8/2008

So kalkulieren Sie den Preis

Sich auf einen Preis zu einigen ist die größte Hürde beim Verkauf jeder Firma. Doch Unternehmer können den Wert des eigenen Betriebs vorab ziemlich genau schätzen. Dazu hilft eine einfache Kalkulation. Chefs benötigen hierfür die sogenannten Multiplikatoren (Multiples) ihrer Branche und Region. Diese werden regelmäßig von M&A-Beratern und Banken berechnet. Sie ergeben sich aus den Unternehmenswerten (Verkaufserlöse oder Börsenwerte) der Firmen einer Branche geteilt durch deren jeweilige Umsätze. Die Multiplikatorwerte für die einzelnen

Branchen weichen stark voneinander ab. Regelmäßig werden für IT- oder Beratungsgesellschaften deutlich höhere Preise bezahlt als etwa in der Baubranche. So kann beispielsweise der Multiplikator für IT-Firmen in Sachsen bei bis zu 3,5 liegen, der für Bauunternehmen indes nur bei 0,5 (die vollständige Tabelle finden Sie unter www.impulse.de/preischeck). Um den Wert des eigenen Unternehmens zu kalkulieren, verwenden Inhaber den Multiple der eigenen Branche und Region und multiplizieren ihn mit dem eigenen Jahresumsatz.

Beispielrechnung: Ein Software-Unternehmer in Sachsen macht einen jährlichen Umsatz von drei Millionen Euro. Der Multiplikator der Branche beträgt dort 3,5. Der Firmenwert beträgt also 10,5 Millionen Euro.

3	x	3,5	=	10,5
Jahresumsatz ¹		Multiplikator ²		Firmenwert ¹

¹Angaben in Millionen Euro; ²der Multiplikator ergibt sich aus dem Unternehmenswert geteilt durch den Umsatz der Firma.

M&A-Aktivitäten in Deutschland

(Angaben nach Postleitzahlengebieten)



sein – und vielleicht bald auch wieder für die Preise.

Es ist eine ziemlich große Welle, die sich da langsam aufbaut. Tausende von Familienunternehmen haben keinen oder keinen geeigneten Nachfolger. Einige hundert moderne Unternehmer wollen die Firma vorzeitig verkaufen, weil ihnen das Leben zu kurz erscheint, um immer dasselbe zu machen. Und unzählige Mitarbeiter fragen sich, ob der Chef ihnen vielleicht das Geschäft zu einem finanzierbaren Betrag überlässt.

Egal ob bei Kauf oder Verkauf – in Verbandssitzungen oder Rotary-Meetings wird nur eins diskutiert: der richtige Preis. Jeder kennt einen, der sein Glück gemacht hat mit dem Verkauf. Jeder kennt einen, der enttäuscht feststellen musste, dass sein Lebenswerk auf dem Übernahmemarkt deutlich weniger wert war als erwartet. Und jeder kennt einen, dem es gar nicht gelungen ist, die Firma zu verkaufen. Für die anderen gilt nur: Die Preise sind derzeit nicht die allerbesten. Aber der Markt ist da.

»Für Käufer ist der Zeitpunkt prächtig. Seit gut einem Jahr sinken die Erlöse«, sagt Michael Keller, Partner der M&A-Beratung Klein & Coll. Der Experte, der 200 Deals im Jahr abwickelt, kennt die Spielregeln genau. »Die Käufer drücken die Preise, weil sie nur die Firma sehen. Die ▶

Postleitzahlenggebiet 7

1	Beratende Dienstleistung	1,96
2	Verarbeitendes Gewerbe	1,09
3	IT	1,00

Postleitzahlenggebiet 8

1	Beratende Dienstleistung	2,00
2	Nahrungs- und Genussmittel	1,36
3	Verarbeitendes Gewerbe	1,23

Postleitzahlenggebiet 6

1	Beratende Dienstleistung	1,80
2	IT	1,30
3	Verarbeitendes Gewerbe	1,18

Postleitzahlenggebiet 9

1	Textil und Bekleidung	1,32
2	Handel	1,23
3	IT	1,20

Postleitzahlenggebiet 5

1	Beratende Dienstleistung	1,50
2	IT	1,20
3	Chemie	0,86

Postleitzahlenggebiet 0

1	IT	3,50
2	Beratende Dienstleistung	1,50
3	Verarbeitendes Gewerbe	1,10

Postleitzahlenggebiet 3

1	Verarbeitendes Gewerbe	1,85
2	Beratende Dienstleistung	1,50
3	IT	1,10

Postleitzahlenggebiet 4

1	Beratende Dienstleistung	2,00
2	IT	1,67
3	Verarbeitendes Gewerbe	1,05

Postleitzahlenggebiet 2

1	Beratende Dienstleistung	2,50
2	Chemie	1,80
3	Nahrungs- und Genussmittel	1,40

Postleitzahlenggebiet 1

1	IT	2,50
2	Beratende Dienstleistung	2,00
3	Umwelttechnologie	1,35

Was kosten Produzenten?

Im Zentrum Deutschlands gibt es die höchsten Verkaufspreise für Produzierendes Gewerbe.



PLZ	Multiplikator*
0	1,10
1	1,10
2	1,27
3	1,85
4	1,05
5	0,72
6	1,18
7	1,09
8	1,23
9	1,19

Übersicht: Postleitzahlengebiete. *Des Jahresumsatzes (alle Angaben sind Höchstwerte).
Quelle: Klein & Coll. ©Impulse 8/2008

Verkäufer halten dagegen, wollen einen möglichst hohen Preis für ihr Lebenswerk.« Nur wer die richtigen Tricks kennt und weiß, was das Unternehmen wert ist, kommt erfolgreich durch die Verhandlungen. impulse hat daher die wichtigsten Tipps für Käufer und Verkäufer zusammengetragen (siehe »Machen Sie Ihre Firma fit« und »Spielregeln«). Wer wissen will, wo hierzulande welche Preise für Firmen in den vergangenen beiden Jahren gezahlt wurden, erfährt dies auf der exklusiven Deutschland-Karte – sortiert nach Postleitzahlen und Branchen (siehe »Was Firmen in Deutschland wert sind«). Firmenchefs, die wissen wollen, wie teuer ihr Betrieb konkret ist, können auf impulse-Online eine Kurzbewertung durchführen lassen – und ein wenig stolz auf das Erreichte sein.

Grund dazu haben sie. Schließlich stecken im deutschen Mittelstand viele Weltmarktführer und Nischenkönige, die oft Ziel von Investoren sind. Allein in der Dienstleistungsbranche wurden 2007 Unternehmen im Wert von mehr als 93 Milliarden Euro gekauft, in den Bereichen IT, Chemie/Pharma und Medien wurden zusätzlich jeweils 50 Milliarden Euro und mehr umgesetzt. Die meisten Firmen wechseln im Süden Deutschlands den Besitzer – dort werden auch im Schnitt die höchsten Preise gezahlt.

Die Meinungen über die richtige Kaufsumme gehen indes häufig weit auseinander. »Sie wird von mehr als 70 Prozent aller Firmenverkäufer überschätzt«, sagt Keller und nennt den Grund: »Viele Unternehmer können den Wert ihres Betriebs nicht objektiv einschätzen, weil sie sich jahrzehntelang stark dafür engagiert haben – aber für Herzblut zahlen die Investoren kein Geld« (siehe Interview, Seite 26). Das ist für Unternehmer der härteste Brocken: Mit der Firmenbewertung wird auch die Bilanz eines Unternehmerlebens gezogen. Klar, dass es dann viele persönlich nehmen, wenn der Verkauf weniger bringt als erhofft. ▶

Preis-Check online

Unternehmer, die wissen wollen, was ihre Firma konkret wert ist, können auf impulse-Online kostenlos einen Kurzbewertung durchzuführen. Dazu geben sie ihre Branche, Region, ihren Umsatz und den Gewinn vor Steuern (Ebit) ein. Eine Datenbank vergleicht die Daten mit Branchenwerten und errechnet einen ungefähren Verkaufspreis. Die Daten sind streng vertraulich. Der Service steht bis zum 21. August 2008 zur Verfügung.
→ www.impulse.de/preischeck

Machen Sie Ihre Firma fit für den Verkauf

Diese kaufmännischen Grundregeln helfen, den Preis für das eigene Unternehmen in die Höhe zu treiben:

Transparenz sichern

Ein übersichtliches Rechnungswesen, bei dem auch für Außenstehende zu erkennen ist, wie die Zahlen zustande kommen, schafft Vertrauen. Rechtzeitig auffällige Posten – wie zum Beispiel extrem hohe Entnahmen der Gesellschafter oder zu hohe Abschreibungen – vermeiden. Die Bilanz von einem Wirtschaftsprüfer testieren lassen. Das laufende Controlling optimieren, um auch bei längeren Verhandlungen maximal drei Monate alte Umsatz- und Ertragszahlen liefern zu können.

Realistisch planen

Die Ist-Zahlen der letzten beiden Jahre sollten immer leicht über den Planzahlen liegen. Sehr schlecht: während der Verhandlungsphase hinter die Erwartungen des aufgestellten Geschäftskonzepts zurückfallen.

Gesellschafterstruktur vereinfachen

Einen einzelnen Vertreter bestimmen, der für alle verhandeln darf. Außerdem bereits vor Beginn der Verkaufsphase die angepeilten Ziele mit allen Unternehmensinhabern abstimmen.

Zweite Managementebene einbinden

Rechtzeitig vor dem Verkauf eine zweite Managementebene einrichten und in die Verhandlungen einbeziehen. Wenn der Firmenchef den Betrieb verlässt, benötigt der Käufer zumindest für die Übergangsphase die Unterstützung eines erfahrenen Mitarbeiters.

Liquidität erhöhen

Alte Außenstände schrecken Investoren ab. Entweder offene Forderungen rechtzeitig eintreiben oder sie an eine Factoring-Gesellschaft verkaufen. Außerdem: Lagerbestände abbauen – sie binden zu viel Kapital.

Garantien vermeiden

Haftungs- und Bestandsgarantien möglichst vermeiden, sie drücken den Kaufpreis immens.

Was kosten IT-Firmen?

Die höchsten Preise werden im Osten gezahlt. Dort ansässige IT- und Software-Firmen sind besonders beliebt.



PLZ	Multiplikator*
0	3,50
1	2,50
2	0,60
3	1,10
4	1,67
5	1,20
6	1,30
7	1,00
8	1,00
9	1,20

Übersicht: Postleitzahlengebiete. *Des Jahresumsatzes (alle Angaben sind Höchstwerte).
Quelle: Klein & Coll. ©Impulse 8/2008

Nicht nur eine überschätzte Unternehmerleistung kann den Preis drücken, auch der Zeitpunkt, zu dem verkauft werden soll. Im Sog der großen Finanzkrise versuchen die Banken zurzeit, Kredite so weit wie möglich aus ihren Bilanzen herauszuhalten. Die Beteiligungsgesellschaften halten sich ebenfalls zurück. Wer ein Unternehmen kaufen will, braucht deshalb vor allem Bargeld. »Die deutschen

Banken haben sich aus der Akquisitionsförderung fast zurückgezogen«, beobachtet Experte Keller.

Diese bittere Erfahrung machte Karl Tesar (siehe »Das tut in der Seele weh«). Frühzeitig begann der Ingenieur nach einem Käufer zu suchen. »Doch entweder fehlte kaufmännisches Know-how oder technisches Verständnis.« Nach Jahren erklärten sich schließlich zwei Mitarbeiter be-

reit, den lukrativen Betrieb weiterzuführen. Für beide platzte der Traum von der eigenen Firma beim Banktermin. »Die Banker blockten ab – zu riskant, ihr Urteil«, berichtet Tesar.

Dabei wäre jetzt für Käufer ein guter Zeitpunkt zum Einsteigen. »Die anhaltende Boomphase ist der ideale Zeitpunkt, um die eigene Firma mit einem Zukauf zu stärken«, sagt Bernd Münstermann, Chef des gleichna-

Spielregeln für die Preisverhandlungen

Wie Unternehmer darauf reagieren, wenn potenzielle Käufer versuchen, mit folgenden Argumenten und Maßnahmen den Preis herunterzuhandeln.

Schwachstellen ausmerzen

Käufer weisen gerne auf Probleme hin, um den Preis zu senken. Zum Beispiel veraltete IT, holprige Arbeitsabläufe oder zu kleiner Kundenkreis. Chefs kontern mit den Resultaten einer eigenen Vendor Due Diligence (Verkaufsprüfung) und nehmen sie als solide Verhandlungsbasis. Kosten: rund 100 000 Euro für ein Unternehmen mit 100 Millionen Euro Umsatz.

Aktuelle Marktentwicklung beachten

Die Branche hat ihren Umsatzzenit bereits überschritten? Anhand von vollen Auftragsbüchern belegen, dass die eigene Firma auch mittelfristig gut positioniert ist. Plus: Wachstumspotenziale präsentieren. Zum Beispiel, welche lukrativen Auslandsmärkte künftig beliefert werden können oder wie die Produktpalette erweitert werden soll.

Informationen bereitstellen

Unendliche Nachforderungen von Unterlagen sind ein beliebtes Spiel, den Verkäufer müde zu machen. Daher: gleich klären, welche Daten vor und nach einer schriftlichen Vertraulichkeitserklärung zur Verfügung stehen sollen. Auf einer stringenten Terminplanung bestehen.

Exklusivrechte sichern

Der Käufer möchte, dass der Firmenchef ausschließlich mit ihm verhandelt? Aber bitte nur bis zu einem bestimmten Zeitpunkt, danach ist er offen für Gegenangebote. Vermeiden, dass Kosten – wie für die Unternehmensbewertung – zwischen den Verhandlungsparteien während der Exklusivphase aufgeteilt werden.

Altlasten entsorgen

Bei anhängigen Klagen aus Produkthaftung, bei Pensionszusagen an Mitarbeiter ohne Rückversicherung oder speziellen Vereinbarungen mit dem Betriebsrat hilft nur eines: vorher lösen oder schonungslos offenlegen.



»Auf gute Finanzdaten kommt es an«

Manfred Wassel kennt Verkauf und Kauf aus eigener Erfahrung – und weiß, wie die Emotionen Achterbahn fahren. Vor zwei Jahren gab er die Mehrheit an seiner Firma Syskoplan an das italienische IT-Haus Reply ab. Die Entscheidung fiel ihm nicht leicht. Einerseits war er stolz, dass sich ein großer Konzern für ihn interessierte, andererseits hing er an Firma und Mitarbeitern. Doch bereut hat er den Verkauf nie – zumal er weiterhin Chef ist. Jetzt sitzt er auf der anderen Seite des Verhandlungstisches und kauft selber zu. Ziel seiner Begierde war zunächst die bayerische Software-Schmiede Success. Sie sollte seinem Unternehmen weitere Käuferkreise sichern. Der Preis war reine Kalkulationssache: acht Millionen Euro Jahresumsatz, multipliziert mit dem Branchenmultiplikator von 0,75, machte sechs Millionen Euro. Zahlbar teils

in bar und teils in Aktien. Hier konnte er sich aus, das berechnete er nüchtern. Als es aber an die Due Dilligence ging, die penible Überprüfung des Kaufobjekts, holte er sich externe Hilfe. Er erinnerte sich noch zu gut an die Qualen, alles, auch die letzten Geschäftsgeheimnisse preisgeben zu müssen, als er selbst verkaufte: »Die Profis filtern alle Emotionen heraus, die nur ablenken würden.« Der Auftritt vor der Success-Belegschaft war dann wieder Wassels Sache. Die Atmosphäre war kühl, Begeisterung über den Verkauf kam nicht auf. Die Belegschaft bangte um ihr gewohntes Arbeitsumfeld. Angst, die erst mit der Zeit vergeht, wenn sich erste Erfolge einstellen. Wassel beruhigt: »Ich werde beweisen, dass ich nicht auf schnelle Geld aus bin, sondern auf Wachstum für den gesamten Konzern.«



»Das tut in der Seele weh«

Nach 30 Jahren Unternehmertum wollte Karl Tesar endlich den Ruhestand genießen. Doch alle Versuche, seinen Betrieb zu verkaufen, misslangen gründlich.

Ein runder Geburtstag stimmt immer auch etwas nachdenklich.

»Nach meinem Sechzigsten wurde mir klar: So langsam sollte ich mich nach einem Nachfolger umsehen«, so der heute 66-Jährige. Dass die Suche schwierig werden würde, hatte er ja geahnt. Für ein Ingenieurbüro mit angefügter Produktion, das elektrische Baugruppen und Systeme zum Messen, Regeln und Steuern herstellt, braucht man nicht nur einen guten Techniker. Man braucht auch einen Kaufmann. Beides zusammen aber schien es kaum zu geben. Ein M&A-Berater half ihm bei der Suche.

Immerhin 20 Interessenten schauten sich um, prüften die Bücher und testeten den Chefsessel. Aber dann »fehlte es entweder am Know-how oder am Geld«, sagt Tesar heute.

Ein Jahr später: Der Wunschnachfolger ist da. »Da stimmte alles: die

Trauriges Bild: Karl Tesar wollte verkaufen, doch er wurde sein Ingenieurbüro nicht los.

unternehmerische Einstellung, die Ziele, die Erfahrung, das Wissen – und auch die Chemie zwischen uns.« Die Verhandlungen waren abgeschlossen, der Vertrag unterschiftsreif. Dann kam der Anruf, der alles zunichte machte. Der potenzielle Käufer erlitt einen Herzinfarkt und starb. Für Tesar das Ende seines Traums: den richtigen Mann für die Firma finden, einen guten Preis bekommen, schöne ruhige Jahre vor sich. »Ein absoluter Tiefschlag.« Er rettete sich in Aktionismus. Weitersuchen, immer weitersuchen.

Das Lebenswerk auf der Kippe.

»Da packt einen die blanke Wut, wenn keiner das Lebenswerk weiterführt«, sagt Tesar. Gemeinsam mit dem Berater bereitete er eine Versammlung vor und stellte die 15 Mitarbeiter vor die Wahl: Entweder es findet sich ein neuer Chef unter ihnen. Oder er schließt den Laden. Basta.

Ein Kaufmann und ein Techniker wollen es schließlich wagen – die ideale Mischung. 150.000 Euro Eigenkapital hatten sie zwar nicht, aber dafür gibt es ja Banken. Die Kreditinstitute machten jedoch nicht mit. Auch als Seniorchef Tesar anbot, mit Sicherheiten auszuweichen, ging nichts. »Das war der letzte Akt.« Nach mehreren Jahren Käufersuche verkleinerte Tesar den Betrieb. Er verkaufte das Inventar scheinchenweise, reduzierte das Lager, verscherbelte einige seiner Entwicklungen und liquidierte einen Teil der Firmenimmobilie.

Weitere zwei Jahre später ist die Firma besenrein. »Der ganz Ablauf tut in der Seele weh.« Gelegentlich hilft Tesar heute alten Kunden. Er ist flexibel, ohne Verantwortung für Mitarbeiter und genießt »das gute Gefühl, hin und wieder gebraucht zu werden«.

Was kosten Berater?

Die Verkaufserlöse für Unternehmensberatungen sind nur im Südosten Deutschlands besonders niedrig.



PLZ	Multiplikator*
0	1,50
1	2,00
2	2,50
3	1,50
4	2,00
5	1,50
6	1,80
7	1,96
8	2,00
9	1,20

Übersicht: Postleitzahlgebiete. *Des Jahresumsatzes (alle Angaben sind Höchstwerte).
Quelle: Klein & Coll. ©Impulse 8/2008

migen Anlagenbauers aus Telgte bei Münster, der bereits zwei Unternehmen übernommen hat. »Wenn die Geschäfte laufen, hat sich der Kauf nach drei Jahren amortisiert«, rechnet er. Was die Aussteiger schmerzt, hilft den Einsteigern: Quartal für Quartal fallen die sogenannten Multiples, die Multiplikatoren von Umsatz oder Gewinn, mit denen der Firmenwert üblicherweise berechnet wird. Ein Minus von 25 Prozent ist keine Seltenheit. Keller: »Bis Ende des Jahres wird dieser Trend anhalten.«

Käufer wie Verkäufer können jetzt gut Einfluss auf den konkreten Kaufpreis nehmen. »Die Verkäufer sollten die Firma richtiggehend fit machen«, empfiehlt Robert Stein, Direktor des Eigenkapitalfinanziers Argantis, der auf den Kauf von Mittelständlern spezialisiert ist. »Sie stimmen die Interessen aller Gesellschafter aufeinander ab, stellen realistische Business-Pläne auf und befreien die Bilanzen von steuertaktischen Manövern.«

Für die Käufer ist der Blick in die Bücher erste Pflicht. Diese geben nicht nur Anhaltspunkte für einen fairen Preis. Den Experten erzählen sie viel über die Sorgfalt und die Nachhaltigkeit, mit der ein Unternehmen geführt wird. Sie zeigen, ob schnell eine Erfolgsgeschichte zusammengeschustert werden muss oder ob der Eigentümer in seltenen Fällen vielleicht gar nicht

weiß, auf welchen Schätzen er sitzt. Manfred Wassel, Vorstandsvorsitzender der IT-Gesellschaft Syskoplan AG, sagt: »Wir zum Beispiel kaufen keine Sanierungsfälle, sondern nur gesunde Betriebe, die unsere Produktpalette ergänzen.« Wassel hat 2007 die Software-Schmiede Xuccess erworben. »Neben guten Zahlen wollten wir sehen, dass das Management sein Handwerk versteht«, erklärt Wassel. »Schließlich soll es im Unternehmen bleiben und in Zukunft ansprechende Renditen für die gesamte Unternehmensgruppe erzielen« (siehe »Auf gute Finanzdaten kommt es an«).

Persönlichkeit schlägt Preis

Neben der Transaktionssumme gibt es noch ein weiteres Kriterium, das Übernahmen entscheidend beeinflusst: die persönliche Beziehung zwischen den Verhandlungspartnern. »Beschleicht den Firmenchef bei einem Nachfolgekandidaten ein schlechtes Gefühl, hat dieser kaum noch eine Chance, zum Zuge zu kommen«, sagt Bernd Rüegg von der M+A Rüegg Mittelstandsberatung GmbH. In 15 Jahren Consulting-Geschäft machte er die Erfahrung immer wieder: »Stimmt die Chemie nicht, scheitert der Deal, selbst wenn man sich auf den Preis geeinigt hat.« Nur in sehr seltenen Fällen bringt es ein Unternehmer über sich, sein Lebenswerk

in die Hände eines Nachfolgers zu legen, dem er nicht traut. Ursula Pfeiler aus Eppendorf weiß, wie wichtig ein gutes Gefühl beim Verkauf ist (siehe »Man muss loslassen können«). 13 Jahre gestaltete die Sächsin ihre Selbstständigkeit nach rein rationalen Kriterien. Emotionen blieben stets außen vor. So stand für sie schon bei der Gründung 1995 fest: 2008 ist Schluss. »Ohne einen qualifizierten Nachfolger hätte ich den Betrieb einfach dichtgemacht«, sagt sie. Als es darum ging, die Geschäftsführung ihrer Wäschemanufaktur abzugeben, war sie sich schnell sicher, dass sie auch den passenden Käufer hatte. Der nun amtierende Chef Christoph Hagedorn überzeugte sie beim ersten Gesprächstermin. »Die anderen drei Kandidaten hatten gegen eine solche Persönlichkeit keine Chance«, schwärmt die 63-Jährige. Als Hagedorn dann noch eine überzeugende Expansionsstrategie präsentierte, wurden sich die beiden auch beim Geld schnell einig. »Darüber haben wir nur kurz gesprochen«, so Pfeiler.

So machen es andere auch: Selbst Warren Buffett entscheidet in jedem Einzelfall, ob er einsteigt, und verlässt sich – vorausgesetzt der Preis steht – auf sein Bauchgefühl. »Hauptsache, das Management stimmt«, so der Investment-Guru. ▶

ressort.finanzen@impulse.de



»Pokern bringt 60 Prozent mehr Erlös«

Unternehmer veräußern ihre Betriebe immer früher. Viele wollen ihre Erfolge realisieren. Im Interview mit impulse verrät **Michael Keller**, Partner der M&A-Beratung Klein & Coll, worauf es beim Firmenverkauf ankommt.

impulse: Brauchen gestandene Unternehmer einen M&A-Berater?

Keller: Wenn sie den Kaufpreis ihrer Firma maximieren wollen, ja. Aber in der Tat glaubt die Hälfte der Unternehmer, dass sie eigentlich besser allein ihre Firma verkaufen kann.

Das klingt nicht nach Vertrauen.

Bei einem Drittel der Unternehmer bleibt das Verhältnis zum Berater gespalten. Das ist nicht überraschend, schließlich sollen sie uns intime Dinge anvertrauen, die sie sonst nur dem Pfarrer oder ihrer Frau erzählen. Wir erzielen aber nur einen guten Preis, wenn wir alles über die Firma wissen.

Bekommen Unternehmer denn immer den Erlös, den sie sich erhoffen?

Nein. Über 70 Prozent überschätzen den Wert ihrer Firma um mehr als die Hälfte. Wer glaubt, sein Betrieb sei 30 Millionen Euro wert, setzt mindestens zehn Millionen für Herzblut an. Doch für Herzblut gibt es kein Geld.

Hat das etwas mit den allgemeinen Kaufpreisen zu tun?

Nein, das gilt immer. Zurzeit wird es aber noch schwieriger, gute Erlöse zu erzielen, und von einem hohen Niveau kommend sinken die Multiplikatoren seit August 2007. Das wird noch das ganze Jahr 2008 anhalten. Alle Branchen sind betroffen. Am Ende werden die Preise rund 25 Prozent unterhalb des langjährigen Mittels liegen. Gut für Käufer, schlecht für Verkäufer.

Woran liegt es?

Im Spätsommer 2007 verschwanden über Nacht die Finanzinvestoren vom Markt. Aufgrund der Finanzkrise gaben ihnen die Banken keine günstigen Kredite mehr. Bis dahin verfügten sie über eine irrsinnige Liquidität, schaukelten sich bei den Preisen enorm hoch und hatten den Markt praktisch für sich. Jetzt sind strategische Investoren, die Unternehmer, am Zug. Doch die zahlen deutlich weniger.

Welche Firmen sind als Käufer unterwegs?

Über 70 Prozent der Käufer sind ausländische Unternehmen, nur bei 30 Prozent handelt es sich um inländische Betriebe. Die meisten deutschen Firmen internationalisieren und kaufen im Ausland zu.

Gibt es Betriebe, die besonders begehrt sind?

IT-Firmen sind der Renner. Hier findet gerade eine Konsolidierung statt. Jede zehnte Firma, die in Deutschland verkauft wird, ist ein IT-Unternehmen. Daneben ist auch in der Sicherheits- und in der Pharmabranche sehr viel in Bewegung.

Was sind die Motive der Käufer?

Die ausländischen Unternehmen kaufen vor allem Know-how und Vertriebswege. Der Inländer erwirbt Ertrag und Umsatz – immer häufiger aber auch qualifizierte Mitarbeiter.

Worauf achten die Investoren besonders?

Preisabschläge gibt es, wenn Firmen von einem oder wenigen Kunden und Lieferanten abhängen. Auch Investitionsstau führt zu erheblichen Preisminderungen. Wertsteigernd hingegen wirkt sich aus, wenn sie über zukunftsweisende Technologien verfügen, Patente und Lizenzen besitzen oder große Handelsketten als Abnehmer haben.

Werden die meisten Firmen nach wie vor aus Nachfolgemangel verkauft?

Keineswegs. Bei der Hälfte der Verkäufe handelt es sich nicht mehr um klassische Nachfolgeregelungen. Es sind vielmehr Unternehmer, die den Betrieb zehn, zwanzig Jahre aufgebaut haben und jetzt etwas anderes machen wollen. Die planen nicht, langsamer zu treten, die wollen ihren Erfolg realisieren.

Ist das ein gesunder Trend?

Volkswirtschaftlich schon. Bedenklich ist allerdings, dass eine große Zahl an Firmenchefs aussteigt, weil sie politikmüde ist. Sie fühlen sich vom Staat nicht gefördert, sondern ausgenommen.

Wie holen Sie das meiste für die Firmen heraus?

Wir bauen eine Auktion auf – egal, ob mehrere Interessenten da sind oder nicht. Zudem üben wir großen Druck auf die potenziellen Käufer aus: »Entweder Sie unterschreiben bis zum 30. September, oder ein anderer Käufer kommt zum Zug.«

Und das funktioniert?

Die einfachsten Tricks sind die besten. Die Gefahr ist nur, dass uns die Gegenseite beim Bluffen erwischt. Wenn Sie dann nicht wirklich einen anderen Interessenten haben, fällt der Kaufpreis plötzlich auf die Hälfte. In der Regel können wir durch unser Pokern den Erlös aber um bis zu 60 Prozent in die Höhe treiben. ●