

Mit diesem vierteljährlich erscheinenden Kurzbrief wollen wir Unternehmenseigentümer über wichtige Aspekte des Unternehmensverkaufs informieren.

Thema ist diesmal die Steigerung des Unternehmenswertes beim Unternehmensverkauf.

Im Zuge von Nachfolgeregelungen erlebt Seiler & Partner immer wieder, wie man durch einen Anteilsverkauf seinem Nachfolger zum Quantensprung verhelfen kann.

Ein konkreter Fall aus der Praxis von Seiler & Partner ist die Abgabe des Anteils des Seniorchefs an einen Käufer, der das Zeug hat das Unternehmen im Verbund mit seinem eigenen Unternehmen (dem Käuferunternehmen) besser und schneller weiterzuentwickeln als dies das „Objekt seiner Begierde“ aus eigener Kraft („Stand Alone“) schaffen kann.

Die Rechnung geht so: Der Senior verkauft beispielsweise 51% (oder mehr) des Unternehmens an einen Käufer aus der Branche, der vorzugsweise börsennotiert oder mit Private Equity finanziert ist. 49% (oder weniger) der Anteile behält der im Unternehmen verbleibende Nachfolger, der auch in Zukunft als Geschäftsführer des Unternehmens fungieren soll.

Die börsennotierten oder mit Private Equity finanzierten Branchenkäufer stehen unter „Anlagedruck“ und müssen ihren Gesellschaftern (den Aktionären oder Investoren der Private Equity-Gesellschaft) Wachstum und Rendite nachweisen – sonst kriegen sie Probleme. Vor diesem Hintergrund fahren sie oft sog. „Buy-and-Build Strategien“, mit denen sie auf der Grundlage einer Plattformgesellschaft Unternehmen dazukaufen und auf diese Weise größere Firmenverbünde kreieren, die sie – durch Nutzung von Verbundeffekten (Synergien) in der Gruppe sowie zusätzliche umsatzsteigernde und kostensenkende Maßnahmen gestärkt – an die Börse bringen oder wieder an andere Unternehmen verkaufen.

Es handelt sich dabei um eine Transaktion, bei der entweder die Börse ihren typischen „wertschöpfenden“ Beitrag leistet oder – wie im Falle eines mit Private Equity finanzierten Käufers – die „Heuschrecke“ zur „Honigbiene“ wird. Ein Beispiel dafür ist ein sehr erfolgreicher Münchner Finanzinvestor, dem es gelungen ist innerhalb von nur zwei Jahren durch Zukäufe eine marktführende Gruppe von zehn Personaldienstleistungsunternehmen aufzubauen und diese dann überaus gewinnbringend an einen anderen Investor weiterzuverkaufen. Es versteht sich von selbst, dass der im Unternehmen verbleibende Gesellschafter an dieser eindrucksvollen Entwicklung partizipiert hat und in dieser verhältnismäßig kurzen Zeit von zwei Jahren eine Steigerung des Wert seines 49%igen Anteils erfahren hat, den er selbst mit dem ganzen Unternehmen d. h. 100% im Alleingang niemals hätte erreichen können. Mit anderen Worten: Die über den Zeitraum von zwei Jahren betriebene Weiterentwicklung des Unternehmens hat den Wert des Minderheitsanteils mehr als verdoppelt und so die Transaktion für den verbleibenden Gesellschafter zu einem sehr attraktiven Geschäft gemacht hat.

Der Verfasser dieses Informationsbriefes steht Interessenten an diesem Thema gerne mit weiteren Informationen zur Verfügung.

Dr. Karl Seiler

Schlusswort: Der Markt gehört dem, der bezahlt.