

Seiler & Partner ist ein M&A Intermediär, dessen Partner - vor dem Hintergrund langjähriger leitender Banktätigkeiten - seit 1989 beim Kauf und Verkauf von Unternehmen (Mergers & Acquisitions) sowie bei der Kapitalstrukturierung und -beschaffung (Corporate Finance) beraten und vermitteln. Dabei haben wir uns auf kleine und mittlere Unternehmen in der Umsatzbandbreite von etwa €5 Mio. bis €50 Mio. festgelegt. Hier erbringen wir Leistungen vergleichbar mit jenen der Investmentbanken für Großunternehmen.

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

Thema ist diesmal der Verkauf von Unternehmen mit unsicheren Zukunftsperspektiven.

Beim Verkauf von zumindest einigermaßen gut verdienenden Unternehmen liegt der in Gestalt des Ertragswerts erzielte Verkaufspreis regelmäßig mehr oder weniger deutlich über dem Substanzwert. D. h. der Verkäufer bekommt neben den Stillen Reserven (Differenz zwischen dem Substanzwert und dem in der Bilanz ausgewiesenen Eigenkapital) auch den Goodwill (Betrag, den ein Käufer unter Berücksichtigung zukünftiger Ertragserwartungen über den Substanzwert hinaus zu zahlen bereit ist) abgegolten. Im typischen Fall eines Unternehmens mit normaler Kreditinanspruchnahme beträgt der dem Verkäufer verbleibende Verkaufserlös (der realisierte Eigenkapitalwert) ohne weiteres mehr als den Substanzwert und so gut wie immer ein Vielfaches (z. B. durchaus ein Zehnfaches) des bilanziellen Eigenkapitals.

Insbesondere in unter Konsolidierungsdruck stehenden Branchen stellt sich für die Eigentümer kleiner und mittlerer Unternehmen häufig die Frage, wie lange man dem oft ruinösen Wettbewerb - bei dem die Großen mit ihrer finanziellen Potenz an der Substanz der Kleineren zehren - noch standhalten kann oder will. In einer solchen Situation sollte unter den verschiedenen Optionen für die Eigentümer - diese sind: Weitermachen, (still) liquidieren, verkaufen oder in die Insolvenz gehen - die Insolvenz mit allen damit verbundenen negativen Konsequenzen für Unternehmer, Mitarbeiter und Geschäftspartner als letzte Wahl in Erwägung gezogen werden. Zu allererst stellt sich die Frage, ob ein Weitermachen, eine (stille) Liquidation oder der Verkauf erfolgversprechende Optionen sind. Nur wenn der Unternehmer ein klares Konzept für eine nachhaltige Geschäftsverbesserung und den dazu nötigen Umsetzungswillen inklusive der finanziellen Ressourcen hat, sind gute Voraussetzungen für ein Weitermachen gegeben. Sollte dies nicht der Fall sein, wird man auch über eine (stille) Liquidation nachdenken, wenn das Unternehmen nicht überschuldet und von Insolvenz bedroht ist. Da die (stille) Liquidation genauso wie die Insolvenz jedoch nicht nur das Ende des Unternehmens bedeutet sondern auch den über Jahre aufgebauten Goodwill und damit die eingeführten Kundenverbindungen, den Mitarbeiterstamm sowie Standing und Ruf des Unternehmens im Markt zunichte macht, verbleibt der Verkauf als die erstrebenswerte Lösung. Der Verkauf hat gegenüber der Liquidation immer den Vorteil, daß der Goodwill realisiert werden kann und nicht für immer verloren geht. Eine alte Erfahrungstatsache belegt: Wenn der Substanzwert über eine lange Zeit d. h. nachhaltig höher ist als der Ertragswert, dann bleibt dem Eigentümer neben dem Verkauf nur die Alternative der Insolvenz oder Liquidation.

Für weitergehende Informationen steht Ihnen der Autor dieses Kurzbriefes gerne zur Verfügung.

Dr. Karl Seiler

Zum Schluß eine Vermutung: Die Zukunft ist auch nicht mehr das, was sie früher einmal war.