

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

Thema sind diesmal die **Preisüberlegungen im Vorfeld eines Unternehmensverkaufs**.

Welcher M&A Intermediär hat diese Aussage des Unternehmensverkäufers in spe noch nicht gehört: Zu diesem Preis verkaufe ich nicht! Wenn ich das Unternehmen fünf Jahre weiter betreibe bekomme ich das Gleiche und habe auch noch meine Firma! Das ist ein starkes Argument, nicht ohne Berechtigung und meist mit einer gewissen Endgültigkeit ausgesprochen. Aber ein objektiver Vergleich der Gegenwartswerte der beiden Optionen führt zu überraschenden Ergebnissen.

Es geht um den Vergleich eines konkreten Angebots oder einer im Vorfeld des Unternehmensverkaufs vorgenommenen Kaufpreiseinschätzung mit dem Wert der vermutlichen Unternehmenserträge für die nächsten Jahre (die zukünftigen Erträge sind das, was ein Käufer üblicherweise kauft und bezahlt). Der Eigentümer, der sein Unternehmen besser als jeder andere kennt, ist prädestiniert für eine Prognose, was zukünftig unter dem Strich erwartet werden darf. Dementsprechend legitim ist es, diese Zukunftserträge mit einem Angebot oder einer Kaufpreiseinschätzung zu vergleichen. Die Herausforderung ist nun, diese beiden Alternativen so zu berechnen, daß Äpfel mit Äpfeln und Birnen mit Birnen (und nicht Äpfel mit Birnen) - nach Steuern - verglichen werden.

Seiler & Partner hat den Vergleich anhand der beiden häufigsten in Deutschland angewandten Rechtsformen, der GmbH und GmbH & Co. KG, angestellt und dazu typisierte und vereinfachte Fallbeschreibungen angefertigt. Am Beispiel des Verkaufs eines in der Rechtsform einer GmbH betriebenen Werkzeugherstellers mit einem Umsatz in Höhe von € 15 Mio. und einem Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) von € 2 Mio. führt die Untersuchung bei einem ermittelten Kaufpreis von netto € 7,4 Mio. (nach Steuern) zur beachtlichen Rechnungsdifferenz von nicht weniger als rd. € 4,3 Mio. - d. h. daß der Verkauf um diesen Betrag mehr gebracht hätte als das Behalten des Unternehmens.

Da die sehr komplexe Thematik den engen Rahmen unserer kurz gehaltenen M&A Info-Briefe bei weitem sprengt und deshalb hier nicht nachvollziehbar dargestellt werden kann, wird der interessierte Leser zu einem weiterführenden Gespräch mit dem Autor dieses Kurzbriefes eingeladen. Alternativ kann er die Fallbeschreibungen auch schriftlich oder per E-Mail anfordern.

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 schwerpunktmäßig in der Umsatzbandbreite von € 5 Mio. bis € 100 Mio. festgelegt. Hier erbringen wir Leistungen vergleichbar mit jenen der Investmentbanken für Großunternehmen.

Dr. Karl Seiler

Spruch: „Nur tote Fische schwimmen mit dem Strom“