

Mit Verlust und doch verkäuflich

Situation und Ausgangslage

1. Unternehmen

Branche: Spezial-Chemieindustrie, Beschichtungsindustrie

Branchentrends: kleiner werdende Auftragsgrößen; zunehmende Bedeutung umweltfreundlicher Produkte; Globalisierung des Marktes, wobei dieser zu verstärktem Wettbewerb auf den angestammten regionalen Märkten des Kunden führt; zunehmender Druck auf die Margen.

Absatzmarktentwicklung: nachhaltig schrumpfender Mengenbedarf.

Unternehmensdaten:

Tsd. €	2. Jahr	1. Jahr	aktuelles Jahr	1. Planjahr
Umsatz	11.150	10.855	10.530	Keine Planung
EBT	-250	-100	-180	
EBIT	15	139	49	
EBITDA	215	335	229	
Grundstücke u. Gebäude			750	
Maschinen und Anlage			1.945	
Vorräte			575	
Forderungen			895	
Bilanzsumme			4.165	
Eigenkapital			1.575	
Rückstellungen			135	
Bankverbindlichkeiten			765	
Lieferantenverbindlichkeiten			855	
Gesellschafterdarlehen und sonst. Verbindlichkeiten			835	
Bilanzsumme			4.165	
Anzahl Mitarbeiter			75	

2. Unternehmenssituation und persönliche Situation der Gesellschafter

Die Gesellschafter hatten vor ca. 12 Jahren das Unternehmen von den Eltern geerbt, in Ausbau und Modernisierung viel Geld investiert, dabei aber die Trends in Richtung umweltfreundliche Produkte völlig außer Acht gelassen. Zwar war man trotzdem mit geringfügigen Zusatzinvestitionen später in der Lage das Versäumte nachzuholen, jedoch zeigten sich in Vertrieb, Entwicklung und Anwendungstechnik erhebliche Wettbewerbsnachteile. Rückläufige Umsätze bei dem ohnehin schwachen Markt haben dazu geführt, dass auch Einsparungsmaßnahmen keine nachhaltige Gewinnverbesserung nach sich

zogen. Die wohlhabenden Gesellschafter haben die operativen Verluste mehrere Jahre nacheinander ausgeglichen, dann aber die Kraft verloren, das Unternehmen zu sanieren.

M+A-Projekt

1. Bewertung, Kaufpreisziel

Weder die DCF- noch die Ertragswertmethode sind ohne Einschränkungen anwendbar, bzw. führen zu praktikablen Resultaten. Die stille Liquidation des Unternehmens wäre für die Gesellschafter der „wirtschaftlichste“ Weg. Verwendet man den EBITDA als Basis und verwendet einen in der Praxis „begründbaren“ Multiplikator, so ergibt sich ein „Ertragswert“ von 1.000 Tsd. € bis 1.500 Tsd. €. Vergleicht man diesen „Ertragswert“ mit den Assets der Bilanz, unter Berücksichtigung der langfristigen Bankschulden, so kann man einen annähernden „Unternehmenswert“ abgreifen.

Als Obergrenze des Kaufpreisziels wurde deshalb mit den Mandanten das Eigenkapital der Gesellschaft plus Übernahme der Bankschulden vereinbart.

2. Interessenten

Aufgrund der Gesamtsituation des Unternehmens (Markt, Produktionstechnik, Bilanz und G+V) kamen ausschließlich Investoren aus derselben oder einer angrenzenden Branche infrage. Da MBI Kandidaten i. d. R. aus dem Cashflow den Kapitaldienst Ihrer Fremdfinanzierung bedienen muss, schieden diese grundsätzlich aus.

3. Problem der Diskretion

Die Marktteilnehmer kannten sich untereinander. Die geringste Information über Stand-ort, Produktsortiment, Ausstattung der modernen Produktion o. dgl. hätte dem Mandanten erheblichen Schaden zugefügt. Aus anderen Projekten waren uns potenzielle Investoren bekannt, die nicht in unmittelbarer Konkurrenz zu unserem Mandanten standen. Diese wurden gezielt angesprochen.

4. Ergebnis

Einer der potenziellen Interessenten stand vor dem Problem, eine Neuinvestition in eine Fabrikanlage tätigen zu müssen. Durch die Übernahme unseres Mandanten konnte er sich diese Investition sparen. Nach dem Umzug zum Standort unseres Mandaten konnte er hier sofort mit erfahrener Personal den Produktionsbetrieb starten und den übernommenen Standort mit zusätzlichen Investitionen exakt auf seine Bedürfnisse einrichten. Trotz der Risiken aus der negativen Ertragskraft des Unternehmens hat sich diese Investition für ihn bereits bei einem Kaufpreis in der Höhe des Eigenkapitals und der Ablösung des Gesellschafterdarlehens, also insgesamt von 2.075 Tsd. € gerechnet. Die Kaufpreiszahlung erfolgte in 2 Tranchen zu 1.575 und 500 Tsd. €. Die Bonität des Erwerbers stand bei der Hausbank unseres Mandanten außer jeden Zweifel.

Zur Gesellschafterfamilie des Verkäufers besteht heute noch ein sehr guter Kontakt.