

Hohe Rendite - geringer Substanzwert

Situation und Ausgangslage

1. Unternehmen

Branche: Elektronikindustrie, Automatisierungs- und Sicherheitssysteme

Branchentrends: zunehmende Standardisierung und Umstellung auf Netzwerktechnik unter Einbeziehung von Internet gestützten Lösungen; weiterhin steigende Leistungsfähigkeit der Basismodule; komplexer werdende Gesamtlösungen; Bildverarbeitungssysteme in real time in der Sicherheitstechnik; Zunahme der Spezialisierung; rückläufige Wachstumsraten im Hardware Bereich; zunehmende Bedeutung des Hardware-Exports insbesondere in die sich entwickelnden Märkte Osteuropas; Druck auf die Margen im Hardware Geschäft.

Absatzmarktentwicklung: Rückgang des Wachstums bei Hardware; stetige Wachstumssteigerung bei Software und Komplettlösungen mit 10 bis 15 % p. a.;

Unternehmensdaten:

Tsd. €	2. Jahr	1. Jahr	aktuelles Jahr	1. Planjahr
Umsatz	3.011	3.650	4.210	4.660
EBT	1.858	2.157	2.508	2.980
EBIT	1.870	2.170	2.515	2.990
EBITDA	1.920	2.215	2.550	3.040
Grundstücke u. Gebäude			0	
Maschinen und Anlage			100	
Vorräte			50	
Forderungen			380	
Sonst. Verm. + Guthaben			595	
Bilanzsumme			1.125	
Eigenkapital			200	
Rückstellungen			135	
Bankverbindlichkeiten			190	
Lieferantenverbindlichkeiten			50	
Gesellschafterdarlehen und sonst. Verbindlichkeiten			550	
Bilanzsumme			1.125	
Anzahl Mitarbeiter			5	

2. Unternehmenssituation und persönliche Situation des Gesellschafters

Der Gesellschafter hat vor ca. 15 Jahren im Rahmen eines Asset Stripping ein kleines Segment eines Konzerns übernommen und weiter ausgebaut. Das Basisgeschäft bestand aus der Herstellung, Installation und Wartung von Hardwarekomponenten für die Industrie-Automatisierung. Der Umsatz des Hardware Segments blieb mit ca. 500 Tsd. € konstant. Der anfängliche Rohertrag von 70 % schrumpfte bis auf inzwischen 55 %. Aufgrund anderer persönlicher Pläne wollte der Unternehmer zuerst seine gesamte Firma verkaufen.

M+A - Projekt

1. Bewertung, Kaufpreisziel

Die normalerweise durchaus geeignete Ertragswertmethode hätte zu einem Unternehmenswert von 9 bis 10 Mio € geführt. Nach unserer Einschätzung und dem Ergebnis der diskreten Vorgespräche mit potenziellen Interessenten sahen wir aber bereits sehr frühzeitig Akzeptanzprobleme bezüglich des Preises. Die Abhängigkeit der Unternehmensentwicklung von der Person des Inhabers war sehr groß und quantitativ nicht zu fassen.

Alternativ bereiteten wir den Verkauf nur der Hardware Sparte vor. Dieser war mit einem Umsatzanteil von nur 500 Tsd. € und einem Rohertrag von ca. 275 Tsd. € anzusetzen. Unser Zielpreis betrug 1.100 Tsd. € und der Mindestpreiswunsch unseres Mandanten 750 Tsd. €.

2. Interessenten

Trotz der guten Brancheperspektive und der exorbitanten Gewinnmarge unseres Kunden stellte sich der Komplettverkauf als problematisch dar. Da wir sehr hohe Abschläge wegen der Personenbezogenheit des Geschäftserfolgs hätten hinnehmen müssen, hatten wir bereits parallel den Verkauf nur der Hardware Sparte vorbereitet und gezielt Unternehmen gesucht, die durch die Übernahme dieses Bereichs Synergieeffekte realisieren können.

3. Problem der Diskretion

Sehr schnell stellten wir fest, dass sich einige „Interessenten“ nur Informationen über die Ursachen der völlig ungewöhnlich hohen Gewinne unseres Mandanten beschaffen wollten. Wir haben uns jedoch vor Offenlegung von Daten, die auf das Unternehmen schließen ließen aus diesen Gesprächen zurückgezogen.

4. Ergebnis

Einer der potenziellen Interessenten, ein mittelständischer Hersteller von Elektronikkomponenten, stand vor den Problemen, einer schwankenden Auslastung seiner Produktion, starken Abhängigkeit von Kundenaufträgen als reiner Lohnfertiger und fehlender Marktpräsenz als Unternehmen ohne eigene Produktpalette.

Durch Übernahme des Hardware Bereichs unseres Mandanten konnte er zunächst die ersten beide Probleme reduzieren und im Laufe der Übertragung der Produktentwicklungs- und Beratungskompetenz auch in einen neuen Markt eindringen, in dem er inzwischen als einer der namhaften mittelständischen Anbieter betrachtet wird. Wir konnten für unseren Mandanten dadurch den sehr hohen Preis von 1.500 Tsd. € durchsetzen. Dieser wurde zwar in Monatsraten gezahlt, jedoch völlig unabhängig von Umsatz und Ertrag, wobei die Restvaluta jeweils durch eine bankgesicherte Zahlungsgarantie abgedeckt war.

Unser Kunde ist froh, dass er den Software- und den Systembereich behalten und selbst weiterentwickelt hat, da er sich nun auf den margenstärkeren und eher seiner Neigung entsprechenden Bereich konzentrieren und dort die Neuentwicklungen noch zügiger vorantreiben

kann. Trotzdem hat er durch den Verkauf des für ihn weniger attraktiven, margenschwächeren Hardware Segmentes erhebliche Liquidität erzielt und durch die Reduzierung der Warenbestände sein Vorlaufisiko und die Kapitalbindung allgemein drastisch gesenkt. Dieses überaus positive Ergebnis hat sogar sein ursprüngliches Lebenskonzept maßgeblich beeinflusst. Wir pflegen auch heute noch einen vertrauensvollen Kontakt zu unserem Mandanten.

