

# Rechtsformänderung – Erfüllung von zahlreichen Auflagen - Erfolg

## Situation und Ausgangslage

### 1. Unternehmen

**Branche:** Kunststoffverarbeitung

**Branchentrends:** zunehmende Verlagerung der weniger anspruchsvollen Produkte nach Osteuropa, Ostasien und in andere Niedriglohnländer; zunehmende Unsicherheit bezüglich der Rohstoffpreistrends; steigende Bedeutung des single sourcing bei Großkunden; steigende Qualitätsanforderungen großer Abnehmer; steigende Logistikprobleme im supply chain management aufgrund steigender just in time Anforderungen;

**Absatzmarktentwicklung:** Wachstumschancen sind im Markt vorhanden, jedoch nur bei Erfüllung höchster Qualitätsanforderungen, Kostenführerschaft, moderner Betriebsausstattung, rationeller Fertigung und der Fähigkeit zur Lösung technischer Probleme im Vorfeld der Fertigungsauftragserteilung; trotzdem Druck auf die Margen; besonders hoch sind Anforderungen der Automobil- und der Automobilzulieferindustrie;

### **Unternehmensdaten:**

Mio. €	3. Jahr	2.Jahr	1.Jahr	aktuelle s Jahr	1. Planjah r	2. Planjah r	3. Planjah r
Umsatz	16.66	21.40	21.30	22,4	23.32	22.82	23.42
EBT	1.88	3.82	4.77	5.21	4.85	4.42	4.66
EBIT	2.13	4.07	5.02	5.41	4.95	4.54	4.77
EBITDA	3.30	4.39	5.64	6.00	5.60	5.25	5.48
Grundstücke u. Gebäude				1.900			
Maschinen und Anlage				2.800			
Vorräte				2.200			
Forderungen				1.850			
Sonst. Verm. + Guthaben				5.600			
<b>Bilanzsumme</b>				<b>14.350</b>			
Eigenkapital				7.600			
Rückstellungen *)				1.210			
Bankverbindlichkeiten **)				1.600			
Lieferantenverbindlichkeiten				1.900			
Sonst. Verbindlichkeiten				2.040			
<b>Bilanzsumme</b>				<b>14.350</b>			
*) davon alleine Pensionsrückstellungen 600 T.€ (rückgedeckt nur 400 T.€)							
**) Zins verbilligte Kredite, kein Kontokorrent							
Anzahl Mitarbeiter				140			

## **2. Unternehmenssituation und persönliche Situation der Gesellschafter**

Das Unternehmen zählt aufgrund seiner besonderen Ausrichtung auf vollautomatische Fertigung ausschließlich für hochpräzise Kunststoffteile zu den rentabelsten Betrieben dieser Branche. Die Rentabilität konnte durch einige wichtige, aber zentrale Entscheidungen vor drei Jahren nochmals deutlich gesteigert werden. Die EBIT-Marge von 20 bis 24 % ist in der Branche so ungewöhnlich, dass die Zahlen des Unternehmens bei den Interessenten auf eine gewisse Skepsis stießen. Kennzeichnend für das Unternehmen ist jedoch die Kontinuität und Langfristigkeit bei allen Überlegungen und Aktivitäten. Sie drückt sich auch in der Projektsteuerung, den Lieferantenbeziehungen (Formenbauer), im Aufbau eines auf höchste Präzision bedachten Fertigungs-Know-hows, der Schulung und Weiterentwicklung der Mitarbeiter und selbstverständlich in den Kundenbeziehungen aus. Dadurch bedingt konnte man sich relativ risikolos auf nur wenige, aber erstklassige Kunden beschränken. Das wiederum wirkt sich positiv im Partnergefühl, in der Konstanz und der Nachhaltigkeit der Kundenbeziehungen aus. Dementsprechend bestehen langfristige Lieferverträge und die Kunden riskieren durch eine dem Unternehmen zugestandene Alleinstellung eine gewisse Abhängigkeit von einem einzigen Lieferanten.

Seit ca. drei Jahren hat der Inhabergeschäftsführer Schritt für Schritt das Tagesgeschäft auf die zweite Führungsebene übertragen. Er hat diese am Gewinn des Unternehmens beteiligt. Seitdem hat sich die Ertragslage zusätzlich verbessert.

Um das Unternehmen an die Marktentwicklung anzugleichen, müsste er weiter wachsen, was mit weiteren Investitionen und Risiken verbunden wäre. Aufgrund seines Alters und der Privatsituation zieht er jedoch den Komplettverkauf vor und hat uns mit damit beauftragt.

Vor unserer Beauftragung ist ein Verkaufsversuch bereits fehlgeschlagen, da erst eine komplette Projektbetreuung einschließlich der Vorbereitung aller Präsentationsunterlagen, Integration der zweiten Managementebene, Vorbereitung und Führung der Verhandlungen, Aufbereitung des kompletten Zahlenwerks des Unternehmens durch uns, Betreuung der Due Diligence usw. den Erfolg brachte. Vorher war der Inhaber der Überzeugung, dass sich sein Unternehmen aufgrund der hervorragenden Ertragszahlen quasi von selbst verkauft, was sich allerdings als Irrtum erwies. Selbst ein hochprofitables Unternehmen muss bei einem Unternehmensverkauf perfekt präsentiert und während des gesamten M+A-Prozesses professionell begleitet werden.

## **M+A-Projekt**

### **1. Bewertung, Kaufpreisziel**

Bei der Unternehmensbewertung ergaben sich folgende Probleme.

1. Erst ab dem 2. Jahr (siehe Tabelle) ist die Rendite erreicht worden, die wir der Unternehmensbewertung zugrunde legen wollten. Ihre Nachhaltigkeit konnte aber vor Beginn der Verhandlungen mangels aussagefähiger Informationen aus dem Controlling noch nicht belegt werden.
2. Die Abhängigkeit von wenigen Großkunden zeigte bei den ersten Bewertungen ein sehr großes Risiko, was zu einer starken Beeinträchtigung des Beta-Faktors bei Zugrundelegung des IdW-Standards S. 1 führte.
3. Es gab keine transparente Mehrjahresplanung, sondern lediglich Planzahlen des Controlling für das laufende Geschäftsjahr, diese aber umso detaillierter.
4. Das Unternehmen arbeitete bereits an der Kapazitätsgrenze, sodass Umsatzausweitung nur durch Veränderung der Wertschöpfung denkbar war.
5. Das angepeilte Transaktionsvolumen schränkte die Auswahl potenzieller Interessenten stark ein. Da die Branche sehr mittelständisch strukturiert war, reduzierte sich die Zahl der Interessenten auf eine sehr wenige, meist global aufgestellte Investoren. Diese beschäftigten sich zum überwiegenden Teil mit Überlegungen, ihre Investitionen in Osteuropa bzw. Ostasien zu verstärken. Investitionen in Deutschland lagen nicht im

„Trend“. Verstärkt wurde dieses durch Aufforderungen auf der Kundenseite Investitionen in LCC (low cost countries) zu forcieren.

Wir entschieden uns, ausschließlich strategische Investoren aus dem unmittelbaren Umfeld ab einer bestimmten Größenordnung (über 100 Mio € Umsatz) jedoch mit bisherigem Schwerpunkt Herstellung von Großteilen, optischen Sichtteilen u. dgl., Unternehmen die ihr Engagement in der Automobilindustrie verstärken wollen sowie private equity companies anzusprechen. Da diese Investoren sich erfahrungsgemäß vom I. d. W. Standard leiten lassen, haben wir unsere Unternehmensbewertung von vornherein auf diese Erfordernisse ausgerichtet. Dazu war es aber dringend notwendig, unsere Datenbasis zu verbessern, d. h., die Qualität der Basisdaten vor Ort an die Notwendigkeiten des I.d.W. Standards anzupassen. So kamen wir zu einer Bandbreite der Bewertung von 18,5 bis 32,5 Mio €. Wir erklärten unseren Bewertungsansatz unserem Mandanten und diskutierten mit ihm auch die Durchsetzungsprobleme, die sich durch den gegenläufigen Markttrend und die wenigen infrage kommenden Investoren ergeben. Wir verständigten uns auf einen Mindestpreis von 18,7 und einen Wunschpreis von 25 Mio €.

Der für die Verhandlungen erstellte Bewertungsansatz in unserem Exposé ging von einem Kaufpreis von 19,4 bis 22,4 Mio € aus, wobei wir von einer mit 35 % garantierten Eigenkapitalausstattung und dem Verkauf der kompletten Immobilien ausgingen.

## **2. Interessenten**

Unsere Interessentenansprache war sehr selektiv. Die Verhandlungen mit verschiedenen potenziellen Investoren wurden nach den ersten Vorgesprächen zunächst verschoben. Aus dem Kreis der Finanzinvestoren wurden nur sehr wenige kontaktiert. Wir mussten feststellen, dass alle Finanzinvestoren die geringe Anzahl von Kunden nach demselben Bewertungsrastrer beurteilten und darin überproportionale Risiken sahen, die strategisch vorteilhaften Hintergründe und die darin liegenden Chancen aber nicht erkannten.

Dank unserer direkten, oft durch den Besuch von Fachmessen aufgebauten Kontakte zu Entscheidungsträgern größerer Gesellschaften, konnten wir bereits kurze Zeit nach dem Projektstart einen Investor für dieses Projekt interessieren, in dessen strategische Zielrichtung diese Investition perfekt passte.

## **3. Problem der Diskretion**

Ein Branchenbezogenes Problem der Diskretion gab es nicht. Wohl aber wollten verschiedene Unternehmen die Gründe für die extrem hohe Rendite unseres Mandanten wissen. Auch hier hatten wir mit dem Instrument der „Offenlegungsgebühr“ gearbeitet, um allzu neugierige Blicke einzudämmen. Diskretion musste allerdings im Hinblick auf die Mitarbeiter, die Kunden und vor allem die Öffentlichkeit an dem ländlichen Standort gewahrt werden.

## **4. Ergebnis**

Bereits einen Monat nach Projektstart fand das erste Gespräch zwischen dem späteren Erwerber und unserem Mandanten statt. Dabei konzentrierte sich alles auf die Produktion, die Technik, auf Fragen der Kundenbeziehungen, Mitarbeiterqualität, Know-how und nur am Rande auf die Abschlüsse der zurück liegenden Jahre. In den Folgeverhandlungen wurden sehr detaillierte Langfristplanungen, Kundenanalysen, Analysen der langfristigen Rahmenverträge, Untersuchungen zur Erweiterung der bestehenden Produktion u. dgl. von uns erarbeitet und dem Investor vorgelegt. Er beauftragte einen M+A-Spezialist, um seine Interessen in den Verhandlungen mit uns bzw. mit unserem Mandanten zu vertreten. Obwohl ab diesem Zeitpunkt die Gespräche schwieriger wurden, waren sie zielführend und sehr effizient. Wir hatten uns mit der Gegenseite auf die Bewertungsmethode, die Bewertungs Eckdaten, das Prozedere der Verhandlung und den Ablauf der due diligence – einschließlich dem durchzuführenden Zwischenabschluss – und auf die aus steuerlichen Gründen erwerberseitig gewünschten Rechtsformumwandlungen geeinigt. Gemeinsam mit dem in Unternehmenstransaktionen weniger erfahrenen Steuerberater unseres Mandanten hatten wir die due diligence vorbereitet und begleitet und auf Basis von G+V und Bilanz des Zwischenabschlusses eine neue Hochrechnung

zum Jahresende und die Überprüfung der Planzahlen des Folgejahres erstellt. Parallel zur due diligence hatten wir unseren juristischen Kooperationspartner, eine Anwaltskanzlei mit Erfahrungen im M+A-Geschäft und ausreichenden Kapazitäten, eingeschaltet. Nach der Vorlage des Zwischenabschlusses, des Berichts über die due diligence, der Überprüfung der Hochrechnung des laufenden Jahres und der Planzahlen des Folgejahres, konnte das Projekt dann innerhalb von einem Monat komplett abgeschlossen werden. Vorher waren sogar noch für mehrere Einzelgesellschaften Rechtsformumwandlungen erforderlich, Erweiterungsgrundstücke mussten erworben und verschiedene Bauauflagen erfüllt werden. Die gesamte Projektlaufzeit betrug 9 Monate. Der Kaufpreis belief sich auf 19,8 Mio €. Zusätzlich konnte unser Mandant 2,8 Mio € Eigenkapital entnehmen, sodass das Transaktionsvolumen 22,6 Mio € betrug.

Unser Mandant kann damit seine Privatsituation wunschgemäß gestalten, wofür er uns sehr dankbar ist.

