

Unabhängig von allen Methoden-Diskussionen: Der «Wert» eines Unternehmens entspricht dem Preis, den der «beste Käufer» zahlt



Von Edy Fischer
*Institut für Wirtschaftsberatung
 Niggemann, Fischer & Partner GmbH
 Zollikon / Zürich*

Den «besten Käufer» zu finden, ist eine Kernaufgabe spezialisierter Berater. Das können strategische Käufer sein, die aufgrund von Synergien und Skaleneffekten bereit sind, den höchsten Verkaufspreis zu akzeptieren. Allerdings ist bei Familienunternehmen bekannt, dass oft viele Funktionen zusammengelegt werden müssen, damit Synergien und Skaleneffekte wirken.

Dadurch werden Unternehmensidentität und -kultur häufig verändert.

Auch Prestige Gründe können Veranlassung sein, über üblichen Bewertungsgrundsätzen liegende Kaufpreise für Unternehmen zu zahlen. Nicht selten besteht diese Bereitschaft bei der Übernahme angesehener Familienunternehmen, die am Markt über eine hohe Reputation verfügen.

Gerade vor dem Hintergrund des Wunsches nach Erhaltung der Unternehmensidentität und -kultur werden gern sogenannte Family Offices als Käufer gewählt. Diese Familien streben eine langfristige Vermögensdiversifizierung und die Sicherung von Ertragsquellen an. Viele «reiche Familien» sind aktuell hoch motiviert, Familienunternehmen zu kaufen.

Eine weitere nicht uninteressante Käufergruppe ist das externe oder interne Management, welches neben Führungsverantwortung auch Gesellschaftsfunktionen übernehmen möchte. Der Vorbehalt, dass diese Zielgruppe nicht über ausreichendes Kapital verfügt, muss aktuell nicht mehr zutreffend sein. So gibt es unterschiedliche Eigenkapitalpartner für diese Führungskräfte. Dazu zählen z.B. Vermögensinhaber und Family Offices. Ausserdem verfügt die «Erbengeneration» nicht selten über erhebliches Vermögen.

Eine weitere Käufergruppe sind Finanzinvestoren, deren primäres Ziel die

Erwirtschaftung einer höchstmöglichen Rendite ist. Zudem haben diese Investoren überwiegend einen kurzen Investitionshorizont. Viele Finanzinvestoren denken bereits bei der Übernahme von Unternehmen daran, auf welchem Weg in den nächsten 3 bis 7 Jahren eine Weiterveräußerung möglich ist. Das empfinden viele Familienunternehmen als störend, da dadurch die Unternehmensidentität gefährdet werden kann. Ausserdem treten viele Familienunternehmer Finanzinvestoren skeptisch gegenüber, wenn diese nennenswerte Teile des Kaufpreises über Kredite finanzieren, die dann dem Unternehmen angelastet werden. Es gibt aber durchaus auch Finanzinvestoren, die daran interessiert sind, einen Beteiligungsbestand langfristig zu erhalten und ausserdem auf die Hebelwirkung der Fremdfinanzierung verzichten.

Der Markt für Börsengänge scheint sich zu beleben. Analysen haben ergeben, dass familiär geführte Aktiengesellschaften nachhaltig erfolgreicher sind als Konzernunternehmen. Deshalb besteht an Börsengängen von Familienunternehmen durchaus Interesse.

Wird ein Unternehmen verkauft, ist dies ein einmaliger Prozess. In der Vergangenheit haben Unternehmer im Nachhinein den Verzicht auf den Einbezug von spezialisierten Beratern in den Verkaufsprozess oft bereut.

Auch zeigen Erfahrungen deutlich, dass durch die Einbindung von Spezialisten höhere Unternehmensverkaufspreise verhandelt werden können, welche die Kosten der Berater um ein Mehrfaches übersteigen. Auch ist ein Verkaufspreis stets in Verbindung mit Nebenbedingungen (Garantien, Verpflichtungen usw.) zu sehen.

*e.fischer@ifwniggemann.ch
 www.ifwniggemann.ch*

Die Erfahrungen, das Prozess-Know-how und die Verhandlungsposition, die ein kompetenter Berater in den Verkaufsprozess einbringen kann, sind für den verkaufenden Unternehmer «unbezahlbar».