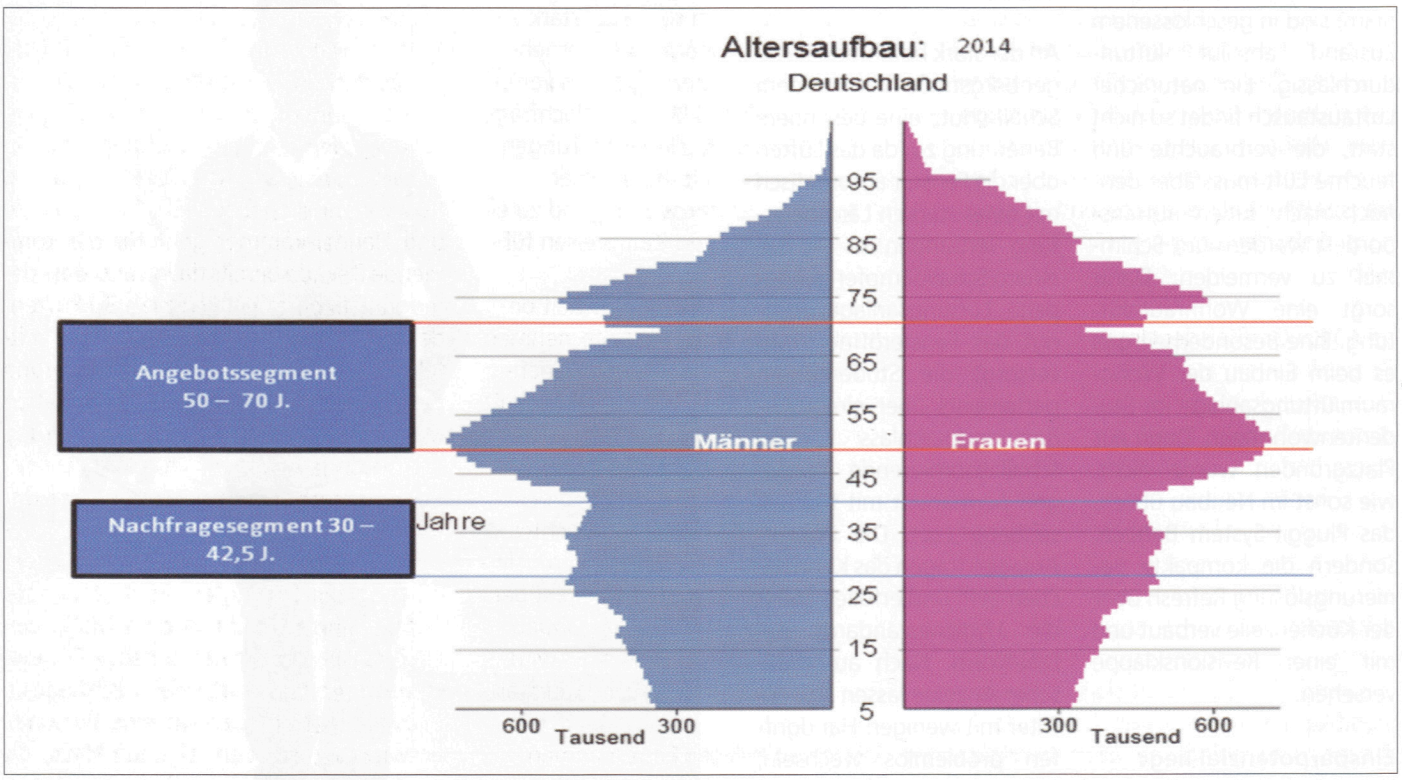
Serie (8): Praxisberichte und Tipps zum erfolgreichen Unternehmensverkauf

Zu erwartende Verkaufspreise am Markt



Grafik 1: Demografisch bedingtes Ungleichgewicht zwischen stark wachsendem Angebotssegment und stark abnehmendem Nachfragesegment für Immobilienverwaltungsunternehmen

Im vorhergehenden Serienbeitrag – Der Immobilienverwalter Ausgabe 8/13 – sind die kaufpreisrelevanten Parameter dargestellt sowie die Bewertungssystematik für ein Immobilienverwaltungsunternehmen skizziert worden.

Im für das Jahr 2014 ersten Beitrag der Serie, die als praxisorientierter Leitfaden für die eine Nachfolge planenden Unternehmer des Hausverwaltungssektors dienen soll, wird die Entwicklung der Kaufpreise im Zeitverlauf analysiert, in dem die wichtigsten wirtschaftlichen und soziodemografischen Einflussfaktoren näher beleuchtet werden. Die offensichtlichen „Megatrends" werden zunächst benannt und im Anschluss einzeln im Hinblick auf ihre Auswirkungen analysiert. Die im Nachgang gezogenen Schlüsse für die zukünftig realisierbaren Kaufpreise aus Nachfolgeplanungen basieren auf Trends und Annahmen, die für zahlreiche Segmente des Dienstleistungssektors im deutschen Mittelstand und für Kleinunternehmen Gültigkeit haben.

Der Autor sieht die folgenden Megatrends, die den Markt für den Verkauf von Immobilienverwaltungsunternehmen beeinflussen:

1. Die Risikoaversion von Investoren beziehungsweise von Käufern hat signifikant zugenommen.
2. Die Generation der geburtenstarken Jahrgänge und deren Verkaufsbemühungen wird das Angebot an Immobilienverwaltungsunternehmen stark ansteigen lassen.
3. Die geburtenschwachen Jahrgänge führen zu einer nominal rückläufigen Nachfrage nach Immobilienverwaltungsunternehmen.
4. Die zukünftigen Käufer haben durch die Bankenregulierung erschwerte Bedingungen für eine Finanzierung von Banken zu erwarten.
5. Klein- und mittelständische Unternehmen sind durch steigende Kosten gezwungen, zusätzliche Volumina zu akquirieren oder Bestände hinzuzukaufen.

ad 1.) Die Finanz- und Wirtschaftskrisen der letzten Dekade haben die Risikofreudigkeit von Käufern beziehungsweise Investoren stark beeinflusst. Wurden vor zehn Jahren noch Amortisationszeiten von zehn Jahren und mehr akzeptiert, so sind Käufer heute im Durchschnitt nur noch bereit, fünf bis sechs Jahre für ihr Investment bis zur vollständigen Amortisation zu bezahlen, welche sich aktuell noch in der Spanne vom 3,5- bis 4,5-Fachen des Jahresüberschusses bewegen.

ad 2.) Die Phase der geburtenstarken Jahrgänge begann 1955 und endete 1965. Im Jahr 1964 war der Höhepunkt der Geburten mit 1,357 Millionen erreicht. Unter der Annahme, dass aus dieser Generation die ab 60-Jährigen sukzessive ihr Unternehmen veräußern möchten, bedeutet dies einen signifikanten Anstieg des Angebots

ab 2015. Der Höhepunkt der stark ansteigenden „Verkaufswelle" wird dann bis 2024 erwartet. Grafik 1 belegt dies eindrucksvoll.

ad 3.) Die Phase der geburtenschwachen Jahrgänge – diese treten heute meist als Käufer auf – betrifft die Geburten ab Beginn der 70er-Jahre. Die jährliche Anzahl der Geburten ist seit 1970 fast durchgehend rückläufig. Dies bedeutet, dass die Nachfrage nach Unternehmen oder Vertragsbeständen entsprechend parallel zum Geburtenrückgang rückläufig sein wird.

ad 4.) Ein Großteil der Unternehmenskäufe wird heute finanziert. Aufgrund der Bankenregulierung mit Basel II, Basel III und dem Bankenabwicklungsfonds reduzieren Banken ihre Kreditvergabe, um die vom Gesetzgeber verlangte Eigenkapitalquote zu erreichen. Finanzierungen für den Kauf von Immobilienverwaltungen sind nach unserer aktuellen Markteinschätzung schon heute schwierig und dürften – da ein Verwaltungsbestand für Banken keine Sicherheit darstellt – ohne signifikantes Eigenkapital (mehr als 75 Prozent) zukünftig nahezu unmöglich werden. Die demografiebedingt abnehmende Nachfrage nach Unternehmen wird darüber hinaus zusätzlich negativ beeinflusst werden.

ad 5.) Klein- und mittelständische Unternehmen stehen – basierend auf steigenden Personal- und Sachkosten – verstärkt unter dem Druck, überproportional wachsen zu müssen. Dies kann durch organisches Wachstum das heißt Akquisition neuer Verwaltungsmandate oder durch anorganisches Wachstum, also Zukauf von passenden Volumina geschehen. Die Zukaufoption sollte grundsätzlich durch die Nachfragerhöhung positiv und stabilisierend auf Kaufpreise wirken.

Diese komprimierte Analyse und Darstellung der relevanten Entwicklungslinien für die erfolgreiche Umsetzung einer Nachfolgersuche bedarf abschließend einer Gewichtung der einzelnen Megatrends.

Hierzu lassen sich folgende Anmerkungen machen:

- Die Risikoaversion der Käufer wird – wie jeder Marktteilnehmer für sich selbst nachvollziehen kann – eher zunehmen als abnehmen. Tendenziell werden somit fallende Kaufpreise geboten.
- Die demnächst eine Nachfolge suchenden Unternehmer sind – siehe Grafik 1 – deutlich in der Mehrheit. Das demografisch bedingte stark wachsende Angebot an Unternehmen steht einer demografisch verursachten stark rückläufigen Nachfrage gegenüber. Nach allen Erfahrungen der Vergangenheit muss dieser Angebotsüberschuss zwingend zu einem Rückgang von Kaufpreisen führen.
- Die statistisch in der Minderheit befindlichen kaufwilligen Unternehmen stehen mehr und mehr einer finanzierungsunwilligen Bankenlandschaft gegenüber. Die Eigenkapitalansprüche an eine Finanzierung steigen exponentiell an. Nach Erfahrung des Autors wird es nur einem Bruchteil der kaufbereiten Unternehmen gelingen, diesen Ansprüchen zu genügen. Eine wirkliche Nachfrageerhöhung für Verwaltungsunternehmen wird sich hierbei für die Zukunft kaum ableiten lassen.
- Die zukaufwilligen Unternehmen – die sich nominal in einer Minderheitengruppe befinden – stehen dem erwähnten finanzierungsunfreundlichen Umfeld gegenüber. Lediglich außergewöhnlich hohe Eigenkapitaleinsätze können dies kompensieren. Die aktuellen Unternehmenskennzahlen der Branche lassen dies jedoch nicht vermuten, sodass erfolgreiches anorganisches Wachstum kaum Entlastung für den Kaufpreisabrieb bringen wird.

Fazit

Die Darstellung und Analyse der die im Rahmen einer Nachfolgeplanung zukünftig erzielbaren Kaufpreise muss zu strategischen Überlegungen von Inhabern der Immobilienverwaltungen, die heute 55 Jahre und älter sind, führen. Aufgrund der beträchtlichen Verschiebung der Altersstruktur innerhalb der Gesamtbevölkerung werden mangels Nachfrage die aktuellen Veräußerungserlöse zukünftig kaum mehr erzielbar sein. Die Industrie- und Handelskammer geht für die kommende Dekade bereits davon aus, dass demografiebedingt jährlich zirka 30 Prozent der eine Altersnachfolge suchenden mittelständischen Unternehmen aufgrund des Nachfragemangels eine Liquidation durchführen müssen. Nach der Erfahrung des Autors lassen sich im Markt zwei prinzipielle Entscheidungsrichtungen der Unternehmer erkennen. Entweder ein geplanter Verkauf wird vorgezogen, sodass die angebotsbedingten Rückgänge des Verkaufserlöses nicht in dem Maße eintreffen, wie dies die mittelfristige Prognose erwarten lässt, oder der nachfolgesuchende Inhaber setzt auf eine Personalentwicklung aus dem eigenen Haus, die ihn über einen längeren Zeitraum als Unternehmer dauerhaft bindet, aber als Substitut für den Kaufpreis eine laufende Altersversorgung darstellt. Eine meist schwierige Entscheidung, die nur individuell und aus der jeweiligen Lebenssituation getroffen werden kann.

In der nächsten Ausgabe von Der Immobilienverwalter wird die Frage behandelt, welche steuerlichen Rahmenbedingungen Verkäufer und Käufer zu beachten haben.

Der Autor der Beitragsreihe, Dr. Stefan G. Adams, 53, ist geschäftsführender Gesellschafter der Dr. Adams Unternehmensgruppe, die seit 2001 auf Altersnachfolgeregelungen für klein- und mittelständische Unternehmen spezialisiert ist. Dr. Adams ist promovierter Volkswirt (Universität Karlsruhe) und war zuvor Vorstand bei namhaften Unternehmen wie der Alte Leipziger/Hallesche Versicherungsgruppe sowie der Hamburg-Mannheimer Vers. AG. Das Unternehmen vermittelt und begleitet Verkaufsverhandlungen und erstellt qualifizierte Bewertungsgutachten. Detailinformationen unter: www.Dr-S-Adams.de