Sinkende Unternehmenswerte?

mende Risikofreudigkeit der Investoren

bzw. Käufer war hierfür als Triebfeder ver-

Was ist dran an den publizierten Prognosen sinkender Kaufpreise für kleine und mittelständische Verwaltungsunternehmen? Wertvolle Tipps für die Regelung der Unternehmensnachfolge.

n den vergangenen Monaten berichteten Fachmedien wie Tagespresse von z. T. dramatischen Einbrüchen der Kaufpreise für Verwaltungsunternehmen des KMU-Sektors oder prognostizierten diesen Kaufpreisverfall zumindest für die Zukunft. Hier lohnt es sich, den aktuellen Markt einmal genauer zu analysieren, um eine Prognose für die Zukunft aufstellen zu können und somit eine Entscheidungshilfe für ältere Unternehmensinhaber zu bieten, die ihre Nachfolge planen.

In unserer langjährigen Beratungspraxis auf dem Gebiet des Nachfolgemanagements war das Auf und Ab der Kaufpreise für Verwalterbestände und entsprechende Unternehmen immer wieder festzustellen. Die Finanzkrise der Jahre 2008/2009 hatte die dramatischsten Auswirkungen auf die Bestands- und Unternehmenswerte. Sie gingen in der Folge je nach Segment und Gewinnsituation um 25 bis 40 Prozent zurück. Die krisenbedingt abneh-

antwortlich. Vor der "Lehmann-Insolvenz" wurden mittelständische Unternehmen oder entsprechende Bestände mit Amortisationszeiten nach Zinsen und Steuern von bis zu zwölf Jahren gehandelt. Heute liegt dieses Intervall i.d. R. bei maximal sechs bis sieben Jahren, genau der Rahmen, in dem Banken – unter der Voraussetzung, dass beim Käufer hinreichend Eigenkapital vorhanden ist – aktuell einer Finanzierung positiv gegenüberstehen.

Talsohle bereits erreicht?

Die gute Nachricht ist, dass in einigen Segmenten des KMU-Sektors der Abrieb der Kaufpreise jetzt nahezu zum Stillstand gekommen ist. Diese Aussage gilt unter dem Vorbehalt, dass "Grexit", "Brexit" und weitere politische und wirtschaftliche Krisenszenarien nicht eskalieren. Die schlechte Nachricht ist, dass sich der Abrieb in verschiedenen Segmenten – insbesondere bei betriebswirtschaftlich schwächer aufgestellten Unternehmen – fortsetzen wird. Ab einer gewissen, individuell zu definierenden Größenordnung des Ver-

kaufspreises stellt sich dann für jeden Verkäufer die Frage, ob es nicht lohnender ist, das Unternehmen mit einem angestellten Geschäftsführer weiter zu betreiben und die zukünftig (dann jedoch durch erhöhte Personalkosten) reduzierten Gewinne zu vereinnahmen. Die persönliche Lebensplanung, die Gesundheit, das unternehmerische Risiko und weitere gesetzliche Regulierungen durch den Gesetzgeber, die immer wieder den aktiven unternehmerischen Eingriff und den Einsatz zusätzlichen Kapitals des Eigentümers fordern, sind hierbei individuell einzupreisen und zu bewerten. Eine dezidierte Unternehmensbewertung, die beide Szenarien - Verkauf oder Weiterführung – betriebswirtschaftlich mit allen harten und weichen Einflussfaktoren gegenüberstellt, kann hier für jeden Inhaber eine sinnvolle Entscheidungshilfe darstellen.

Entscheidend ist die Unternehmensgröße

Im Rahmen unserer Beratungspraxis erkennen wir im Verwaltersektor aktuell vier verschiedene Unternehmensgrößen, die differenziert betrachtet werden müssen.



Der Autor
DR. STEFAN G. ADAMS
geschäftsführender Gesellschafter der Unternehmensberatung
Dr. Adams GmbH & Co. KG,
akkreditierter Trainer der DMA,
Wiesbaden, Coach und Berater für
Verkäufer und/oder Käufer

Relevante Megatrends: Traditionelle Bewertung:		Demographie, Wettbewerb, Regulierung, Digitalisierung, Personal-/Sachkosten Multiplikatoren für Gesamtumsatz (0,8 – 1,3)	
Entwicklung 2001 – 2009:		Jahresüberschuss/Kaufpreis (KGV) 5 – 10	
Aktuell:		KGV 2,75 – 5	
Umsatz	Unternehmenswerte	Nachfrage	Angebot
< 100.000 €	fallend	gering	stark steigend
100.000 - 250.000 €	fallend	moderat/steigend	steigend
250.000 - 1.500.000 €	konstant	steigend	moderat/steigend
> 1.500.000 €	leicht steigend	steigend	gering

Aktuelle Markteinschätzung in Bezug auf die dargestellten Segmente hinsichtlich der Entwicklung der Unternehmenswerte und des Kurs-Gewinn-Verhältnisses beim Verkauf. Quelle: Dr. Adams GmbH & Co. KG

Insbesondere für die Gruppe der kleineren inhabergeführten Verwaltungsunternehmen mit Umsätzen bis 100.000 Euro und für die Gruppe mit Umsätzen von 100.000 bis 250.000 Euro sehen wir für die Zukunft einen weiteren Abrieb der Verkaufspreise. Die kritische Größenordnung, d.h. die Untergrenze, ab der ein Verwaltungsunternehmen mit einer adäquaten Dienstleistung profitabel zu betreiben ist, liegt heute je nach Standort (Land, Stadt, Metropolregion) zwischen 150.000 und 250.000 Euro Umsatz. Steigende Voraussetzungen und Regulierungen durch den Gesetzgeber (Aus-, Weiterbildung, Digitalisierung, zusätzliche Aufgabenbereiche durch gesetzliche Neuerungen, Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung) werden diese kritische Umsatzgrö-Benordnung in den kommenden Jahren sukzessive weiter nach oben verschieben. Eine große Zahl von Verwaltungsunternehmen befindet sich in diesem Segment, das zukünftig demographisch bedingt von einem hohen Angebot an verkaufsbereiten Inhabern gekennzeichnet ist. Nach Schätzungen des Instituts für Mittelstandsforschung, Bonn, steht insgesamt jährlich in 71 000 Familienbetrieben die Regelung der Unternehmensnachfolge an. Die unbefriedigende Profitabilität durch steigende Kosten sowie der Ausstieg der geburtenstarken Jahrgänge aus dem Berufsleben erhöhen somit das Angebot an Unterneh-

men und Beständen, wobei die Nachfrage der Alterspyramide entsprechend weit dahinter liegt.

Mehr Anbieter als Käufer

Die graphische Darstellung des Altersaufbaus der deutschen Bevölkerung (Alterspyramide) macht deutlich, dass das Segment der demnächst 55- bis 65-jährigen Unternehmer, die primär als Verkäufer auftreten, wesentlich größer ist als das Segment der 35- bis 45-jährigen Unternehmer, die primär als Käufer auftreten. Der Angebotsüberhang ist hier signifikant. Negative Auswirkungen auf die Verkaufspreise sind unschwer prognostizierbar.

In der Gruppe der Verwaltungsunternehmen mit Umsätzen von 250.000 bis 1.500.000 Euro ist nach unserer Einschätzung der Kaufpreisabrieb annähernd zum Stillstand gekommen. Für Verwaltungsunternehmen über 1.500.000 Euro Umsatz lässt sich nach der uns vorliegenden Anzahl der Nachfrage eher eine Verbesserung der Kaufpreise erwarten. Die Nachfrage in beiden Segmenten steigt, das Angebot hinkt speziell in der umsatzstärksten Gruppe hinterher. Schlussendlich und unabhängig von der Umsatzgrößenordnung hängen die erzielbaren Kaufpreise aber von der individuellen und realistischen Gewinnsituation des jeweiligen Unternehmens ab.

FAZIT