

Schnäppchenjagd ist abgeblasen

In der Krise lässt sich billig und schnell kaufen? Von wegen ...

Von Elmar Zitz

Der deutsche und europäische Logistikmarkt bietet für finanzstarke Unternehmen und Investoren die Chance, Logistikunternehmen relativ preisgünstig zu übernehmen. Der Grund liegt darin, dass

die Ergebnisse vieler Logistikdienstleister – ob große, kleine oder mittelständische – bedingt durch die hinreichend bekannte weltweite Rezession seit 2008 deutlich eingebrochen sind. Die aktuelle Bewertung von Logistikunternehmen, gemessen am Betriebsergebnis (Ebitda), hat sich

gegenüber 2007 nahezu halbiert: Sie liegt nur noch bei einem Faktor zwischen 3 und 5 des Ebitda.

Aus Sicht des potenziellen Käufers sind die Marktwerte von Unternehmen also deutlich gesunken. Diese kurzfristige Betrachtung hat starke Parallelen zum Aktienmarkt. Denn

weder werden bisher übliche Berechnungszeiträume des Ebitda von drei Jahren als Maßstab angelegt, noch fließen andere Bewertungsfaktoren gebührend in die Berechnung mit ein – beispielsweise Markt- und Kundenpotenzial, Managementressourcen oder stille Reserven.

Schnäppchenjagd im Logistikmarkt ist in der Regel auch in der heutigen Zeit nur dann möglich, wenn ein Unternehmen wirtschaftlich bereits stark angeschlagen oder die Insolvenz bereits eingetreten ist. Die Mehrzahl der Kaufinteressenten oder Investoren wird durch eine solche Situation jedoch eher abgeschreckt als angezogen.

Was also können Käufer und Verkäufer tun, um Risiken zu minimieren und Transaktionen für beide attraktiv zu machen – und zwar auch in diesen unsicheren Zeiten?

Schwierige Situation. Der Käufer hat in der Regel klare Ziele und Vorstellungen, wie er das eigene Unternehmen durch Zukäufe strategisch und wirtschaftlich optimal im Markt aufstellt. Der Verkäufer hat eine sehr viel schwierigere Ausgangssituation:

Möchte er doch für sein Unternehmen einen optimalen Verkaufserlös erzielen. Der wahre Wert eines Unternehmens ist jedoch nur in der Summe einer Reihe von Faktoren zu ermitteln. Um Fehleinschätzungen zu vermeiden, sollte der Verkäufer deshalb vor Beginn der Verkaufsaktion in einem internen Projekt den Wert seines Unternehmens mit der professionellen Unterstützung eines M&A-Beraters ermitteln. Der erstellt dann ein Wertgutachten und ein Verkaufsexposé. Diese Strategie bringt eine Reihe von Vorteilen:

- Sicherheit in der Einschätzung der Wertigkeit des eigenen Unternehmens
- gemeinsame Entwicklung einer Verkaufsstrategie
- Ermittlung von Kaufinteressenten im In- und Ausland, ohne dass sich der Verkäufer namentlich im Markt zeigen muss
- professionelle Verhandlungsführung und Moderation mit potenziellen Käufern mit vorheriger Absicherung der Vertraulichkeit und Ausgleich von Emotions- und Mentalitätsunterschieden

Ein strukturierter Prozessablauf im Due-Diligence-Verfahren unter Einbindung des Steuerberaters oder Wirtschaftsprüfers bis zum erfolgreichen Transaktionsabschluss.

Ein wichtiger Hinweis darf zum Schluss nicht fehlen. Ein Verkaufsprozess ist immer komplex und immer sensibel und dauert deshalb mehrere Monate oder sogar länger. Neben der professionellen Vorbereitung und Geduld bedarf es also auch – der Geduld. DVZ 12.5.2009 Halle A5/Stand 400



Elmar Zitz, Hertzog & Partner, Hamburg.



Die neue Hermes Transport Logistics serviert ...

... Transportlogistiklösungen ganz nach Ihrem Geschmack.

Die Hermes Transport Logistics GmbH bietet Ihnen alle logistischen Services aus einer Hand. Ob zu Land, zu Wasser oder in der Luft – wir realisieren für Sie komplexe Transportprozesse, die ganz auf Ihre individuellen Ansprüche abgestimmt werden.

Lassen auch Sie sich ein unverbindliches Angebot machen und besuchen Sie uns vom 12. bis 15. Mai 2009 auf der transport logistic in München, Halle A5, Stand 224. Wir freuen uns auf Sie.

Hermes Transport Logistics GmbH, Essener Bogen 6, 22419 Hamburg

www.click2transport.de
www.hermes-europe.de



The way to go

www.finnlines.com

Finnlines offers you numerous routes and vessels across Northern Europe and beyond.

When you choose Finnlines, you can be sure you have made the right choice. With us your cargo is always in expert hands all the way through.

We hope to see you at Transport & Logistics Munich 12 - 15 May

Five star service between Travemünde and Helsinki.

Weekly ro-ro departure from HUB Helsinki to St. Petersburg.

Transshipment to the Mediterranean, West Africa, North and South America

Finnlines
— a Grimaldi Group company

Kein Markt für Käufer. Ein Markt für Käufer also? Mitnichten. Denn das für viele Transaktionen benötigte Fremdkapital ist nur schwer zu bekommen. Auch die Transaktionen von Finanzinvestoren, die immerhin einen Marktanteil von bis zu 40 Prozent erreichten, werden durch die restriktive Kreditpolitik der Banken und die zusätzlichen hohen Risikoaufschläge

Vor Beginn der Verkaufsaktion sollte ein M&A-Berater hinzugezogen werden

verzeichnet das Geschäft mit Logistikimmobilien und Assets, da diese den Kaufpreis des Unternehmens nachhaltig erhöhen und die geschrumpften Gewinnmargen den Zeitraum für ein „return on investment“ erheblich verlängern. Fazit: Das vermeintliche Käuferpotenzial schrumpft, die Anzahl der Transaktionen sinkt seit Mitte 2008 deutlich.

Frohlocken könnte hier der potenzielle Käufer, der über die notwendigen Eigenmittel verfügt, um Transaktionen aus diesen Finanzpolstern durchzuführen. Also doch – Schnäppchenjagd eröffnet!

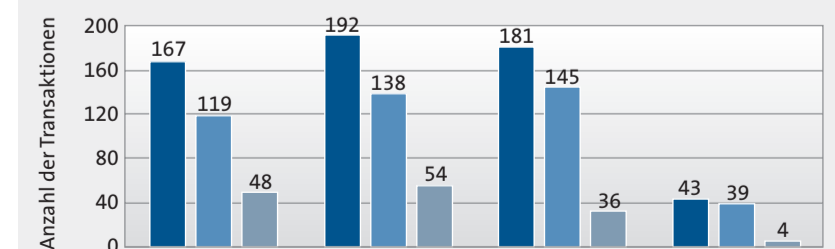
Aber halt: Auch der Verkäufer muss natürlich mitspielen. Wie ist hier die Marktsituation? An den klassischen Verkaufsgründen hat sich trotz Finanz- und Wirtschaftskrise nichts geändert. Ob Teil- oder Gesamtverkauf, Management-buy-out oder Management-buy-in: Entscheidend für die Verkaufsbereitschaft sind nach

- eine unregelmäßige Unternehmensnachfolge (insbesondere im inhabergeführten Mittelstand ausgeprägt)
- eine Bereinigung von Geschäftsportfolios
- die Erkenntnis, dass die Marktchancen des eigenen Unternehmens auf Dauer nicht ausreichen, um zu überleben.

Problem Wertermittlung. Es ist unstrittig, dass Käufer und Verkäufer immer einen unterschiedlichen Wert des Transaktionsobjektes ermitteln. Selbst nach dem Due-Diligence-Prozess sind Preisfindung und Preisübereinkunft immer noch ein hartes Stück Arbeit. Bei rückläufigem Ebitda ist auch für den Verkäufer nachvollziehbar, dass der aktuelle Wert seines Unternehmens entsprechend niedriger taxiert wird. Abwarten und auf bessere Zeiten hoffen wäre logisch. Allerdings stellt sich die Frage: Wann wird es besser?

Weniger Fusionen und Übernahmen als im Vorjahr

Anzahl der Deals mit einem Wert von mindestens 50 Mio. USD



■ Anzahl der Transaktionen
■ Anzahl der Transaktionen exklusive USA
■ Anzahl der Transaktionen in den USA

Quelle: Pricewaterhouse Coopers LPP