

## In dieser Ausgabe

- 01 Kauf und Verkauf unternehmergeführter Firmen
- 02 Abgeschlossene Projekte
- 03 Neuer Standort für unser Basler Büro
- 03 Laufende Kauf- und Verkaufsprojekte
- 03 Unternehmenswerte – Trends Q4 2011



Von Jürg Kurmann

## Kauf und Verkauf unternehmergeführter Firmen

„Das geht nicht!“ lautet das weit verbreitete Urteil bezüglich der Frage, ob nach einem erfolgten Verkauf ein Verbleiben eines Unternehmers in „seiner“ Firma sinnvoll sein könnte. Die gängige Meinung ist, dass jemand, der nach vielen Jahren harter Arbeit als sein eigener Chef sein Unternehmen verkauft hat, unmöglich motiviert sein könne, trotz der finanziellen Unabhängigkeit weiterhin mit vollem Engagement für den neuen Eigentümer zu arbeiten und sich entsprechend unterzuordnen.

Dass das in der Praxis aber nicht generell so gilt, hat der am 26. Oktober 2011 in der SIX Swiss Exchange durchgeführte Kurmann Partners Herbstanlass gezeigt, der sich mit diesem Thema befasste. Bereits die beiden Hauptreferenten vertraten konträre Positionen: Für Werner Dubach, vormaliger Hauptaktionär und CEO der Eichhof-Gruppe, wäre es undenkbar gewesen, nach dem Verkauf des Getränkegeschäftes an Heineken im Frühjahr 2008 für einen neuen Eigentümer tätig zu sein. Ein klarer Schnitt sei das Beste gewesen. Andererseits war das schnelle Ausscheiden aus dem Unternehmen ein schwerer Schritt: nach 37 Jahren Firmenzugehörigkeit war insbesondere die Trennung von den Mitarbeitern, für die er in den Verkaufsverträgen verschiedene Sicherstellungen durchgesetzt hatte, emotionell sehr belastend. Ein verkaufender Unternehmer müsse eine eigentliche Trauerarbeit leisten, sagte Herr Dubach.

Der zweite Hauptreferent, George Gaydos, Group Acquisition Executive Europe der LSE-kotierten Halma plc, argumentierte, dass es sehr wohl möglich sei, in einem unternehmerischen, dezentralen Modell - in dem die akquirierten Firmen ihre Identität behalten und operativ nicht integriert werden - Motivation und Energieniveau der vormaligen Eigentümer

hoch zu halten. Die verkaufenden Unternehmer könnten bei Halma die Wachstumskurve „ihrer“ Unternehmen – zumeist mittelgrosse Unternehmen im zweistelligen Millionenumsatzbereich – optimal fortführen oder durch die Netzwerknutzen der Gruppe sogar steigern. Sie können sich weiterhin in ihrer angestammten und schon bisher mit nachgewiesenem Erfolg wahrgenommenen Führungsaufgabe persönlich weiter verwirklichen und haben andererseits den finanziellen Teil einer allenfalls gelegentlich anstehenden Nachfolgeproblematik bereits gelöst und eine Erbteilungsplanung vereinfacht.



Aufgrund der Fakten macht dies Halma, die jedes Jahr mehrere Firmen nach diesem Modell akquiriert, mit Erfolg: die Umsatzrendite von Halma liegt nachhaltig im Bereich 15-20% und seit mehr als 30 Jahren konnte Halma die Dividende jedes Jahr um mindestens 5% erhöhen. Für George Gaydos ist neben den harten zahlenmässigen Voraussetzungen die kulturelle Kompatibilität der zweite zentraler Erfolgsfaktor. Dass Halma bei der Evaluation von Akquisitionen keine Kompromisse macht, zeigt der Sachverhalt, dass Halma 50-100 Unternehmen



prüft, bis es zu einer Akquisition kommt.

Die Ausführungen der Hauptreferenten wurden im anschliessenden Panelgespräch ergänzt durch zwei Unternehmer, welche vor kurzem ihre Unternehmen verkauft haben und ebenfalls konträre Positionen vertraten. Ivan Levy, der The Body Shop Schweiz im Jahr 2010 an Coop verkauft hat, hatte sich zwar verpflichtet, „sein“ Unternehmen für eine Zweijahresperiode noch weiter zu führen, aber langfristig sei es für ihn undenkbar, vollzeitlich in einem Konzern angestellt zu sein - zu vielseitig seien seine weiteren Interessen. Pierre Lutz andererseits, der zusammen mit seinem Compagnon im Jahre 2011 den Maschinenbauer X-Compound an die deutsche Troester-Gruppe verkauft hat, fühlt sich immer noch sehr wohl in seiner Aufgabe, schätzt die neuen Potentiale, die der neue Eigentümer „seinem“ Unternehmen vor allem im Vertriebsbereich eröffnet, und könnte sich durchaus vorstellen, seine Führungsaufgabe noch länger wahrzunehmen.

Der Anlass zeigte sehr schön auf, dass keine allgemeingültige Aussage getroffen werden kann, ob ein Verbleib des Verkäufers im Unternehmen „funktionieren“ kann oder nicht. Andererseits waren sich aber die drei Verkäufer Dubach, Levy und Lutz einig, dass unabhängig davon, ob der Unternehmer sofort oder nach einer Übergangsphase ausscheidet oder auch langfristig im Unternehmen verbleibt, folgende Faktoren für einen erfolgreichen Verkauf von zentraler

Bedeutung sind: 1. Wahl des richtigen Zeitpunkts für den Verkauf; 2. Klarheit von Beginn weg über die Minimalziele; 3. Sicherstellen absoluter Vertraulichkeit über den ganzen Prozess; 4. Delegation der Verhandlungen an einen spezialisierten Berater. Dies kann sowohl ein Jurist oder ein M&A-Spezialist sein. Nebst der Sicherstellung, dass das die notwendigen fachlichen Kenntnisse umfassend einfließen, führt das Herausnehmen des Unternehmers aus der Verhandlungsführerschaft dazu, dass die Optimierung des Verhandlungsergebnisses nicht durch emotionelle Aspekte und Regungen beeinträchtigt wird.

Die Referenten waren sich auch einig, dass trotz des hohen Eigenwerts, den Familienunternehmen für die Besitzer haben, die Entscheidungsfindung über einen Verkauf ein rationaler Prozess sein sollte. Nebst der persönlichen Lebensplanung kann auch die Entwicklung der Märkte einen Verkaufsentscheid als sinnvoll erscheinen lassen. Insbesondere die Globalisierung kann dazu führen, dass der Unternehmer nicht mehr „best owner“ ist und ein Verkauf sowohl in finanzieller Hinsicht für den Unternehmer wie auch für die Weiterentwicklung des Unternehmens die beste Option sein kann. Jeder Unternehmer sollte sich von Zeit zu Zeit mit diesen Fragen auseinandersetzen. Dabei können familienunabhängige externe Verwaltungsräte – wie Herr Dubach in seinem Referat für seine damalige Entscheidungsfindung hervorgehoben hat – eine wichtige Rolle übernehmen, auf rationaler Basis die für Unternehmen und Unternehmer beste Strategie zu definieren.

## Abgeschlossene Projekte

Die **Spirig Pharma AG** ist mit ihrer Generika- und OTC-Sparte der drittgrösste Anbieter nicht-patentierter Arzneimittel in der Schweiz. Als Resultat einer von uns durchgeführten strategischen Analyse entschied das Management von Spirig Pharma AG, das Unternehmen auf das innovative Dermatologie- und Sonnenschutz-Geschäft zu fokussieren und das Generika/OTC-Geschäft an eine starke internationale Generikafirma zu verkaufen. Wir führten den Prozess der Ausgliederung in eine Schwester-Firma „Spirig Healthcare AG“ und leiteten parallel dazu eine kontrollierte Auktion, die zur Unterzeichnung der Verkaufsverträge mit **STADA Arzneimittel AG**, einem in Europa führenden Arzneimittelanbieter, führte. Der Vollzug der Transaktion ist auf das erste Quartal 2012 vorgesehen.

Auf globaler Basis haben wir in **IMAP** im 4. Quartal des abgelaufenen Jahres 65 Transaktionen abgeschlossen, davon 16 grenzüberschreitend. Erwähnenswerte Transaktionen, in denen IMAP die Verkäuferseite beriet, waren der Verkauf der deutschen **Müller Kunststoffe** an die schwedische **Hexpol** für € 39 Mio. und der Verkauf des Markennutraceuticals-Geschäfts der indischen **Universal Medicare** an die französische **Sanofi** für rund \$ 110 Mio. Käuferseitig beriet IMAP die mexikanische **Grupo Kuo** bei der Errichtung eines chinesischen Joint Ventures zur Herstellung von Acrylkautschuk mit der chinesischen **GPRO** mit einem gemeinsamen Investitionsvolumen von \$ 60 Mio. sowie die indische **Motherson Sumi Systems Ltd.** beim Erwerb von 80% der Anteile an der deutschen **Peguform**, einem Kunststoffkomponentenhersteller für den Automobilsektor, für € 142 Mio.

## Neuer Standort für unser Basler Büro

Unsere im Jahr 2007 bezogenen Büros an der Gerbergasse 42 in der Basler Innenstadt waren schon lange zu klein geworden. Wir freuen uns nun, in unmittelbarer Bahnhofsnähe, an der Elisabethenanlage 25, moderne, grosszügige neue Büroräumlichkeiten gefunden zu haben, welche wir im November bezogen haben. Wir würden uns freuen, Sie dort bald einmal bei uns begrüßen zu dürfen. Unsere logistische Basis und Postanschrift verbleiben nach wie vor bei unserem Hauptsitz in Zürich.



## Laufende Projekte

**Auf diesen Gebieten sind unsere Kunden interessiert an Übernahmemöglichkeiten**

DE, A	Hersteller von Präzisionswerkzeugen inkl. Hartmetallverarbeitung für anspruchsvolle Märkte wie z.B. Maschinenbau, Fahrzeug-, Luft- und Raumfahrtindustrie, Medizintechnik.
D-A-CH	Pharmaprodukte oder Hersteller oder Vertreiber von Rx- oder OTC-Produkten.
CH, EU	Hersteller von Diagnostikgeräten oder chirurgischen Instrumenten im Bereich Ophthalmologie.
CH, EU	Hersteller von Komponenten und Subsystemen für Laborautomationssysteme.
LATAM	Pharmahersteller und Pharma-Produktportfolios (Rx und OTC).

**Ausgewählte Verkaufsprojekte, die wir betreuen**

DE	Führendes deutsches Entwicklungsunternehmen im Bereich der Vitalisierungsprodukte zur Erhöhung der Ertrags- und Widerstandskraft der Pflanzen. Die Besitzer suchen einen Partner um das substanzielle Wachstumspotenzial realisieren zu können.
BR	Führendes Medical Devices Unternehmen im Bereich der Dentaltechnik.
LATAM, ME	Grössere Pharmalohnproduktionsunternehmen mit langfristigen Lieferverträgen.

## Was ist Ihr Unternehmen wert?

Als einfache, grobe Methode zur Abschätzung des Unternehmenswerts („Enterprise Value“, d.h. inklusive Finanzschulden) können sogenannte Markt-multiples verwendet werden. Für die Schweiz kann aufgrund der tieferen Steuern und Kapitalkosten von tendenziell höheren multiples ausgegangen werden.

Branche	Grössenkategorie							
	Umsatz <€50m				Umsatz €50m bis 250m			
	EBIT-multiple		Umsatz-multiple		EBIT-multiple		Umsatz-multiple	
von	bis	von	bis	von	bis	von	bis	
Beratende Dienstleistungen	5,6	7,4	0,57	0,96	6,3	8,4	0,63	1,13
Software	6,0	8,0	0,67	1,04	6,7	8,3	0,72	1,18
Telekommunikation	5,4	7,6	0,59	0,99	5,8	7,9	0,69	1,13
Medien	5,8	7,7	0,60	1,11	6,4	8,1	0,74	1,36
Handel und E-Commerce	5,1	7,5	0,50	0,94	5,8	8,3	0,54	1,04
Transport, Logistik und Touristik	5,0	7,0	0,50	0,93	5,6	7,7	0,59	1,06
Elektrotechnik und Elektronik	5,0	6,9	0,50	0,92	5,5	7,5	0,62	1,00
Fahrzeugbau und -zubehör	4,9	6,7	0,40	0,71	5,5	7,2	0,44	0,81
Maschinen- und Anlagenbau	5,4	7,0	0,48	0,77	5,4	7,5	0,50	0,87
Chemie und Kosmetik	5,7	7,8	0,52	0,85	6,3	8,5	0,61	0,99
Pharma	5,9	8,4	0,67	1,21	6,6	9,2	0,72	1,70
Textil und Bekleidung	4,5	6,1	0,42	0,64	5,2	6,9	0,50	0,76
Nahrungs- und Genussmittel	5,2	7,2	0,46	0,87	5,9	7,9	0,53	0,98
Gas, Strom, Wasser	5,5	8,0	0,55	0,90	6,1	8,4	0,66	1,11
Umweltechnologie und Erneuerbare Energien	5,5	7,8	0,57	1,04	6,3	8,8	0,69	1,23
Bau und Handwerk	3,8	5,2	0,35	0,57	4,4	5,7	0,42	0,66

Quelle: FINANCE Magazin, Stand November 2011. Mehr zu den multiples unter [www.finance-magazin.de](http://www.finance-magazin.de).



# KURMANNPARTNERS

IMAP SWITZERLAND

## Über uns

**Kurmann Partners** ist eine unabhängige M&A- und Strategieberatungsfirma, spezialisiert auf mittel-grosse Unternehmen. Wir strukturieren und leiten den Prozess für den Verkauf von Unternehmen, entwickeln und implementieren Wachstum über Akquisitionen und beraten bei wertsteigernden Strategien.

Seit 1987 führten wir mehr als 100 Transaktionen durch, die meisten davon grenzüberschreitend. Als exklusives Schweizer Mitglied von IMAP, der weltweit grössten Organisation unabhängiger M&A Firmen mit über 400 Beratern in 30 Ländern verfügen wir über lokale Ressourcen, Kontakte und Kenntnisse weltweit. Alle unsere Partner haben eigene unternehmerische Erfahrung und können deshalb auch in komplexen und anspruchsvollen Situationen pragmatische Lösungen erarbeiten und zusammen mit dem Kunden umsetzen.

Büro Zürich (Postanschrift)

### **Kurmann Partners AG**

Lintheschergasse 21  
Postfach 2914  
8021 Zürich  
T +41 44 229 90 90  
F +41 44 229 90 99

mail@kurmannpartners.com

[www.kurmannpartners.com](http://www.kurmannpartners.com)

Büro Basel

### **Kurmann Partners AG**

Elisabethenanlage 25  
4051 Basel

## Team



Jürg Kurmann  
Managing Partner



Dr. Christoph Bieri  
Partner



Bernard Pellereau  
Partner



Peter Degen-Wick  
Partner



Dr. Jakob Iseli  
Associate Partner



Christoph Rentsch  
Associate Partner



Gerhard Reichlin  
Associate Partner



Robert Zupan  
Analyst



Sabine Cavalcanti  
Office Manager

**Wir schaffen und realisieren Wert für unsere Kunden.**

