

# Das ist Ihr Unternehmen wert

## ■ EBIT- und Umsatzmultiplikatoren für den Unternehmenswert, November 2011

Branche	Börsen-Multiples		Experten-Multiples Small-Cap*				Experten-Multiples Mid-Cap*			
	EBIT-Multiple	Umsatz-Multiple	EBIT-Multiple von	bis	Umsatz-Multiple von	bis	EBIT-Multiple von	bis	Umsatz-Multiple von	bis
Beratende Dienstleistungen	-	-	5,6	7,4	0,57	0,96	6,3	8,4	0,63	1,13
Software	11,5 ↑	1,81 ↑	6,0	8,0	0,67	1,04	6,7	8,3	0,72	1,18
Telekommunikation	14,2 ↓	1,21 ↓	5,4	7,6	0,59	0,99	5,8	7,9	0,69	1,13
Medien	10,0 ↑	1,47 ↑	5,8	7,7	0,60	1,11	6,4	8,1	0,74	1,36
Handel und E-Commerce	8,8 ↓	0,51 ↓	5,1	7,5	0,50	0,94	5,8	8,3	0,54	1,04
Transport, Logistik und Touristik	9,7 ↑	1,58 ↑	5,0	7,0	0,50	0,93	5,6	7,7	0,59	1,06
Elektrotechnik und Elektronik	13,3 ↑	1,57 ↑	5,0	6,9	0,50	0,92	5,5	7,5	0,62	1,00
Fahrzeugbau und -zubehör	10,4 ↑	0,78 ↑	4,9	6,7	0,40	0,71	5,5	7,2	0,44	0,81
Maschinen- und Anlagenbau	11,3 ↑	0,90	5,4	7,0	0,48	0,77	5,4	7,5	0,50	0,87
Chemie und Kosmetik	11,8 ↑	1,19 ↑	5,7	7,8	0,52	0,85	6,3	8,5	0,61	0,99
Pharma	9,1 ↑	1,12 ↑	5,9	8,4	0,67	1,21	6,6	9,2	0,72	1,70
Textil und Bekleidung	11,8 ↑	1,07 ↓	4,5	6,1	0,42	0,64	5,2	6,9	0,50	0,76
Nahrungs- und Genussmittel	9,2 ↓	0,73 ↓	5,2	7,2	0,46	0,87	5,9	7,9	0,53	0,98
Gas, Strom, Wasser	5,8	0,61	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	9,8 ↓	0,69 ↓	3,8	5,2	0,35	0,57	4,4	5,7	0,42	0,66

\* Small-Cap: Unternehmensumsatz unter 50 Mio. Euro; Mid-Cap: 50-250 Mio. Euro; Large-Cap: über 250 Mio. Euro; Pfeile zeigen niedrigeren/gestiegenen Wert gegenüber vorherigem Wert.

## Branche im Blick: Bau und Handwerk

### Zurückhaltung und Unsicherheit

Nach einem guten Jahr 2011 sehen Bau und Handwerk einer ungewissen Zukunft entgegen. Insbesondere werden im Jahr 2012 voraussichtlich die Ausschreibungen für öffentliche Projekte zurückgehen. Nach drei Jahren der langsamen, aber kontinuierlichen Steigerung dürfte das in der Branche zu einer Stagnation und zum leichten Rückgang der Bewertungsmultiplikatoren führen. Die großen Baukonzerne sind stark von der Entwicklung der Gesamtkonjunktur abhängig, weshalb vom nächsten Jahr an mit konstanten bis sinkenden Unternehmenswerten zu rechnen ist.

Die EBIT-Multiples liegen bei Small Caps relativ konstant zwischen 4 und 5, bei größeren Unternehmen zwischen 4 und 6. Auch hier ist der Trend analog zur

Börsenentwicklung aber leicht rückläufig. Entsprechend zurückhaltend werden Bau- und Handwerksdienstleister derzeit auf dem M&A-Markt gehandelt. Zum einen sind die Orderbücher in aller Regel noch bestend voll, so dass dem Management wenig freie Kapazitäten für Akquisitionen bleiben. Zum anderen scheuen die Verantwortlichen angesichts der unsicheren Wirtschaftslage das Investitionsrisiko.

Die Übernahme des Bauriesen Hochtief durch ACS und die Investitionen und Deinvestments bei B+B sind daher auch die einzigen nennenswerten Deals der zurückliegenden Monate. Der klassische Hochbau gilt als nahezu unverkäuflich, interessant sind nach wie vor strategische Akquisitionen in Spezial- und Nischenmärkten sowie von Unternehmen, die im

Bereich des technischen Facility Managements agieren. Als mögliche Käufer für Unternehmen der Bau- und Handwerksbranche kommen – wenn überhaupt – fast nur innerdeutsche Wettbewerber oder Interessenten aus Frankreich, den Niederlanden, Belgien oder Luxemburg in Frage.

Ein hoher Kaufpreis ist eng an eine ausreichende Ertragsstabilität geknüpft. Auch spielt es eine große Rolle, inwiefern ein Unternehmen vom Inhaber abhängt. Der optimale Zeitpunkt für den Verkauf eines Unternehmens aus der Branche ist allerdings schon verstrichen. Dennoch bietet der M&A-Markt noch immer ein rein relativ hohes Preisniveau. ||

Quelle: IMAP M&A Consultants, Angermann M&A International

■ FINANCE-Expertenpanel

Experten-Multiples Large-Cap*			
EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple	
von	bis	von	bis
6,9	9,0	0,68	1,36
7,2	8,9	0,82	1,40
6,5	8,5	0,72	1,24
7,0	9,2	0,84	1,61
6,6	9,7	0,62	1,20
6,4	8,8	0,64	1,30
6,0	7,9	0,73	1,22
6,2	8,5	0,52	0,89
6,1	8,4	0,63	1,06
6,8	9,2	0,65	1,16
7,2	9,7	0,90	1,71
5,8	7,8	0,56	0,87
6,6	8,7	0,64	1,09
6,5	8,9	0,79	1,19
6,6	9,1	0,74	1,34
4,9	6,5	0,48	0,79

Besteht aus Professionals folgender Institutionen:

Allert & Co, Angermann M&A International, Aquin & Cie, Aschenbach Corporate Finance, C.H. Reynolds Corporate Finance, Deloitte Corporate Finance, Equinet Corporate Finance, IEG – Investment Banking, IMAP M&A Consultants, Interfinanz, Kepler Capital Markets, Keller&Collegen, Lincoln International, Network Corporate Finance, SynCap Management.

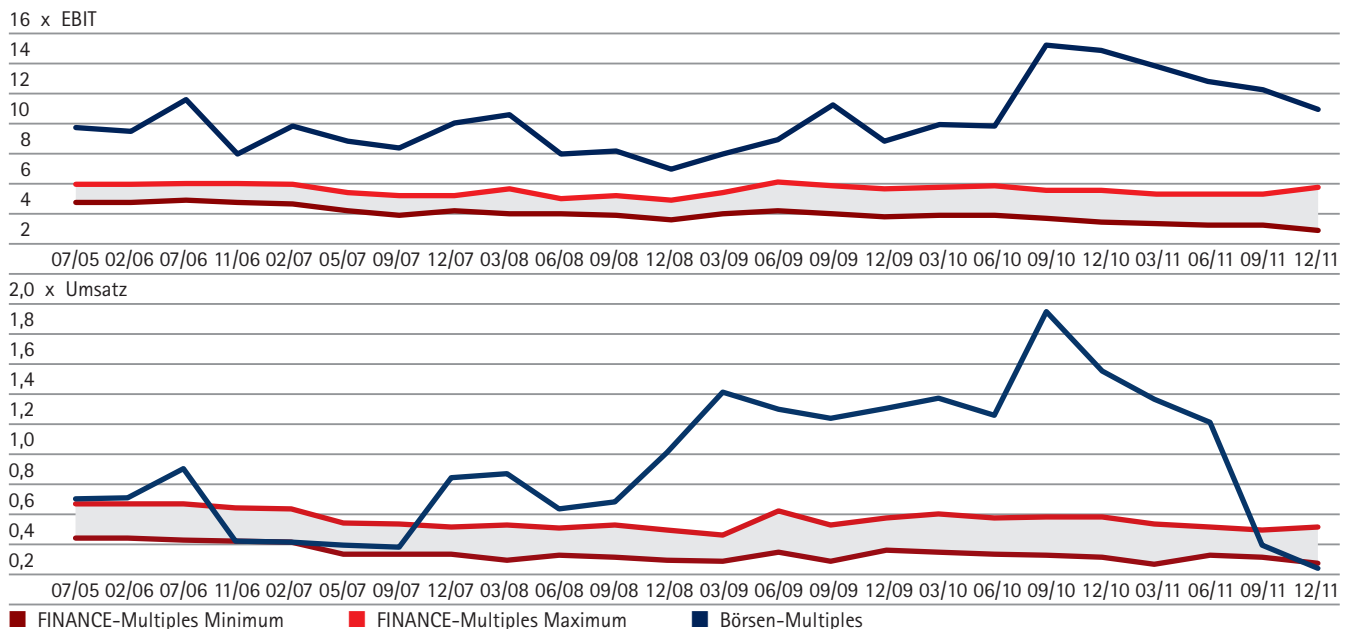
Des Weiteren sind das FINANCE-eigene Research der FINANCE-DealBank ([www.finance-dealbank.de](http://www.finance-dealbank.de)) sowie Börsendaten in die Multiple-Ermittlung eingeflossen.

Quelle der Börsendaten ist die OSIRIS-Datenbank von Bureau van Dijk Electronic Publishing, Frankfurt am Main.

Quelle der Gewichtungen ist die Gruppe Deutsche Börse AG.

Weitere Angaben zu den Multiples finden Sie auf: [www.finance-magazin.de](http://www.finance-magazin.de)

■ EBIT- und Umsatz-Multiples Bau und Handwerk im Rückblick



Quelle: FINANCE-Multiples