

MindFood

September 2021

**WERTSTEIGERUNG DURCH DEN
VERKAUF VON NON-CORE-
GESCHÄFTSFELDERN**

BLICKWINKEL

Der Verkauf von Non-Core-Geschäftsfeldern hilft den Unternehmenswert zu steigern. Das Marktumfeld ist aktuell günstig, weshalb viele Transaktionen beobachtet werden können. Ein planvolles Vorgehen ist hierbei der Schlüssel zum Erfolg.

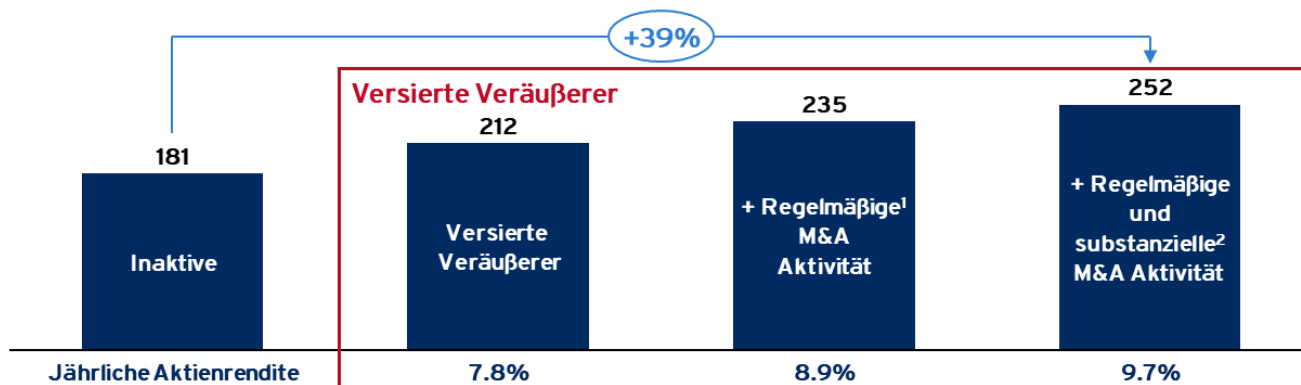
Die meisten Unternehmer fokussieren sich auf strategische Zukäufe, um den Wert des eigenen Unternehmens zu steigern. Mindestens genauso wichtig ist jedoch, alle Geschäftsfelder regelmäßig auf den Prüfstand zu stellen und nicht zum Kerngeschäft passende Unternehmensteile (Non-Core) konsequent abzustößen.

WERTSTEIGERUNG DURCH VERKAUF VON NON-CORE-GESCHÄFTSFELDERN



Untersuchungen zeigen, dass Unternehmen, die gezielte Veräußerungen von Geschäftsfeldern durchführen, sog. „Versierte Veräußerer“, einen erheblichen Mehrwert für Aktionäre gegenüber Unternehmen schaffen, die diesbezüglich inaktiv sind. Das Festhalten an Non-Core-Geschäftsfeldern, welche eine geringere Rendite erzielen als das Gesamtunternehmen oder hinsichtlich der Größe unbedeutend sind, bindet wertvolle Managementkapazitäten und Kapital.

Anlageertrag von €100 über 10 Jahre



¹⁾ Regelmäßig - durchschnittlich eine Transaktion pro Jahr während der Zehnjahresperiode

²⁾ Substanziell - kumulierter Wert der M&A Aktivitäten während der Zehnjahresperiode >75% der momentanen Marktkapitalisierung

Basierend auf einer Studie von 2100 börsennotierten Unternehmen weltweit zwischen 2005 und 2015. Quelle: Bain & Company

Die aktive Bereinigung des Geschäftsportfolios reduziert dagegen die Komplexität, schärft den operativen Fokus und generiert Barmittel für wichtige Investitionen. So stehen Unternehmen in den meisten Branchen unter Druck, ihre Geschäfts- und Betriebsmodelle aufgrund technologischer und digitaler Umwälzungen weiterzuentwickeln. Technologien wie Cloud Computing, Mobile, Social Media, künstliche Intelligenz, 3D-Druck, Big Data, IoT und Automatisierung verändern die Art und Weise, wie wir Geschäfte machen, grundlegend. Die durch Veräußerungen entstehende Liquidität steht Unternehmen dann für Investitionen in diese neuen Technologien und „digitale Fitness“ zur Verfügung.

Die Barmittel erlauben zudem gleichermaßen Zukäufe in Segmenten, die die Positionierung des Unternehmens optimieren. So zeigte sich, dass die Marktkapitalisierung der Unternehmen sich besonders gut entwickelte, die nicht nur das Geschäftsportfolio bereinigten, sondern regelmäßige und hinsichtlich des Umfangs bedeutsame strategische Akquisitionen tätigten.

MARKTUMFELD FÜR DEN VERKAUF VON NON-CORE-GESCHÄFTSFELDERN



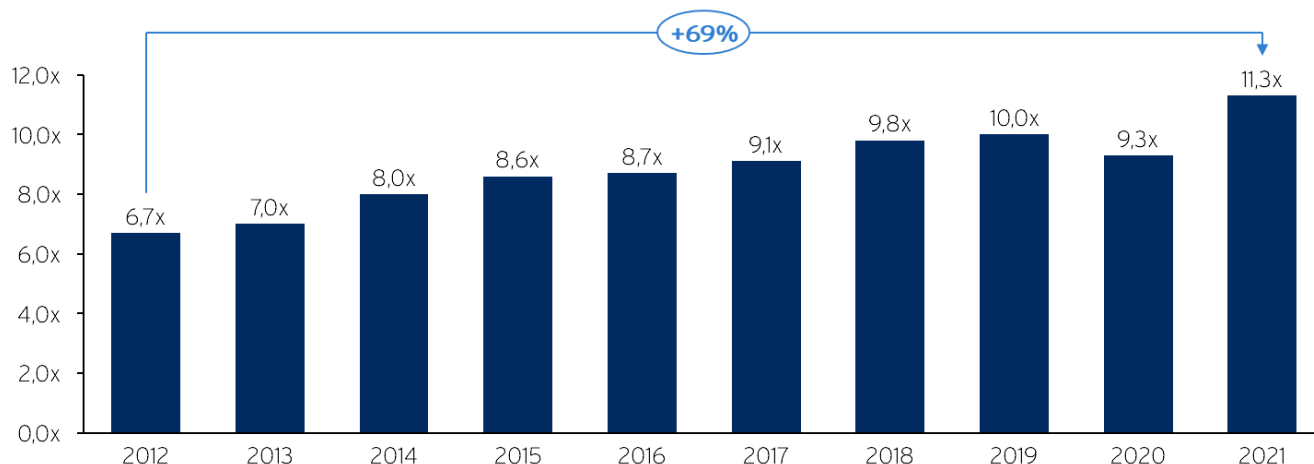
In den letzten Jahren haben sich viele Unternehmen den aktuell vorherrschenden Verkäufermarkt zu Nutze gemacht und Non-Core-Geschäftsfelder abgestoßen. Die folgende Tabelle zeigt die fünf aktivsten Verkäufer hinsichtlich der Anzahl an Veräußerungen und zudem deren Anzahl an Akquisitionen. Alle fünf Unternehmen sind „Versierte Veräußerer“ mit „regelmäßiger und substanzieller M&A-Aktivität“. Hauptgrund dürfen strategische Überlegungen sein: Durch mehr „Pure Play“ und geringere Komplexität werden die Unternehmen für Investoren attraktiver.

Firma	Land	Veräußerungen	Akquisitionen	Gesamtzahl an Transaktionen	Strategischer Kommentar
Shell	Niederlande	74	28	102	Arbitration aufgrund der Öl & Gas Krise: Laufende Veräußerungen von insgesamt €30 Mrd. an Vermögenswerten. Fokussierung auf Upstream Öl Produktion, in welcher die Firma marktführend ist.
Siemens	Deutschland	67	56	123	Strategischer Plan zur Stärkung des Produktportfolios durch Zukäufe & Veräußerungen um Geschäft vermehrt auf wachstumsstarke Felder wie Elektrifizierung, Automation und Digitalisierung auszurichten. Zudem in Kernmärkten: Fusion des Bereich Windenergie von Siemens mit Gamesa in 2017 und Entstehung des weltweit größten Herstellers von Windturbinen. Erweiterung der globalen Präsenz durch größere Nähe zu Kunden und Schlüsselmärkten, damit >30% der Geschäftsbereiche und -einheiten außerhalb Deutschlands sind.
Total	Frankreich	57	74	131	Arbitration aufgrund der Öl & Gas Krise: €10 Mrd. Veräußerungsplan in 2014. Strategische Neuausrichtung und Entwicklung in Richtung erneuerbarer Energien.
Daimler	Deutschland	53	50	103	Ausgewogene Strategie von Zukäufen und Veräußerungen. Verkauf von Nicht-Kerngeschäftsbeteiligungen (Tesla, EADS, etc.): Durchschnittlicher jährlicher Umsatzanstieg von 5% zwischen 2006 und 2016, trotz Automobilkrise
Ørsted	Dänemark	51	26	77	Strategischer Plan Öl-, Gas- und Stromverteilungsgeschäft zu veräußern. Fokus auf Energiewende und im Speziellen auf Offshore Windenergie.

Quelle: Capital IQ - M&A Aktivität 2009-2019 Kontinentaleuropa, mit Ausnahme von Banken, Versichererungs- und Immobilienunternehmen

Ein wichtiger Faktor, der starken Einfluss auf die strategischen Überlegungen nimmt, ist das Timing der Verkaufsentscheidung. Bei Verkäufen lassen sich aufgrund der hohen Liquidität im Markt, welche investiert werden muss, hohe Verkaufspreise und Multiplikatoren realisieren. So sind beispielsweise die Bewertungsmultiplikatoren im europäischen Mittelstand deutlich über dem Pre-Covid-Niveau und bewegen sich aktuell auf einem historischen Höchststand (siehe folgende Grafik). Auch deshalb sind Käufer hinsichtlich ihrer Investitionskriterien und der Transaktionsstrukturierung flexibler geworden. Aus Verkäufersicht ist es daher nur konsequent, das aktuelle Marktumfeld für den Verkauf von Non-Core-Geschäftsfeldern zum eigenen Vorteil zu nutzen.

Durchschnittliche EBITDA Transaktionsmultiplikatoren - Midcap-Unternehmen



Quelle: ARGOS Mid-Market Index - Europäische Transaktionen mit Eigenkapitalwert zw. €15m-150m

DREI KERNBESTANDTEILE VON NON-CORE-VERKAUFSPROZESSEN



Damit sich die besagten positiven Effekte einstellen und der Unternehmenswert nachhaltig gesteigert wird, ist in Bezug auf Non-Core-Portfoliobereinigungen ein proaktiver und durchdachter Ansatz erforderlich. In Ergänzung zu gewöhnlichen Verkaufsprozessen sind hierbei drei Kernbestandteile besonders wichtig.

1. Proaktives Management des Geschäftsportfolios

Unternehmen neigen dazu, mit der Veräußerung zu lange zu warten. Oftmals wird erst dann eine Veräußerung umgesetzt, wenn die Muttergesellschaft eine erdrückende Schuldenlast plagt oder wenn der zum Verkauf stehende Geschäftsbereich zu einer Belastung für die Muttergesellschaft geworden ist. Um dies zu vermeiden, ist es wichtig zu verstehen, wie alle Portfoliounternehmen zum Kerngeschäft beitragen. Durch eine regelmäßige Analyse des Geschäftsportfolios sollte dies sichergestellt werden. Die Frage, die in diesem Zusammenhang zu stellen ist, ist die folgende: Gibt es andere Unternehmen, die besser zur Muttergesellschaft passen würden und bei denen Synergien besser genutzt werden könnten - oder gibt es einen passenderen Eigentümer für eines der Portfoliounternehmen der Muttergesellschaft? Je nach Ergebnis der Analyse sollte entweder eine Bereinigung durch Verkäufe oder eine Stärkung des Portfolios durch Zukäufe erfolgen. Das übergeordnete Ziel ist die Unternehmensstrategie, der sich die M&A- und Verkaufsstrategie unterzuordnen hat. Letztgenannte kann jedoch wesentlich dazu beitragen, das Unternehmen als Ganzes neu zu definieren und auf eine erfolgreiche Zukunft auszurichten.

2. Gründliche Planung und Vorbereitung

Der Verkauf von Non-Core-Geschäftsfeldern sollte nicht überstürzt angegangen werden, auch nicht dann, wenn diese nicht zum Kerngeschäft zählen, der Ertragsbeitrag gering ist oder die Schuldenlast drückt. Selbst wenn ungefragt ein Kaufangebot eines Investors eingeht, das auf den ersten Blick attraktiv wirkt, sollten Sie skeptisch sein und überlegen, ob ein eigens initiiertes, strukturierter Verkaufsprozess unter Berücksichtigung mehrerer potenzieller Käufer nicht das bessere Ergebnis hervorbringen kann. Wir raten: Erstellen Sie zunächst einen Plan, um das Unternehmen für Käufer attraktiv zu machen, und beginnen Sie dann mindestens sechs Monate vor dem geplanten Verkauf mit der Umsetzung, um den Wert des Unternehmens zu steigern und Potenziale aufzuzeigen.

Das Ziel ist es, ein Unternehmen zu verkaufen, das auf einer eigenständigen Basis lebensfähig ist. Als Teil eines großen internationalen Konzerns mit vielen gemeinsam genutzten Diensten und Funktionen ist außerdem eine Menge Trennungsarbeit zu leisten. Alle Verbindungen zwischen den zu verkaufenden und den verbleibenden Einheiten sind zu ermitteln und ein Plan für die Trennung dieser Verbindungen ist zu erstellen. Zu den entscheidenden Themen gehören in der Regel Kunden- und Lieferantenbeziehungen, Fertigung, IT, Forschung und Entwicklung, geistiges Eigentum (z. B. Marken und Handelsnamen) sowie gemeinsam genutzte Dienstleistungen wie Buchhaltung, Finanzierung, Marketing und Personalwesen, die häufig von der Muttergesellschaft erbracht werden und daher entweder aufgeteilt (ausgegliedert) oder vom Erwerber bereitgestellt werden müssen. Vor diesem Hintergrund muss der Umfang des zu veräußernden Unternehmens so definiert werden, dass es für potenzielle Erwerber attraktiv ist und gleichzeitig die strategischen Ziele der Muttergesellschaft unterstützt. Flexibilität ist der Schlüssel, um den Bedürfnissen der Käufer gerecht zu werden.

3. Fokus auf die richtigen Käufergruppen

Der gründlich geplante und vorbereitete Prozess muss auch konsequent durchgeführt werden, um kein Geld auf dem Tisch liegen zu lassen oder Haftungsrisiken einzugehen. Die richtigen potenziellen Käufer ausfindig zu machen und daraus eine Käuferliste zu erstellen ist besonders wichtig. Da grenzüberschreitende Transaktionen stark zunehmen, sollten auch internationale Investoren einbezogen werden. Die Vorsondierung der Investoren hilft, deren strategische Investitionsabsichten und -fähigkeiten zu eruieren. Der Verkäufer kann auf dieser Basis für jeden potenziellen Käufer maßgeschneiderte Synergiemöglichkeiten erarbeiten und diese häufig wertsteigernd präsentieren.

Neben strategischen Investoren interessieren sich besonders Private-Equity-Gesellschaften für den Erwerb von Non-Core-Geschäftsfeldern, welcher häufig in Form von Management-Buy-outs (MBOs) erfolgt. Private-Equity-Gesellschaften sind in der Regel entscheidungs- und umsetzungsstark. Sie warten selbst bei komplexen Veräußerungen mit flexiblen Lösungen auf und – was vielleicht am wichtigsten ist – sie sehen das Non-Core-Geschäftsfeld als „Core“ an, d.h. sie widmen ihm die erforderlichen Ressourcen und Aufmerksamkeit. Das Wachstumspotenzial ist der wichtigste finanzielle Faktor für Private-Equity-Investoren, gefolgt vom potenziellen EBITDA-Multiple. Es obliegt daher den Verkäufern, Finanzinvestoren zu helfen, das volle Potenzial des zu verkaufenden Geschäftsbereichs zu verstehen.

FAZIT



Ein proaktiver Ansatz für den Verkauf von Non-Core-Geschäftsfeldern und eine zielgerichtete M&A-Strategie, können den Unternehmenswert deutlich steigern. Oftmals gibt es für Non-Core-Geschäftsfelder bessere Eigentümer, welche aufgrund von potenziellen Synergien und der aktuell historisch hohen Bewertungsniveaus einen stattlichen Preis zu zahlen bereit sind. Neben dem proaktiven Management des Geschäftsportfolios ist die Planung und Vorbereitung sowie die Einbeziehung der richtigen Käufergruppen maßgebend für die erfolgreiche Umsetzung.

Capitalmind hat eine Vielzahl an Unternehmen beim Verkauf von Non-Core-Geschäftsfeldern beraten und Transaktionen auf der Verkäufer-, aber auch auf der Käuferseite, begleitet. Bei Interesse sprechen Sie uns gerne an.

Capitalmind ist ein globales Beratungsunternehmen für Unternehmenstransaktionen, das seinen Kunden ermöglicht, Unternehmen zu den besten Konditionen zu veräußern, zu kaufen und zu finanzieren.

Wir sind ehrgeizige Denker, die eine Kultur, gemeinsame Werte und einen Unternehmergeist teilen. Wir investieren Erhebliches, um Ihr Business gründlich zu verstehen, und sind entschlossen, Ihre Geschäfte zu großem Erfolg zu führen – ganz gleich, was passiert!