

Verwaltungsunternehmen zu (ver)kaufen gesucht!

Antworten für Käufer und Verkäufer auf grundlegende Fragen zum Unternehmens-(Ver)Kauf

von Dipl. Kfm. Richard Kunze, Vorstand der „KUNZE Beteiligungen und Verwaltung AG“

Der anhaltende Umbruch im deutschen Immobilienmarkt zeigt zunehmend Auswirkung auf die Immobilienverwalter. Ein kontinuierlicher fortschreitender Konzentrationsprozess deutet eine Marktentwicklung wie in Frankreich an, wo es heute bereits mehrere Großunternehmen, börsennotierte Aktiengesellschaften, gibt, die landesweit tätig sind. Diese französischen Unternehmen kaufen zur Zeit deutsche Verwalter auf und tragen damit zu einer dynamischen Entwicklung bei. Kein Wunder – schließlich hat die Branche hierzulande ein interessantes Umsatzvolumen, die Zahl der Marktteilnehmer ist hoch und es gibt (noch) keinen Marktführer.

Im Verlauf dieses Prozesse stellen sich Käufer und Verkäufer eine Reihe spannender Fragen, die hier behandelt werden sollen.

1. Gibt es einen Markt für Verwaltungsfirmen?

Die Struktur der Verwalterbranche ist durch Kleinteiligkeit geprägt. Je nach Statistik gibt es zwischen 16.000 und 21.000 Unternehmen, die ihren Umsatzschwerpunkt in der Immobilienverwaltung haben. Viele Inhaber dieser Unternehmen stehen unmittelbar oder in wenigen Jahren vor der Rente, finden aber nur schwer Nachfolger.

Mögliche Übernahmekandidaten – vorausgesetzt sie bringen die notwendigen unternehmerischen Fähigkeiten mit – sind Mitarbeiter, weil sie die internen Prozesse und die Kunden kennen. Auch das Vertrauen, das bisher dem Unternehmer entgegengebracht wurde, kann relativ leicht auf sie übertragen werden. Nachteilig aber ist es, insbesondere für kleine Unternehmen, dass Mitarbeiter in der Regel nur einen relativ geringen Kaufpreis zahlen können. Hinzu kommt, dass sie bei unveränderter Betriebsfortführung mit der Kostenstruktur des Kleinunternehmens weiterarbeiten müssen und deshalb nur geringe Amortisationsbeiträge auf die Kaufinvestition erwirtschaften können.

Als weitere Interessentengruppe kommen Mitbewerber in Frage, Idealerweise mit Standort in räumlicher Nähe zum eigenen Unternehmen, da durch die Zusammenlegung zweier kleiner Unternehmen Vorteile in der Kostenstruktur erzielt werden können. Das Problem: Diese Unternehmer waren in der Regel über Jahrzehnte Konkurrenten. Die Scheu vor einer Kontaktaufnahme ist entsprechend groß und die Offenlegung des betrieblichen Zahlenwerks kostet Überwindung.

Besser stehen die Chancen, mit einem mittelgroßen Verwalter in räumlich akzeptabler Entfernung einig zu werden. Die meisten Transaktionen sind daher mit überregional tätigen Immobilienverwaltern zu erwarten, die sich national positionieren.

2. Was ist ein Verwaltungsunternehmen wert?

Einen objektiven Wert gibt es nicht. Letztlich ist es der Preis, auf den sich Käufer und Verkäufer einigen, und der wird neben objektiven Kriterien durch etliche subjektive bestimmt. Dazu ein Beispiel: Für einen Interessenten, der am selben Standort bereits ein Unternehmen besitzt, kann ein Unternehmen einen anderen Wert haben als für einen Interessenten, der diesen Vorteil nicht hat.

Ausschlaggebend für die Qualität der Wertermittlung sind Auswahl und Anzahl der geprüften und bewerteten Faktoren, wie z.B.:

a) Ertragslage der letzten 3 Jahre

Die Bilanzen der letzten 3 Jahre bilden die Grundlage der Wertermittlung. Aus den steuerlichen Ergebnissen müssen dabei die Umsätze und alle damit verbundenen Kosten, die nicht im Zusammenhang mit dem Unternehmenszweck stehen, herausgerechnet werden. Auf der Umsatzseite können das Einnahmen für Leistungen sein, die der Unternehmer zusätzlich zu den Leistungen des Unternehmenszweckes erbracht hat, beispielsweise Maklerleistungen. Auf der Aufwandsseite müssen betriebsfremde Aufwendungen, etwa überhöhte Lohnkosten oder das Kfz für die Ehefrau, herausgerechnet werden. Bei Einzelfirmen empfiehlt es sich zudem, ange-

messene kalkulatorische Lohnkosten für den Unternehmer einzusetzen. Insgesamt spiegeln die Bilanzen der letzten 3 Jahre einen Trend für die langfristig zu erwartende Ertragsfortschreibung, wenn das Unternehmen unverändert weitergeführt wird.

b) Rechtsform

Unternehmen, die in der Rechtsform der Einzelfirma betrieben werden, haben keinen Marktwert, da die Verwalterbestellung an die natürliche Person des Unternehmers gebunden ist. Jede einzelne Verwalterneubestellung stellt deshalb das Risiko eines Verlustes dar. In solchen Fällen sollte vereinbart werden, dass eine Vergütung nur für diejenigen Bestände gezahlt wird, die durch Neubestellung gewonnen werden können.

Sinnvoller ist es jedoch, die Einzelfirma in eine Kapitalgesellschaft, z.B. eine GmbH, zu wandeln und diese Gesellschaft neu bestellen zu lassen. Dieser Weg setzt jedoch voraus, dass mit der Nachfolgeplanung rechtzeitig begonnen wird, im Idealfall ca. 5 Jahre vor dem geplanten eigentlichen Verkauf. Der Verkauf der Anteile einer Kapitalgesellschaft ist in Bezug auf die Verwalterstellung die sicherste Form. Zwar räumt eine Mindermeinung auch hier die Gefahr von Vertragskündigungen ein, die herrschende Meinung jedoch bestätigt dies nicht.

c) Größe des Verwaltungsunternehmens

Tendenziell steigt der Wert eines Verwaltungsunternehmens mit seiner Größe, d.h. Anzahl der verwalteten Einheiten und Umsatz. Ein Verwaltungsunternehmen, das 5.000 Einheiten verwaltet, ist schließlich weniger anfällig gegen unvorhersehenden Mandatsverlust oder Personalkündigungen als ein Verwalter mit 1.000 Einheiten.

d) Kundenstruktur

Bewertungsmaßstab ist hier die Ausgewogenheit der Kundenstruktur mit einer durchschnittlichen Anzahl von 25 Einheiten pro Objekt ohne risikobehaftete Großobjekte und einer gleichmäßigen Verteilung der Vertragslaufzeiten auf 5 Jahre. Alle Abweichungen davon führen zu Bewertungsabschlägen.

e) Personal / Qualifikation

Nicht nur die Qualifikation der Mitarbeiter, sondern auch die Bereitschaft des Personals, unter der neuen Eigentümerkonstellation im Unternehmen zu verbleiben, sind wichtige Bewertungsfaktoren. Schließlich lassen sich die anvisierten Erfolge nur mit einer motivierten Mannschaft realisieren.

f) Investitionsbedarf

Investitionsbedarf kann bestehen, weil beispielsweise ein Bürorumzug erforderlich ist oder weil das Büro neu eingerichtet werden muss. Erhebliche Kosten kann aber auch der Wechsel des eingesetzten Verwaltungsprogramms verursachen.

Alle vorgenannten Faktoren können vom Käufer und Verkäufer relativ objektiv bewertet werden. Werterhöhend dabei sind Indikatoren, die eine Umsatzsteigerung erwarten lassen, beispielsweise weil das Gebührenniveau im Vergleich zum Wettbewerb niedriger oder weil die Berechnung von Sonderleistungen nicht ausgeschöpft ist.

Kostenreduzierungen können auch durch die günstigere Kostenstruktur des Übernehmers erzielt werden, da sich Leistungen, wie EDV-Service, Personalverwaltung, Finanzbuchhaltung, Aus- und Fortbildung usw. zentral günstiger erbringen lassen.

Wertmindernd allerdings kann das Risiko einer bisher nicht ordnungsgemäß geführten Verwaltung sein. Als Bewertungsgrundlage dazu dienen die Versammlungsprotokolle und der Schriftverkehr.

2.1. Welcher Preis kann erzielt werden?

Die in der Branche kursierende Vorstellung, wonach der Wert eines Verwaltungsunternehmens mit einem Jahresumsatz bemessen wird, ist irreführend. Durch die beschriebenen Einflussfaktoren sind Abweichungen von dieser Faustregel die Regel.

Der Kaufpreis setzt sich vielmehr aus dem Kapital der Gesellschaft und einem Vielfachen der Ertragsbemessungsgrundlage zusammen. Zur Amortisation des Kaufpreises muss der Liquiditätsüberschuss im Verlauf von 8 bis 10 Jahren ausreichen. Basis dafür kann das EBITDA

sein, also das Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibung. Der Multiplikator liegt in der Regel zwischen 4 und 6 des langfristig prognostizierten EBITDA.

3. Was sind Anlässe für Unternehmensverkäufe?

Die Unternehmensnachfolge aus Altersgründen ist wohl der häufigste, aber nicht der einzige Grund. Auch und insbesondere jüngere Unternehmer denken an Verkauf, wenn sie feststellen, dass die Tätigkeit des Immobilienverwalters nicht ihren Vorstellungen entspricht. Das ist besonders dann der Fall, wenn sie das Unternehmen nicht selbst aufgebaut, sondern gekauft oder geerbt haben. Eine weitere Fallgruppe sind jüngere Unternehmer, die ihr Unternehmen an eine Unternehmensgruppe abgeben und in dieser Einheit übergeordnete Aufgaben übernehmen. In Einzelfällen veräußern Unternehmer auch Anteile ihres Unternehmens an eine Unternehmensgruppe. Sie leiten das nun in die Organisation der Gruppe eingebettete Unternehmen weiter und profitieren von zentralen Serviceleistungen. Der Vorteil: Sie können sich auf ihr Kerngeschäft konzentrieren und wachsen mit Hilfe der Muttergesellschaft.

4. Wie finden Verkäufer und Käufer zusammen?

Wertvolle Hilfestellung leistet der Bundesfachverband der Immobilienverwalter e. V. (BVI), www.bvi-verwalter.de. Hier wurde eine Börse eingerichtet, in der sich Anbieter und Nachfrager registrieren lassen können. Der Anbieter, dessen Daten anonym eingestellt werden, entscheidet, ob und mit welchem Nachfrager er in Kontakt treten möchte. Neben der Vermittlerleistung bietet der Verband die komplette Beratung an, von der Unternehmensbewertung bis zur Organisationsentwicklung. Als Firmenmakler etablieren sich zunehmend ehemalige Unternehmer, die ihre Unternehmen verkauft haben.

Die größten Erfolge allerdings lassen sich über die direkte und persönliche Ansprache erzielen. So lernt man sich weit vor einer konkreten Nachfolgeplanung kennen und kann die Interessenlagen frühzeitig abgleichen.

5. Wie laufen Kaufverhandlungen ab?

Für den Verlauf von Verkaufsverhandlungen gibt es zwar kein zwingendes Schema, jedoch einige typische Stationen.

- Zunächst prüfen die potentiellen Vertragspartner, ob die Chemie zwischen ihnen stimmt. Ohne diese Voraussetzung führen Verhandlungen häufig in eine Sackgasse. Üblicherweise werden bei diesem ersten Treffen Informationen über die Historie des Unternehmens und die Bestandsgrößen mitgeteilt.
- Danach steht die Übergabe von Bilanzen der letzten 3 Jahre zur Auswertung an den Kaufinteressenten an. Hierzu teilt der Käufer mit, welche Informationen und Einsichten er erwartet, damit der Verkäufer entscheiden kann, ob er bereit ist, diese Informationen zu liefern und die Einsichten zu gewähren.
- Jetzt ist es an der Zeit, sich über die Bewertungsmethode zu verständigen und ggf. sollte der Verkäufer seine ungefähren Preisvorstellungen nennen. Oft wird der Verhandlungsprozess an dieser Stelle abgebrochen, wenn erkennbar ist, dass völlig unrealistische Vorstellungen bestehen.
- Wird Einvernehmen über die Bewertungsmethode erzielt, ist es notwendig, den geplanten zeitlichen Ablauf festzulegen.
- Bevor es dann zur Übergabe von „sensiblen“ Daten kommt, sollten die Vertragspartner ein „Letter of Intend“, also eine Absichtserklärung unterschreiben, in der sie das gemeinsame Bestreben, einen Kaufvertrag über das Unternehmen abzuschließen zu wollen, erklären und sich verpflichten, alle Informationen und Verhandlungsergebnisse geheim zu halten, auch über das Ende der Verhandlungen hinaus.
- Nach Einblick in diverse Unterlagen und Auswertung der Feindaten erfolgt schließlich die endgültige Verständigung über den Preis.

Für die Anzahl von Verhandlungsrunden und die Dauer vom ersten Kontakt bis zum Vertragsabschluss gibt es keine Regel; ein solcher Prozess kann Wochen oder Monate dauern.

6. Welche Berater sollten einen Unternehmenskauf begleiten?

Die fachliche Unterstützung von der Vertragsvorbereitung bis zum Kaufvertrag ist auf der einen Seite unverzichtbar, auf der anderen Seite aber nicht unproblematisch. Nur wenige Steuerberater und Rechtsanwälte sind in der Lage, ein Verwaltungsunternehmen in seiner Substanz zu beurteilen. Nicht selten werden falsche Preisvorstellungen vom Steuerberater des Verkäufers in die Welt gesetzt, die zwangsläufig nicht zum erhofften Erfolg führen. Auch mögliche Risiken, deren Berücksichtigung Bestandteil eines ausgewogenen Kaufvertrag sein müssen, erfordern Fachkenntnisse, über die nicht jeder Rechtsanwalt verfügt. Geeignete Spezialisten vermitteln die Verwalterverbände.

Fazit

Mit dem Abschluss des Kaufvertrages ist jedoch erst die Hälfte des Weges geschafft. Die eigentliche Herausforderung ist es, das Vertrauen der Mitarbeiter und Kunden auf den neuen Eigentümer zu übertragen bzw. die Gesellschaft in eine größere Unternehmensgruppe zu integrieren. Erst dann entscheidet sich, ob der angenommene Wert realisiert werden kann. Vertrauen lässt sich eben nicht nebenbei gewinnen, sondern ist Kern des Verwaltergeschäfts. In Bezug auf die Mitarbeiter kann sich die Hilfe eines Personalberaters bezahlt machen und in Bezug auf die Kunden die eines Organisationsberaters, sofern diese Kompetenzen nicht im eigenen Unternehmen zur Verfügung stehen.