

Das ist Ihr Unternehmen wert

■ EBIT- und Umsatzmultiplikatoren für den Unternehmenswert, Mai 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	-	-	5,7 ↑	7,4 ↓	0,57 ↑	0,94 ↑	6,5 ↑	8,7 ↑	0,66 ↑	1,12 ↓
Software	13,1 ↑	2,48 ↑	6,1 ↑	7,9 ↓	0,67	1,05 ↓	6,6 ↑	8,4 ↓	0,73 ↑	1,19 ↓
Telekommunikation	16,1 ↑	1,37	5,5	7,8 ↑	0,62 ↓	1,06 ↓	6,0 ↑	8,2 ↑	0,71 ↓	1,18 ↑
Medien	9,8 ↓	1,47 ↓	5,9	7,7	0,64 ↑	1,19 ↑	6,6	8,4 ↑	0,81 ↑	1,46 ↑
Handel und E-Commerce	12,0 ↑	1,27 ↑	5,1	7,8	0,49 ↑	0,99 ↑	5,9 ↑	8,3 ↓	0,53 ↑	1,05
Transport, Logistik und Touristik	11,3 ↓	1,69 ↓	4,9	6,9 ↑	0,53 ↑	0,94 ↑	5,6	7,7 ↑	0,61 ↑	1,03 ↑
Elektrotechnik und Elektronik	8,6 ↓	2,34 ↓	5,0	7,0 ↑	0,51 ↑	0,91 ↑	5,5 ↑	7,6 ↑	0,61 ↑	1,03 ↑
Fahrzeugbau und -zubehör	12,3 ↑	0,95 ↑	4,8 ↑	6,4 ↓	0,39 ↑	0,68 ↑	5,2 ↑	7,1	0,44 ↑	0,80 ↑
Maschinen- und Anlagenbau	14,1 ↓	1,07 ↓	5,3 ↑	6,9	0,48 ↑	0,69 ↓	5,6 ↑	7,4	0,54 ↑	0,86
Chemie und Kosmetik	11,2 ↑	1,44 ↑	5,9 ↑	8,0	0,52 ↑	0,85 ↓	6,4 ↑	8,8 ↑	0,61 ↑	1,00 ↑
Pharma	9,9 ↑	1,15 ↑	6,1 ↑	8,5	0,74 ↑	1,32 ↑	6,8 ↑	9,3 ↑	0,73	1,67
Textil und Bekleidung	11,3 ↑	1,08 ↑	4,6	6,2	0,42	0,64	5,2 ↓	7,0	0,51 ↑	0,77 ↑
Nahrungs- und Genussmittel	12,5 ↑	0,85 ↑	5,4 ↑	7,2	0,48 ↑	0,82 ↓	6,0 ↑	7,9 ↓	0,59 ↑	0,97 ↓
Gas, Strom, Wasser	6,6 ↓	0,69 ↓	5,7 ↑	8,2 ↑	0,58 ↑	0,98 ↓	6,3	8,6	0,77 ↑	1,07 ↓
Umwelttechnologie und Erneuerbare Energien	-	-	5,6 ↑	8,0	0,61 ↑	1,01 ↓	6,4 ↑	8,7 ↑	0,69 ↑	1,21 ↑
Bau und Handwerk	11,8	0,90 ↑	4,0 ↑	5,4	0,35 ↓	0,56	4,6 ↑	5,8	0,41 ↑	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: Pharma Hin- und hergerissen

Die Pharmabranche bietet ein zwiespältiges Bild. Durch den demographischen Wandel verspricht der Sektor einerseits zwar hohe Ertragsaussichten, andererseits führen Kürzungen im Gesundheitswesen zu Kostendruck und verstärktem Einsatz von Generika, während die Entwicklung neuer Medikamente immer teurer wird.

Diesem gemischten Bild entsprechend, entwickeln sich auch die Multiples. Sie haben sich von ihrem Einbruch 2008 zwar wieder erholt, allerdings sind sie seit dem zweiten Halbjahr 2010 nicht mehr nennenswert gestiegen. Das EBIT-Multiple für mittelgroße Firmen rangiert momentan zwischen 6,8 und 9,3. Die Dealaktivität dürfte laut Experteneinschätzung jedoch weiter anziehen, was steigende Multiples

nach sich ziehen könnte. Neben dem kostengetriebenen Druck zur Marktkonsolidierung spielt hier auch die Suche nach einer besseren Risikoverteilung im internationalen Geschäft eine Rolle. Experten beobachten ein verstärktes Interesse aus Asien an Unternehmen, deren Produkte eine attraktive Patentstruktur aufweisen oder die über erfolgreiche Forschungseinheiten sowie neue Wirkstoffe und Produktideen verfügen. Das ist bemerkenswert, traten Unternehmen aus Asien bislang doch eher am Generikamarkt in Erscheinung. Doch nicht nur strategische Käufer, sondern auch Private-Equity-Unternehmen, die im Bereich Life-Science investiert sind, suchen momentan vor allem Unternehmen mit F&E-Kapazitäten. Generell verschmelzen Pharma und Bio-

tech immer weiter. Konzentrierte sich dies bislang vor allem auf den Kauf von kleineren Start-ups und Spin-offs durch Pharmakonzerne, so zeigt die 20 Milliarden Euro schwere Übernahme des US-Biotechunternehmens Genzyme durch den französischen Pharmariesen Sanofi-Aventis im April, dass auch hier die Übernahmen größer werden.

Die Zeiten, in denen Pharmafirmen ihre Pipelines relativ günstig auffüllen konnten, gehen mit steigender, länderübergreifender Dealaktivität zu Ende. Denn eines ist klar: Firmen ohne kreative F&E-Abteilung und ohne klares Marktprofil werden in diesem Umfeld trotz steigender Nachfrage zusehends unattraktiver. ||

Quellen: Angermann M&A International, Klein & Kollegen

■ FINANCE-Expertenpanel

Experten-Multiples Large-Cap*			
EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple	
von	bis	von	bis
7,0	9,1 ↑	0,69 ↑	1,35 ↑
7,1	9,0 ↓	0,82 ↑	1,45 ↑
6,5	8,9	0,78 ↑	1,40 ↑
7,1 ↑	9,3 ↑	0,95 ↑	1,67 ↑
6,6 ↑	9,5	0,61 ↑	1,41 ↑
6,3	8,9 ↑	0,59	1,26 ↑
6,2 ↑	8,0	0,69 ↑	1,15 ↑
5,9 ↑	8,0 ↑	0,50 ↑	0,89 ↑
6,2 ↑	8,4 ↑	0,62 ↑	1,07 ↑
6,9 ↑	9,7 ↑	0,63 ↑	1,17 ↑
7,3	9,9 ↓	0,88 ↑	1,82 ↑
5,7 ↓	7,6 ↓	0,58 ↑	0,88 ↑
6,9 ↑	8,9 ↑	0,67 ↑	1,11 ↓
6,7	9,2	0,84 ↑	1,30 ↓
6,6 ↑	9,4 ↓	0,77 ↑	1,36 ↑
4,8 ↑	6,4	0,46 ↑	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, Hübner Schlösser & Cie, IEG - Investment Banking, IMAP M&A Consultants, Interfinanz, Kepler Capital Markets, Klein&Collegen, Lincoln International, Network Corporate Finance, SynCap Management.

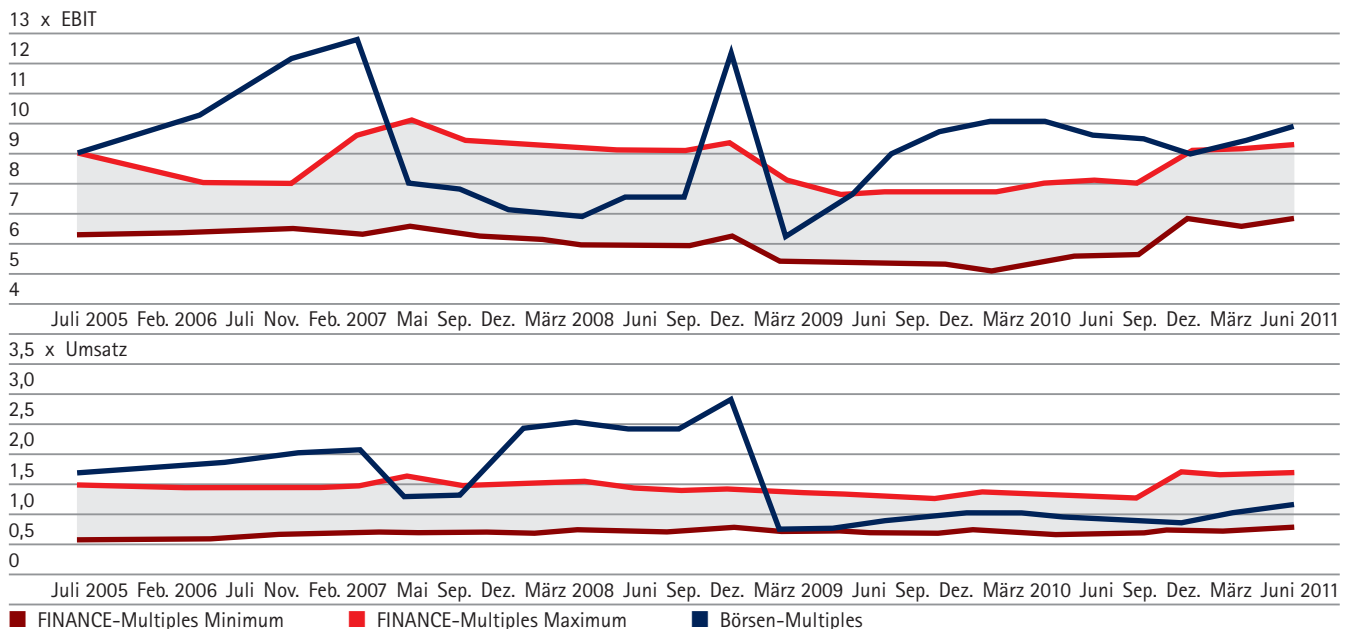
Des Weiteren sind das FINANCE-eigene Research der FINANCE-DealBank (www.finance-dealbank.de) sowie Börsendaten in die Multiple-Ermittlung eingeflossen.

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

■ EBIT- und Umsatz-Multiples Pharma im Rückblick



Quelle: FINANCE-Multiples