

FINANCE

Das Finanzmagazin für Unternehmer

Österreich € 6,80
Schweiz sfr 12,00

Moody's & Co.

STANDARD
& POORS

Die Macht der Ratingagenturen

Aventis vs. Sanofi

**Die Waffen im
Übernahmekampf**

Seite 24

Textilmärkte Takko

**Schlechte Presse,
gute Rendite**

Seite 48

Bundesligavereine

**Fußball und
Finanzen**

Seite 68



Multiples im Zeitverlauf

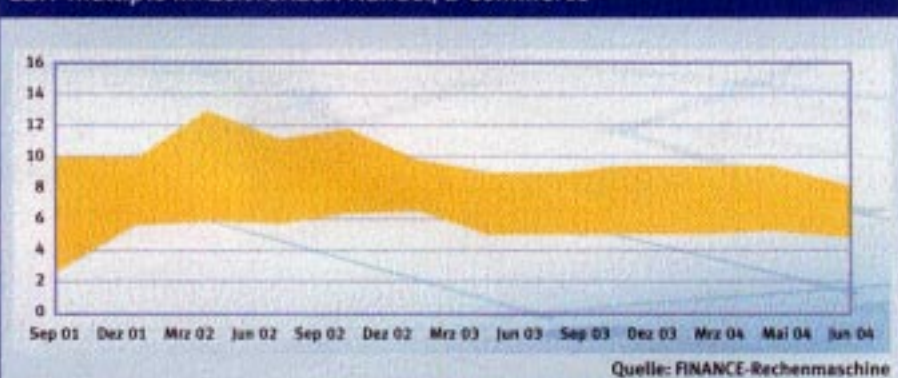
Handel/E-Commerce

Der Aufschwung im Handel kommt nicht recht in Schwung. Während die FINANCE-Multiples eine recht gleichbleibende Bewertung im Jahr 2003 hatten, spiegeln die Börsen-Multiples dagegen eher die allgemeine Verfassung der Kapitalmärkte wider. Der Trend ist ein leichtes Wachstum.

Von Markus Dentz

Die „Geiz ist geil“-Mentalität der Deutschen macht es dem Handel nicht leicht. So spürte der Einzelhandel laut einer Erhebung der Gewerkschaft Verdi im Jahr 2003 einen realen Umsatzrückgang um 0,8 Prozent. Der Großhandel verzeichnete dagegen im Jahr 2003 erstmals seit 2000 wieder nominale Umsatzzuwächse, wenn auch mit 0,7 Prozent auf niedrigem Niveau. Der Einzelhandel füllt also offenbar die Läger in Erwartung des kommenden Aufschwungs. Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) in Berlin geht von einem weiteren Aufwärtstrend aus. In den Multiples für Handel/E-Commerce sind Groß- und Einzelhandel zusammengefasst. Einen spürbaren Rückgang der EBIT-Multiples der Experten konnte man im Jahr 2002 spüren. Seit Anfang 2003 sind die Werte recht konstant mit einem gleichmäßigen Spread zwischen höchster und niedrigster Bewertung. Eine ähnliche Konstanz kann man auch bei den Umsatz-Multiples erkennen, wobei sich hier seit September 2003 ein Rückgang der oberen Grenze feststellen lässt. Die Börsen-Multiples spiegeln dagegen eher die allgemeine Verfassung der Kapitalmärkte wider. Nach dem Tiefstand bei EBIT- und Umsatzmultiples im März 2003 ist ein konstantes Wachstum der Bewertung zu spüren, das sich so in der Realwirtschaft nicht wiederfindet. Hier mögen schon die Erwartungen auf einen gesamtwirtschaftlichen Aufschwung eingepreist sein, der bis heute noch auf sich warten lässt. Denn: Noch hält die Konsumzurückhaltung – auch im „www“ – an. ←

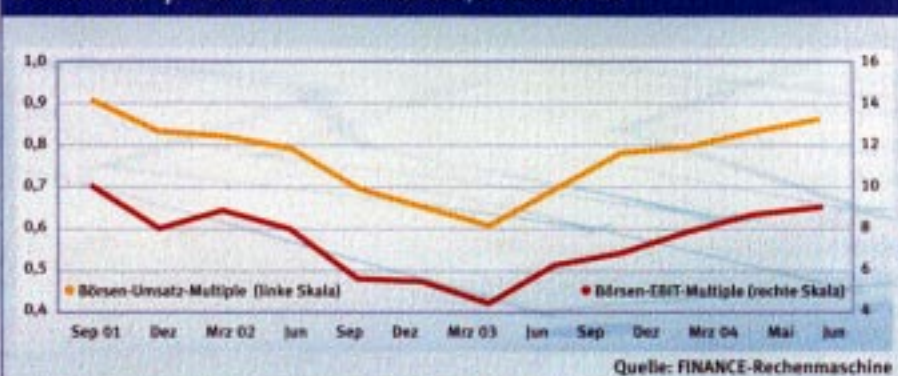
EBIT-Multiple im Zeitverlauf: Handel/E-Commerce



Umsatz-Multiple im Zeitverlauf: Handel/E-Commerce



Börsen-Multiple im Zeitverlauf: Handel/E-Commerce



Was ist Ihr Unternehmen wert?

FINANCE-Multiples Juni 2004

(EBIT- und Umsatzmultiplikatoren für den Unternehmenswert, Stand Mai 2004)

Branche	Smallcap				Mid- and Largecap			
	EBIT-Multiple von	bis	Umsatz-Multiple von	bis	EBIT-Multiple von	bis	Umsatz-Multiple von	bis
1 Beratende Dienstleistungen	5,3	7,8	0,65	1,35	7,0	11,9	1,12	2,68
2 Software	4,5	10,5	0,60	1,60	7,5	19,0	1,58	3,20
3 Telekommunikation	5,0	10,0	0,75	1,75	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
4 Medien	5,0	8,0	0,25	1,25	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
5 Handel/E-Commerce	4,0	7,5	0,35	0,80	4,9	8,3	0,47	0,74
6 Transport & Logistik	4,3	7,3	0,35	0,98	6,0	9,0	0,50	1,00
7 Elektrotechnik/Elektronik	5,0	7,0	0,50	0,90	6,3	11,1	0,67	1,97
8 Fahrzeugbau und -zubehör	4,8	7,8	0,43	0,65	5,8	9,2	0,38	0,63
9 Maschinen- und Anlagenbau	4,0	6,5	0,30	0,70	5,0	7,6	0,36	0,78
10 Chemie	4,0	8,5	0,40	0,90	7,8	12,6	0,69	1,63
11 Pharma	5,0	9,0	0,58	1,38	6,9	17,0	1,12	3,02
12 Textil und Bekleidung	3,0	5,0	0,30	0,60	4,4	6,2	0,35	1,00
13 Nahrungs- und Genussmittel	4,6	7,5	0,65	0,90	6,5	12,3	0,44	1,13
14 Gas, Strom, Wasser	4,0	9,0	0,45	1,25	5,7	16,0	0,80	3,77
15 Umwelttechnologie Entsorgung/Recycling	4,0	7,3	0,40	1,10	5,5	8,5	0,60	1,45
16 Bau und Handwerk	2,3	5,3	0,25	0,50	3,5	9,4	0,45	1,25

Börsen-Multiples

Branche	EBIT-Multiple	Umsatz-Multiple
1 Kommunikation/IT	13,4x	0,60x
2 Handel/E-Commerce	13,2x	0,66x
3 Elektrotechnik/Elektronik	13,0x	0,74x
4 Fahrzeugbau und -zubehör	17,2x	0,89x
5 Maschinen- und Anlagenbau	12,3x	0,66x
6 Chemie	10,2x	0,77x
7 Pharma	11,5x	1,50x
8 Nahrungs- und Genussmittel	13,1x	1,44x
9 sonstige Industrie und Verarbeitung	16,2x	2,69x
10 Gas, Strom, Wasser	7,8x	1,10x
11 Bau und Handwerk	8,2x	0,36x

Grüne Kästen bedeuten eine höhere, **gelbe Kästen** eine geringere Bewertung als im Vormonat.

Das FINANCE-Expertenpanel besteht aus Professionals folgender Institutionen: Angermann & Partner Mergers & Acquisitions, C.H. Reynolds Luchterhand, HSH N Corporate Finance, Ernst&Young, Klein & Collegen und KPMG Corporate Finance. Des Weiteren sind das FINANCE-eigene Research der FINANCE-DealBank (www.finance-dealbank.de) sowie Börsendaten in die Multiple-Ermittlung eingeflossen.

Weitere Angaben zu den Multiples finden Sie auf:
www.finance-magazin.de