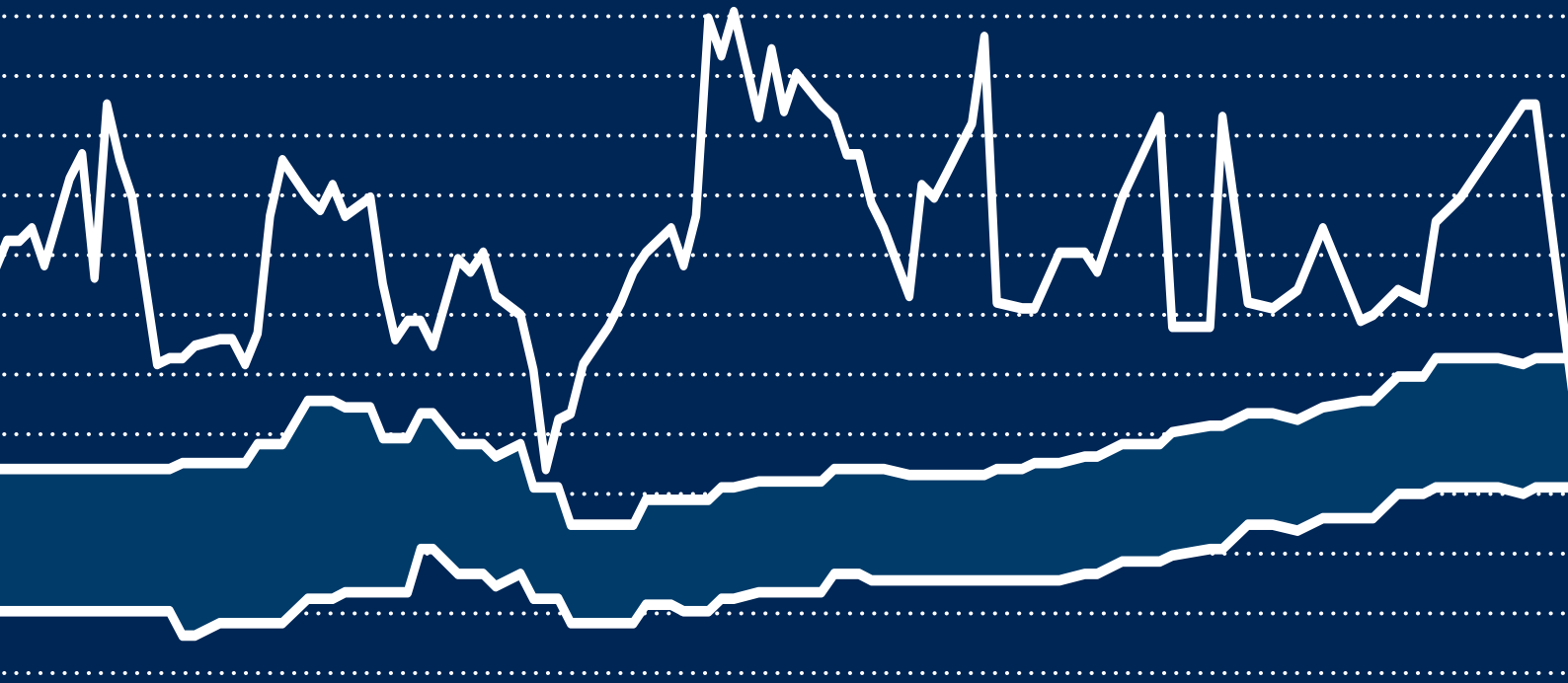


FINANCE

Multiples



September/Oktober 2017

Schwerpunktbranche

Handel und E-Commerce

Schwerpunktbranche Handel und E-Commerce: verschiedene Kanäle mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten

— Der Online-Handel verzeichnet steigende Umsätze, der stationäre Handel dagegen stagniert. Das hat Folgen: Die anfängliche Zweiteilung zwischen Handel und E-Commerce verwässert immer mehr, der klassische Handel muss zunehmend auch E-Commerce-Kanäle nutzen, um überlebensfähig zu bleiben. Dies beflügelt die M&A-Aktivität, da viele Händler ihre E-Commerce-Kanäle zu kaufen. So hat die Karstadt-Mutter Sigma Retail in den vergangenen Monaten gleich mehrere Online-Händler übernommen, beispielsweise den Online-Marktplatz Hood.de und den Anbieter von Premiummarken Mybestbrands.

Auch der Konsolidierungsdruck in der Handelsbranche führt zu vermehrten Transaktionen: Um Synergien zu generieren, schließen sich stationäre Einzelhändler zusammen.

Bei den Transaktionsbewertungen sind die Spannbreiten innerhalb der

Branche enorm: Um attraktive Targets liefern sich häufig mehrere Interessenten einen Bieterwettbewerb, der die Bewertungen treibt. Besonders hohe Preise am M&A-Markt erzielen Online-Händler, die einen speziellen Kundenservice bieten, beispielsweise indem sie Produkte speziell nach Kundenwunsch konfektionieren. Die höhere Profitabilität sowie die höheren Markteintrittsbarrieren treiben in diesen Fällen die Bewertung. Klassische Händler sowie Online-Shops ohne Alleinstellungsmerkmal lassen sich dagegen nur schwer verkaufen. Gesucht sind auch Unternehmen, die das Online-Handelsgeschäft ergänzen können, etwa Anbieter mobiler Zahlungsverkehrslösungen oder Unternehmen, die Kundendaten analysieren.

Da die Handelsbranche insbesondere im klassischen Handel stark von Skaleneffekten profitiert, sind strategische Käufer in diesem Bereich gegen-

über Private-Equity-Investoren oft noch stärker präsent und bieten höhere Kaufpreise. Finanzinvestoren signalisieren allerdings selektiv Interesse an spezialisierten E-Commerce-Händlern sowie an der Finanzierung innovativer Geschäftsmodelle in frühen Phasen.

Mit Blick auf die Bewertungen sehen einige Marktbeobachter zumindest hinter der Entwicklung im E-Commerce ein Fragezeichen: Hier wird es darauf ankommen, ob die Wachstumsraten konstant weiter steigen oder ob die beginnende Reifephase in einigen E-Commerce-Segmenten, beispielsweise dem Onlinekauf von Kleidung oder Büchern, das Wachstum verlangsamen wird. Die Bewertungen dürften sich nach Einschätzung der Experten aber zumindest seitwärts entwickeln.

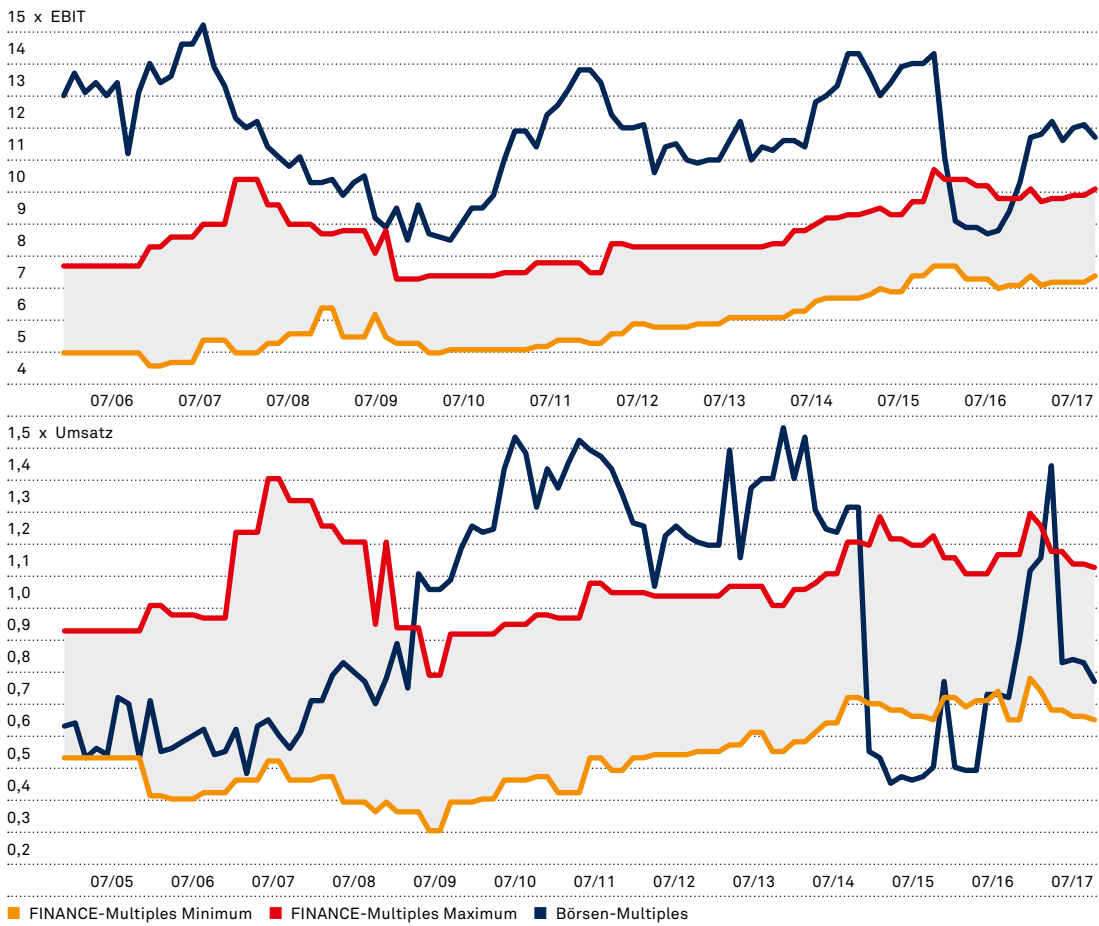
Quellen: C.H. Reynolds Corporate Finance, Mayland, Network Corporate Finance, Sigma Corporate Finance, Sonntag Corporate Finance

EBIT- und Umsatzmultiplikatoren für den Unternehmenswert, September 2017

BRANCHE	BÖRSEN-MULTIPLES		EXPERTEN-MULTIPLES SMALL-CAP*				EXPERTEN-MULTIPLES									
	EBIT-Multiple	Umsatz-Multiple	EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple		EBIT-Multiple									
			von	bis	von	bis	von	bis								
Beratende Dienstleistungen	-	-	6,2	↑	8,6	↑	0,68	↑	1,04	7,0	↑	9,1	↓			
Software	14,7	↓	1,88	↓	7,7	↑	9,9	↑	1,32	↑	1,79	↑	8,3	↑	10,9	↑
Telekommunikation	15,0	↓	1,67	↓	7,6	↑	9,5	↑	0,92	↑	1,27	↓	8,6	↑	10,2	↑
Medien	11,4	↓	2,15	↓	6,7		8,9		0,91		1,52	↓	7,6	↑	10,0	↑
Handel und E-Commerce	11,7	↓	0,77	↓	6,5	↑	9,0	↑	0,60	↑	0,90	↑	7,4	↑	10,1	↑
Transport, Logistik und Touristik	12,5	↑	1,09	↑	6,0	↑	8,0	↑	0,50	↑	0,80	↑	7,0	↑	9,0	↑
Elektrotechnik und Elektronik	14,5	↑	0,99	↓	6,5	↓	8,6	↓	0,70		1,00	↓	7,4	↑	9,8	↑
Fahrzeugbau und -zubehör	11,3	↓	0,92	↓	6,0	↓	8,0	↓	0,57	↓	0,89	↑	7,0	↑	9,2	↑
Maschinen- und Anlagenbau	15,2	↓	1,28	↓	6,9	↑	8,8	↑	0,70	↑	0,97		7,6	↑	9,9	↑
Chemie und Kosmetik	13,7	↓	1,76	↓	7,6		9,5	↓	0,89	↓	1,28	↑	8,1		10,4	
Pharma	12,2	↓	1,83	↓	8,0	↑	10,3	↑	1,41	↑	1,97	↑	8,7	↑	11,2	↑
Textil und Bekleidung	8,5	↓	1,17	↓	6,6	↑	8,2	↓	0,75		0,99	↓	7,3	↓	8,8	↑
Nahrungs- und Genussmittel	9,5	↓	0,83	↓	7,7	↑	9,7	↑	0,91	↓	1,32	↓	8,7	↑	10,5	↓
Gas, Strom, Wasser	13,0	↑	0,79	↑	6,0		7,6		0,68	↑	1,00	↑	6,6		8,5	
Umwelttechnologie und erneuerbare Energien	-	-	-	-	6,6		8,6		0,70	↑	1,00	↑	7,5	↑	9,4	↑
Bau und Handwerk	14,7	↓	1,14	↓	5,5	↓	7,5	↑	0,50	↑	0,77	↑	6,8	↑	8,5	↑

* 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.

EBIT- und Umsatz-Multiples Handel und E-Commerce Mid-Cap im Rückblick



Die Multiples

Die FINANCE-Multiples basieren auf Markteinschätzungen von Experten aus M&A-Beratungshäusern. Insgesamt werden Korridore für die EBIT- und Umsatzmultiplikatoren von 16 Branchen abgefragt und gemittelt. Viermal jährlich werden die Zahlen aktualisiert.

Quelle: FINANCE-Multiples

MID-CAP*	EXPERTEN-MULTIPLES LARGE-CAP*					
	Umsatz-Multiple		EBIT-Multiple		Umsatz-Multiple	
	von	bis	von	bis	von	bis
	0,80 ↑	1,14	9,0 ↑	10,6 ↑	0,90 ↑	1,25 ↓
	1,47 ↑	2,02 ↑	10,6 ↑	11,8 ↑	1,61 ↑	2,30 ↑
	1,03 ↑	1,45 ↑	10,1 ↑	11,5 ↑	1,15 ↑	1,68 ↑
	1,11 ↑	1,68 ↑	9,7 ↑	11,1 ↑	1,21 ↑	1,86
	0,65 ↓	1,13 ↓	10,0 ↑	11,4 ↑	0,70 ↓	1,30 ↑
	0,54 ↑	0,93 ↑	8,8 ↑	10,1 ↑	0,60 ↑	1,00 ↑
	0,79 ↑	1,10 ↓	9,2 ↑	11,2 ↑	0,89 ↑	1,30
	0,65	0,98 ↑	8,8 ↑	10,0 ↑	0,70	1,00 ↑
	0,72 ↑	1,03	9,9 ↑	10,8 ↑	0,82 ↑	1,15 ↑
	1,00 ↑	1,46 ↑	10,1 ↑	12,3 ↑	1,11 ↓	1,70 ↓
	1,47 ↑	2,10 ↑	11,0 ↑	12,6 ↑	1,74 ↑	2,54 ↑
	0,79 ↓	1,09 ↓	8,4 ↑	10,5	0,84 ↓	1,27 ↓
	1,02 ↓	1,48 ↓	10,4 ↑	12,6 ↑	1,17 ↓	1,82 ↓
	0,76 ↑	1,11 ↑	8,4 ↑	9,4 ↑	0,84 ↑	1,17 ↑
	0,80 ↑	1,15 ↑	9,1 ↑	10,2 ↑	0,90 ↑	1,30 ↑
	0,55 ↑	0,80 ↑	8,0 ↑	9,1 ↓	0,60 ↑	0,90 ↑

FINANCE-Expertenpanel

— Besteht aus Professionals folgender Institutionen: Aquin & Cie, C.H. Reynolds Corporate Finance, Clairfield International, DZ Bank, Hübner Schlösser & Cie, IEG – Investment Banking, IMAP M&A Consultants, Interfinanz, Ipontix Equity Consultants, Keller & Coll., Lincoln International, Mayerhöfer & Co, Mayland, MCF Corporate Finance, Network Corporate Finance, Oaklins Germany, SBCF & Cie., Sigma Corporate Finance, Sonntag Corporate Finance, Warth & Klein Grant Thornton.

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 unter www.finance-magazin.de/research/multiples