

## 公司继承是一套专业流程

作者：Erich Georg 博士



公司的交接总是让企业主颇费思量。下文简要描述了企业成功交接的重要财务事项和基本流程，旨在确保公司的接续与发展。

在经济新闻中，公司继任问题的热度最近再次升温。人们担心，越来越多的中型企业家正在寻求继任方案。如果得不到解决方案，德国的中型企业会面临被严重削弱的风险。

原因已经多次讨论过。企业主一般有两个担忧。其一是潜在的继任者还没有成长起来，企业和员工的未来不再有保障。其二是企业主出让了他一生的事业，却收不到适当的财务回报。很经常的做法是寻找外援，共同制定既能让企业主满意又能确保企业延续的解决方案。

挑战在于，因为每个接受咨询的企业家会基于自己的经验和个性对问题采取不同的处理方式，所以并没有标准解决方案。此外，全球化持续变化的环境条件和数字化带来的巨大需求，不断产生新的变种和可能性，开发新产品、生产流程增效以及部分通过新的数字销售渠道进行的销售。

客户的要求也比以往任何时候都变化得更快。因此，必须不断努力弄清这些的可能性以及其产生的挑战。许多企业负责人都已经在做这件事了。然而，有些人却不再愿意这样做，他们选择了更加依赖过去的成功之法。咨询师在这种情况下就要谨慎周到但坚决地提示企业家，为了公司的利益，必须进行变革。

可以想见，解决方案总是多种多样的。在德国，有许多投资者愿意参与公司的股权或完全收购公司，比如，家族办公室、私募股权公司或从德国商业银行中的分离出来的公司。它们通常由经验丰富的企业家领导，他们有能力成功发展承接或收购的企业。

与其他公司的合并也可以是一种解决方案。然而，经验表明，企业家往往对潜在合作伙伴持怀疑态度，因为在商业生活中，对方通常是竞争对手。这种收购通常被解读为失败，从根本上说也是如此。这种解决方案的负面形象因此不容易被调解。

具有企业家思维的顾问其任务是了解企业，进而找到相配的合作伙伴，以实现合适的继任解决方案。如果潜在合作伙伴已经完成了许多类似的交易，那么成功就更可信。对某些企业家来说，如果他们能继续在公司担任领导角色的一段时间，放手就会更容易。通过这种方式，逐步减少了对新企业主管理下的公司未来发展的担忧。

这里将简单描述两种过渡安排。第一种方式是，原企业主在最初的一到两年内继续经营公司，这样可以带继任者渐进式进入角色。第二种可能性是，原业主以最多 25% 的少数股权继续在管理或客户服务方面负责。可以达成协议，使得在公司成功发展时，原业主能够从成功中分红。这样，对于所有参与方来说，购买价格还可以进一步优化。

企业估值的标准往往是一个问题。基本上，企业家要理解投资者需要盈利。为此，投资者设立基金，私人或机构（如养老基金），然后将放入资金。投资决策的标准基于企业的中期发展和所服务市场的增长。竞争力、独特卖点或创新产品也是评估的重要因素。在尽职调查中，会对公司进行分析和评

估。在评估的初步阶段，用于确定购买价格的依据包括过去两到三年的经过税务审计的财务报表、截至年底的业绩以及未来两到三年的可持续规划。

经验丰富的顾问可以根据这些信息计算出购买价格的指标。一种简单的方法是将息税前利润 (Ebit) 乘以一个倍数。根据行业的不同，2017 年底的倍数在 6 至 9 之间。在保守的行业如机械加工中，该倍数趋向于 6。在自动化技术、电子和电信行业，它目前介于 7 至 9 之间。在软件等未来行业，这个倍数甚至可能达到 10。公司规模当然也会产生影响，公司越大，倍数就越高。

当然，其他因素如债务、现金流、创新和进入新兴市场、全球化影响等在详细评估中也非常重要。然而，盈利且可持续的增长其可信度对评估同样有重大影响。

以下两个案例将说明这一点。一位 75 岁的金属加工公司的企业主由于年龄想出售公司，原因是他的子女不愿接管公司。该公司的销售额为 1.2 亿欧元，平均 Ebit 为 10%。未来几年计划实现每年 3% 的销售增长和 2% 的成本节约。客户是欧洲、北美和中美洲的知名公司。根据该行业假设的 Ebit 倍数为 7 倍，预计购买价格约为 8400 万欧元。

在第二个案例中，这位 60 岁的企业家，具有广泛的人脉和灵活性，因私人原因希望出售他的公司。该公司专注于数字化的新机遇，并为众多应用提供自动化解决方案。年销售额为 4000 万欧元，息税前利润率为 13%，未来几年的计划预计增长 10%，成本增长率会低于销售增长率。通过反复运用基本解决方案，可以快速且低成本地为客户开发出个性化订制方案。员工的平均年龄较低。由于行业和未来的增长前景，购买价格指标为 5200 万欧元，假设为 10 倍乘数。根据更详细的审查和最终谈判，首次购买价格指示可能会发生变化。

案例中的简单息税前利润倍数展示了估值的差异。如果想实现的出售收益符合现实的期待，出售谈判就展开。信任和保密特别重要。原则上，在早期分析中涉及的人员越少，买卖双方就越能确保信息不会泄露给未经授权的人员。正式的保密可以通过签署保密协议 (NDA, Non-Disclosure Agreement) 来确认。

现在，唯一需要企业家做的就是迈出第一步，了解到放手的益处。一些想法会起到帮助，比如，把购买价格作为对自己付出的公平回报，确信自己的毕生事业在未来可以继续发展，企业的社会责任会得到履行，如工作岗位的保留。

对于继成过度的启动和实施，现在就是比以往任何时候都好的时机。经济一再创纪录地增长。这里介绍的方法已经在许多案例中被证明。当下的积极环境进一步提高了成功过渡的机会。



作者 Erich Georg 博士自 2016 年起成为 BrainFleet (伯丰) 成员。他是德国服务的公司。MCIC 日常与一个联盟组织合作，该联盟由德国和美国的行业专家和知名私募股权公司组成。Georg 博士是一位合格的物理学硕士，也是电子、传感器和自动化技术方面的专家。他曾担任不同体量企业的董事总经理和董事会成员，最近担任西门子股份公司的控制和仪表集团总裁，并负责德国发电业务的销售。除了在 MCIC 的工作外，他还在 Winterthur 负责的 Designwerk 股份公司欧盟市场的销售，这是一家生产 100% 纯电动重型卡车的企业，服务废物处理和运输物流行业。