

## „We follow our customer“ – imPlus begleitet ein Unternehmen in die USA

### 1. Die Hausaufgaben wurden gemacht

imPlus betreute im letzten Jahr ein österr. Industrieunternehmen mit einem Jahresumsatz von € 36 Mio. und 200 Mitarbeitern. Das Unternehmen verfügt über 2 Produktionsstätten (Österr. / Portugal).

Unser Klient hat im Zuge einer Neudefinition der Strategie beschlossen, den nordamerikanischen Markt zu erschließen und sich zu einer nachhaltigen Wachstumsstrategie bekannt.

Unserem Klienten standen für die Wachstumsstrategie 2 Möglichkeiten offen:

#### Make or buy

Es galt zu entscheiden, ob man schrittweise Aktivitäten im Zielland aufbauen will oder doch durch eine Übernahme eines Unternehmens aus der Branche Fuß fasst. Beide Alternativen waren in unserem Fall grundsätzlich möglich.

Die Variante 1 Selbstaufbau hätte einen Kaltstart mit beträchtlichem Risiko dargestellt, da viel Know-how und Marktkenntnisse nötig sind und vor allem sehr lange dauert, bis entsprechende Erfolge entstehen.

Die Variante 2 Unternehmensübernahme erschien als passende Lösung. Aufgrund guter Kontakte sowie durch die Unterstützung des Beraterteams konnte ein Mitbewerber (Umsatz € 15 Mio. und 70 Mitarbeiter) identifiziert werden, der einen starken Partner suchte. Die Übernahme birgt naturgemäß auch Risiken in sich, im konkreten Fall überwogen jedoch mögliche Synergieeffekte (zB Stärkung des Vertriebs, Zugang zu interessanten Klienten, Ergänzung im Produktsortiment etc.).

### 2. Der Preis muss passen

Wieviel ist ein Unternehmen wert? Diese Frage beantwortet kein Gutachten der Welt. Der Wert eines Unternehmens kann sich deutlich von Wertmaßstäben die sich aus Gutachten ergeben unterscheiden, abhängig von Bewertungsverfahren, Blickwinkel, Unternehmensplanung, etc. Unternehmensbewertungsgutachten geben jedoch erste gute Anhaltspunkte.

Die kritischsten Erfolgsfaktoren im Unternehmensakquisitionsprozess sind:

- ✚ Die detaillierte Planung des Prozesses
- ✚ Die realistische Einschätzung von Synergiepotenzialen
- ✚ Kaufpreis und passende Finanzierung
- ✚ Berücksichtigung der unterschiedlichen Unternehmens- und Kommunikationskulturen in der Integrationsphase

Die professionelle Vorbereitung ist zweifelsohne eine gute Investition und gleichzeitig die richtige „Versicherung“ um den Deal zu einem Erfolg zu machen.



Dr. Thomas Böckle, CMC  
Geschäftsführer imPlus

Bei der Unternehmensbewertung gibt es eine Vielzahl von Verfahren. Das ehemals praktizierte Substanzwertverfahren ist dabei vom Ertragswertverfahren abgelöst worden, wobei der Substanz- bzw. Liquidationswert tendenziell die Preisuntergrenze darstellt.



State of the art ist das Discounted Cash-Flow-Verfahren. Vereinfacht ausgedrückt werden dabei die zukünftig erwirtschafteten freien Cash-Flows auf die Gegenwart abgezinst und die Summe abzüglich der Schulden ergibt den Unternehmenswert.

**Faktum ist allerdings, dass der Preis des Unternehmens oftmals den Wert übersteigt.**

Der Grund dafür ist einfach: Je nach Betrachtungsweise und Strategie ändert sich der Wert des Unternehmens für potenzielle Käufer. Der Preis eines Unternehmens bestimmt sich aus Angebot und Nachfrage auf dem freien Markt. Nutzenschätzungen des jeweiligen Käufers und Verkäufers spielen eine große Rolle, ebenso wie der Zeitfaktor und die Markttransparenz. Hinzu kommen taktische Spielchen und die Änderung von Strategien im Akquisitionsprozess. Im konkreten Fall wurde für die Preisverhandlung eine Praktikermethode gewählt und der Wert wie folgt ermittelt:  $EBIT * 10$  (EBIT = Ergebnis vor Steuern und Zinsen). Nach längeren Verhandlungen und diversen Vereinbarungen abseits des reinen Kaufpreises konnte die Übernahme von 100 % des Unternehmens um € 5,6 Mio fixiert werden.

### 3. Professioneller Prozess ist gefragt

Werden Übernahmen nicht professionell vorbereitet gibt es meist ein böses Erwachen. **Eine Unternehmensakquisition muss sorgfältig geplant werden** – da führt kein Weg daran vorbei. Im vorliegenden Fall unseres Klienten wurde der Übernahmeprozess klassisch in 3 Phasen abgewickelt: Vorphase, Due Diligence (Detaillierte Expertenprüfung) und Abschlussphase.

#### **Vorphase:**

Nach Vorgesprächen über eine prinzipielle Bereitschaft zum Unternehmenskauf/-verkauf wurden wirtschaftliche Informationen eingeholt und geprüft. Eine Managementpräsentation und Besichtigung des Unternehmens standen ebenso am Programm wie die Prüfung verschiedener Finanzierungsvarianten. Im Expertenteam konnte rasch ein positives Übernahmeszenario erarbeitet und erste preisliche Vorstellungen festgelegt werden.

Im Zuge der Gespräche mit dem Verkäufer entstand eine grundsätzliche Einigung über die Eckpunkte des Deals und ein LOI wurde fixiert. Der sog. Letter of Intent (LOI) stellt eine Fixierung erreichter Verhandlungsergebnisse dar. Aufgrund der unterschiedlichen Rechtssysteme wurde bereits hier disziplinenübergreifend mit einem Wirtschaftsanwalt von unserem Partnerunternehmen aus England gearbeitet.



#### **Due Diligence:**

Aufgrund der Eckpunkte die im LOI vereinbart wurden kam es zu einer detaillierten Prüfung des Unternehmens. Um zu einem definitiven Übernahmeangebot zu kommen findet eine wirtschaftliche, rechtliche und steuerliche Expertenprüfung statt. Hier werden vor allem Synergiepotenziale genauer unter die Lupe genommen.



# Newsletter



## Abschlussphase:

Nach den zügig abgeschlossenen Phasen 1 und 2 wurde entschieden, dass die Übernahme realisiert werden soll. Auf Grundlage eines verbindlichen Kaufangebots erfolgten Verhandlungen mit Eigentümer/Geschäftsleitung/Finanzvorstand welche in einem überschaubaren Zeitrahmen abgeschlossen werden konnten. Nach Vertragserrichtung und -prüfung war der Deal perfekt.

Die wichtige Integrationsphase nach der Übernahme steht noch bevor. Hier wird der Integrationsprozess geplant und durchgeführt.

## Instrumente der Finanzierung

Die klassische Finanzierung über ein Kreditinstitut stößt hier an ihre Grenzen. Oft ist das Volumen einfach zu groß und die Nachteile dieser Form überwiegen. Deshalb sind bei Unternehmenskäufen innovative Finanzierungsinstrumente gefragt (innovative Formen der Innenfinanzierung, Mezzaninfinanzierung, Venture Capital, etc.).

Die Auswahl des passenden Instruments hängt von vielen Faktoren ab:

- ✦ Volumen der Transaktion
- ✦ Unternehmensstrategie
- ✦ Kapitalstruktur des Käuferunternehmens / Übernahmeunternehmens
- ✦ Situation der Zinsen, etc.

Im Fall unseres Klienten entschied man sich für eine Kombination aus Innenfinanzierung und Venture Capital. Das Aufstellen einer Venture Capital Finanzierung will allerdings gelernt sein und benötigt gute Kontakte und entsprechende praktische Erfahrungen darüber, wie eine Venture Capital Finanzierung funktioniert und welche Chancen / Risiken sich für das Unternehmen ergeben können. Hier zählt Verhandlungsgeschick, geht es letztlich doch um teilweise herausfordernde Geldbeträge.

Im Bereich Corporate Finance, Unternehmenskauf/ -beteiligung und Unternehmensexpansion hat imPlus u.a. folgende Unternehmen betreut:

