

Dr. Thomas Böckle, CMC

Unternehmenskauf Wozu braucht man einen M&A Berater?

Ein Unternehmenskauf ist für die meisten Unternehmen ein einmaliger bzw. ein seltener Vorgang und oft mit erheblichem finanziellen Aufwand verbunden. Wegen der fehlenden Routine bei derartigen Transaktionen passieren ohne professionelle Unterstützung oft Fehler, die zu einer Verteuerung bzw. dem Scheitern der Transaktion führen. Es ist daher wenig verwunderlich, dass mehr als 50 % der M&A Projekte scheitern bzw. nicht den gewünschten Erfolg bringen.¹ Gute M&A Berater sind in der Lage Optimierungen bei einem Unternehmenskauf zu erreichen, welche die Beraterkosten um vieles übertreffen.

Die größten Herausforderungen im Zuge eines „M&A“ Deals

1) Zeit und Erfahrung

Jede Transaktion benötigt viel Zeit und Aufmerksamkeit, die den Unternehmen oft im operativen Tagesgeschäft fehlt. In der Regel dauert ein Kauf vom Erstkontakt bis zum erfolgreichen Abschluss 6–12 Monate. Diese Zeit sollte man sich auch nehmen, um herauszufinden, ob der Zukauf strategisch tatsächlich Sinn macht, der Kaufpreis gerechtfertigt ist, eine optimale Finanzierung möglich ist und sichergestellt werden kann, dass keine unbekanntes „Risiken“ mitgekauft werden. Hinzu kommt, dass viele mittelständische Unternehmen keine oder wenig Erfahrung mit Zukäufen haben und ohne externe Unterstützung oft „Ad-hoc-Akquisitionen“ und „Gelegenheitskäufe“ tätigen, bei denen die Misserfolgsquote auf bis zu 80 % ansteigt.²

2) Geld und Risiko

Unternehmenskäufe gehen ins Geld, zumindest wenn man gesunde Unternehmen mit einer guten Rentabilität kauft. Kleine Verhandlungs-

optimierungen / Verschlechterungen wirken sich dabei schnell dramatisch aus. Hier sind profunde Kenntnisse der Unternehmensanalyse, der Unternehmensbewertung sowie des Marktes Gold wert und können optimal genutzt werden, um einen vorteilhaften Konditionenmix zu erarbeiten. Der Kauf eines Unternehmens birgt zudem Risiken, insbesondere da bei einem „share-deal“ neben den Rechten auch sämtliche Vertragsverhältnisse, Schulden, Pflichten etc. auf den Käufer übergehen.

3) Verschwiegenheit

„Ein falsches Wort am falschen Ort und schon ist das Unternehmen fort.“ Es gibt viele hungrige Unternehmen, die ihre Marktposition durch Zukäufe stärken möchten. Je mehr Player auftauchen desto teurer wird das zu kaufende Unternehmen. Heikel wird es, wenn der angestrebte Erwerb eines Mitbewerbers scheitert und aus einer „Verhandlungssituation auf gutem Wege“ plötzlich eine Konkurrenzsituation entsteht. Kurzum: beim Unternehmenskauf ist es wichtig, nicht zu früh die Karten offen zu legen und zuerst auszuloten, ob eine seriöse Verkaufsbereitschaft besteht,

bzw. ob bereits andere Bieter involviert sind etc.

Welche Leistungen erbringt der M&A Berater?

Der Leistungskatalog ist aufgrund der Komplexität sehr umfangreich. Reduziert auf die wichtigsten Wertschöpfungsbeiträge des Beraters sind die folgenden Punkte hervorgehoben:

1) Vorbereitungsarbeit

Der M&A Berater strukturiert den Deal und entwickelt mit dem Kunden eine „M&A“ Strategie. Welches Profil soll das Unternehmen erfüllen, um eine gute Ergänzung zu sein? Welche potenziellen Übernahmekandidaten gibt es? Besteht Verkaufsbereitschaft? Die Erstansprache erfolgt anonymisiert durch den Berater. Früh werden auch die notwendigen Vertraulichkeitsvereinbarungen unterfertigt. Ziel ist es rasch zu einer Short-list von verkaufswilligen Unternehmen zu kommen, die tatsächlich in das Profil des Käufers passen, wodurch die Erfolgsaussichten bereits erheblich gesteigert werden können.

2) „Drum prüfe wer sich bindet“ – Due Diligence

In einer kurzen aber intensiven Erstprüfung des zu kaufenden Unternehmens besteht einerseits die Möglichkeit, die Stärken und die Schwächen des Unternehmens kennenzulernen und andererseits werden die Grundlagen gewonnen, um letztlich zu einem vertretbaren Kaufpreis zu kommen. Am Ende dieser Phase sollte der Käufer die Entscheidung treffen, ob er den Prozess weitergehen möchte (>detaillierte Due Diligence), oder ob es zu einem Abbruch der Gespräche kommt, z.B. aufgrund zu hoher Risiken, überhöhter Preisvorstellungen des Verkäufers, Timing-Problemen etc. Sofern alles zufriedenstellend verläuft wird regelmäßig ein Letter-of Intent vereinbart, durch den die wichtigsten Eckpunkte des anstehenden Kaufs geklärt sind, allerdings noch vorbehaltlich der notwendigen Detailprüfungen. Diese Detailprüfungen müssen sich auf alle Unternehmensbereiche beziehen, umfassen die Prüfung des Geschäftsmodells und des Marktes, die detaillierte finanzielle und steuerliche Prüfung sowie eine rechtliche Prüfung der Verträge und allfälliger Rechtsstreitigkeiten.

3) Berater und Ihre Wirkung in Verhandlungen

Durch die professionelle Vorbereitung und die gemeinsame Prüfung erfahren der Berater und der Käufer sehr viel über das zu kaufende Unternehmen. Diese Erkenntnisse können in der finalen Verhandlung eingebracht werden und führen oft dazu, dass die Übernahme letztlich anders (nämlich besser) erfolgt, als es ursprünglich geplant war: im Projektverlauf entstehen oft Optimierungen der Finanzierung, der konkreten Zahlungskonditionen, geänderte Dealstruktur etc. Sofern keine anderen Bieter vorhanden sind lässt sich in der Regel auch eine erhebliche Reduktion in der Kaufpreissumme realisieren, insbesondere wenn man die Möglichkeit des Beraters optimal nutzt.

Durch die Beraterarbeit kommt es zu einem wichtigen Zugewinn von Informationen, zu einer Versachlichung und Objektivierung und damit verbunden zu besseren Entscheidungsgrundlagen und einem idealen „Momentum“ für den erfolgreichen Abschluss.

Was sollte ein guter M&A Berater können / mitbringen

Der Leistungskatalog ist aufgrund der Komplexität sehr umfangreich. Reduziert auf die wichtigsten Wertschöpfungsbeiträge des Beraters können drei Punkte hervorgehoben werden:

1) Erfahrung

Langjährige Beratungserfahrung und eine Vielzahl von abgewickelten M&A Transaktionen sind für den Unternehmenskäufer GOLD Wert. Durch die Erfahrung des Beraters ist es möglich, Transaktionen effizient zu gestalten, da ein guter M&A Berater in der Regel auch vom Verkäufer respektiert und akzeptiert wird, und dieser erkennt wie wichtig der Berater

ist, damit der Verkauf letztlich funktioniert.

2) Spezial Know-how

Im Zuge eines Kaufs ist viel Spezialwissen erforderlich, welches letztlich nur durch die Zusammenarbeit des Beraters mit seinem Klienten und seinen Führungskräften entsteht. Gute M&A Berater verfügen über umfangreiches Know-how:

- ✦ Durchführung von Unternehmens- und Marktanalysen
- ✦ Formen der Unternehmensbewertung
- ✦ Formen der Akquisitionsfinanzierung
- ✦ Modelle der Übernahme (NEWCO Modelle, Rückbeteiligungsmodelle etc.)
- ✦ Kenntnis der rechtlichen Rahmenbedingungen
- ✦ Spezialkenntnisse in Bereichen wie Moderation, Verhandlungsführung bis hin zur Mediation

10 wichtige Schritte beim Unternehmenskauf

1. Systematische Vorbereitung auf Basis einer M&A Strategie
2. Erstellung einer Long List möglicher Übernahmekandidaten
3. Anonymansprache durch externen spezialisierten Berater
4. Erstellung einer Short List (3-5 Kandidaten) und Vertraulichkeitsvereinbarung
5. Prüfung von Erstunterlagen / Erstgespräche
6. Detailprüfungen inkl. Managementpräsentation
7. Vereinbarung eines Letter of Intent
8. Durchführung der Due Diligence
9. Vertragsverhandlung (Signing und Vereinbarung des Übergangszeitpunkt „Closing“)
10. Vorbereitung der Unternehmensübernahme und Erstellung des Integrationskonzepts

3) Ergänzende Leistungen

Die erfolgreiche Abwicklung eines Unternehmenskaufs ist oft davon abhängig, dass die richtigen Partner zusammen kommen. Längjährig erfolgreiche M&A Berater erbringen wertvolle ergänzende Leistungen wie z.B.:

- Zugang zu Spezialisten die tw. benötigt werden (spezialisierte Wirtschaftsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Branchenexperten).
- Zugang zur Finanzierungspartnern (spezialisierte Banken, Mezzaninkapitalgebern, Private Equity Häusern, Privatinvestoren).
- Zugang zu strategischen Partnern wodurch ein Kauf strategisch mehr Sinn macht.



Dr. Thomas Böckle, CMC

Thomas Böckle ist Gründer, Geschäftsführer und Mehrheitseigentümer von imPlus Unternehmensentwicklung GmbH mit Sitz in Lustenau (Vorarlberg) und Wien/Mödling. Er ist seit 15 Jahren als Unternehmensberater im Bereich der Strategie- u. M&A Beratung tätig und hat seither mehr als 100 Beratungsprojekte betreut, sowohl in der DACH Region, als auch in Südosteuropa sowie den USA.

Neben seiner Beratertätigkeit ist er aktuell als Dozent im Bereich „Strategische Unternehmensführung – M&A“ an der Hochschule Liechtenstein sowie der Hochschule für Technik und Wirtschaft HTW Chur in der Schweiz tätig.

1 Quelle: Carsten Hinn. Merger & Acquisition Management. S. 1. Dissertation. Erlangen-Nürnberg 2007
Sowie Thomas Böckle. Eine kritische Analyse der Strategielehre. Dissertation. Wirtschaftsuniversität Wien 1997

2 Vgl. Astrid Schröer. Post-Merger-Integration. Mentale Modelle von Handlungsstrategien zum Umgang mit Widerständen bei der Integration neuer Mitarbeiter nach Unternehmenszusammenschlüssen. S. 20. Dissertation. Trier 2005