

Benedicte Hämmerle, CMC

Unternehmensverkauf

Wozu braucht man einen M&A Berater?

Ein Unternehmensverkauf ist für die meisten Unternehmen ein **einmaliger bzw. ein seltener Vorgang, der oft scheitert bzw. sehr lange dauert, weil bestimmte „Hausaufgaben“ vom Verkäufer nicht gemacht wurden.** So sehr der Verkäufer jedes Detail seines Unternehmens kennt, stellt dieses für den potenziellen Käufer eine große „black-box“ dar, deren Chancen verlockend sein können, und deren Risiken oft nur schwer abschätzbar sind. Hinzukommt, dass in der Regel von 10 Interessenten letztlich nur 2–3 ernsthaftes Interesse haben. Der Verkauf des Unternehmens entwickelt sich damit oft zu einem „Marathon“ und vielen „verkaufsbereiten Unternehmen“ bleibt das Erfolgserlebnis verwehrt. Die Erfahrung von spezialisierten „M&A“ Beratern zeigt, dass der erfolgreiche Verkauf eines Unternehmens langfristig geplant werden muss, um ein optimales Ergebnis zu erreichen.

Die größten Herausforderungen im Zuge des Unternehmensverkaufs

1) Schmücke die Braut

Die Mehrzahl der Käufer prüft einen „Übernahmekandidaten“ auf Herz und Nieren. Angefangen von den Bilanzergebnissen, der Kunden- und der Lieferantenstruktur, den Vertragswerken und Steuerbescheiden bis hin zum Geschäftsmodell und dem detaillierten Business Plan für die nächsten 3–5 Jahre. Unvollständige bzw. schlecht aufbereitete Unterlagen und „Schönheitsfehler“ in der aktuellen Bilanz führen oft dazu, dass es zu keinem Verkauf kommt bzw. dieser mit wesentlichen schlechteren Konditionen erfolgt, als es geplant war.

Die Braut zu schmücken ist ein herausforderndes und langfristiges Unterfangen und letztlich eine seriöse Arbeit und kein kosmetisches Getrickse. Es geht darum das Unternehmen optimal aufzustellen, damit es für den potenziellen Käufer keine „Deal-breaker“ gibt. Konkret: vorausschauende Bilanzpolitik zu betreiben, sicherzustellen, dass nach dem Rückzug der „treibenden Kraft“ eine

funktionierende Managementebene vorhanden ist, die Zukunft des Unternehmens in einem schlüssigen Business Plan abzubilden, die Käufer mit einem professionellen Investmentmemorandum ansprechen etc.

2) Gut strukturierter Verkaufsprozess

Stellen Sie sich vor, sie sprechen 10 Interessenten an und einige davon interessieren sich für Ihr Unternehmen. Mit dem ersten führen Sie bereits Detailgespräche und mit einigen anderen sind Sie erst im losen Kontakt. Dadurch verspielen Sie kostbare „Momente“ eines erfolgreichen Verkaufsprozesses. Die Kunst liegt darin, alle Interessenten in der gleichen Phase eines mehrstufigen Verkaufsprozesses zu halten, damit eine Wettbewerbssituation existiert und eine Vergleichbarkeit gegeben ist.

3) Professionelle Dokumentation und gute Nachvollziehbarkeit

Wer sein Unternehmen verkaufen möchte, muss davon ausgehen, dass der Käufer einen Berater beauftragt hat, ihn zu unterstützen. D.h. auf der „Gegenseite“ sitzen Profis, die bezahlt werden und deren Aufgabe es ist, binnen kurzer Zeit möglichst

viel über das zu kaufende Unternehmen zu erfahren. Die Berater spielen dabei eine nicht zu unterschätzende Rolle und haben einen hohen Einfluss auf den Entscheidungsfindungsprozess beim Käufer. Je besser daher die Aufbereitung der Unterlagen erfolgt, desto größer sind die Chancen diese wichtigen Meinungsbildner zu überzeugen.

Welche Leistungen erbringt der M&A Berater beim Unternehmensverkauf?

Der Leistungskatalog ist aufgrund der Komplexität sehr umfangreich. Reduziert auf die wichtigsten Wertschöpfungsbeiträge des Beraters beim Unternehmensverkauf sind dies:

1) Pre Due Diligence / Vendor Due Diligence

Sofern der Unternehmensverkäufer einen eigenen Berater engagiert und dieser eine Due Diligence (umfassende Unternehmensprüfung) vornimmt, besteht für den Verkäufer die Möglichkeit, identifizierte Schwachstellen zu beseitigen, bevor es zu Verkaufsgesprächen kommt. Sofern dies nicht möglich ist, kann dargelegt werden, welche Optimierungsmaßnahmen

geplant sind. Weiters wird der Berater helfen, die zentralen Assets des Unternehmens besonders hervorzuheben und die Preisvorstellungen anhand von nachvollziehbaren und objektiven Ertrags- und Kostengrößen zu untermauern bzw. sofern notwendig zu korrigieren.

2) Professionelle Ansprache von potenziellen Käufern

Der M&A Berater spricht in Abstimmung mit seinem Klienten in Frage kommende Käufer an und geht dabei stufenweise vor. Letztlich erhalten nur wenige potenzielle Käufer Detailunterlagen zum Unternehmen. Die Vorinformationen erfolgen über den Berater. Dadurch ist es möglich, dass der Verkäufer vor dem Ersttermin bereits ein umfangreiches Briefing erhält und sich gut auf kritische Fragen vorbereiten kann. Profis stellen sicher, dass auch in Folge die Kommunikation ausschließlich über den Berater erfolgt, der gleichzeitig Fragen der Interessenten aufnimmt und die Beantwortung gemeinsam mit dem Klienten durchführt.

Einerseits entlastet der M&A Berater den Unternehmer dadurch ganz wesentlich und andererseits entsteht dadurch ein wichtiger Puffer, der verhindert, dass kritische Fragen zu unreflektiert beantwortet werden.

3) Organisation des Due Diligence Prozesses

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 – sprich besser – erfolgt, als es ursprünglich geplant war. Dies spiegelt sich z.B. in Form einer optimierten Finanzierung der Kaufpreissumme, eines anderen Bezahlungsmodus oder einer besseren Dealstruktur wider. Sofern man der einzige Anbieter bleibt, sind letztlich auch erhebliche Reduktionen in der Kaufpreissumme realisierbar, vor allem wenn man die Möglichkeit des Beraters optimal nutzt. Der Berater kann in dieser Phase ein

wichtiger Partner sein, der sicherstellt, dass das richtige Momentum gefunden wird und der auf sachliche Art und Weise in der Lage ist, Erkenntnisse aus der Due Diligence kaufpreismindernd in die Verhandlung einzubringen. Die Beraterarbeit führt neben dem Informationsgewinn zur wichtigen Versachlichung und Objektivierung, wodurch der Käufer letztlich bessere Entscheidungsgrundlagen vorfindet.

Was sollte ein guter M&A Berater können / mitbringen

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

Die kostspieligsten „Sünden“ beim Unternehmensverkauf

1. Der Verkäufer steht schon in Kontakt mit einem Interessenten und verzichtet darauf, weitere potenzielle Käufer anzusprechen, weil dies Zeit und Geld kostet.
2. Es werden – wie in der Vergangenheit – keine schriftlichen Pläne erstellt wie z.B. es gibt keinen Businessplan, Investmentmemorandum, Firmenpräsentation etc.
3. Der Verkäufer „liefert“ dem Käufer keine überzeugende Fortführungsstrategie.
4. Es wird „mangelhaft“ kommuniziert (keine ext./int. Kommunikationsstrategie), wodurch der Käufer keinen professionellen Prüfungsprozess machen kann und bestimmte Assets nicht verloren gehen bzw. erst gar nicht aufgegriffen werden können. Gerüchte können sich ausbreiten und unnötige Flanken erzeugen.
5. Der Verkäufer beauftragt mehrere Dienstleister mit dem Verkauf des Unternehmens.
6. Die zeitlichen Vorstellungen des Verkäufers sind nicht realistisch und das Vorhaben somit von Beginn an ohne große Erfolgsaussichten.
7. Die preislichen Vorstellungen können weder mit Kennzahlen, Businessplänen etc. argumentiert werden.
8. Der Verkäufer verzichtet auf die Dienste von spezialisierten „M&A“ Beratern und spart damit an der falschen Stelle.

Langjährige Beratererfahrung 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 Käufer respektiert und akzeptiert wird, und dieser erkennt, wie wichtig ein Berater ist, damit der Kauf letztlich funktioniert. Oft stellt für den Käufer der Berater eine Art „Versicherung“ dar, da der Berater den Betrieb kennt und je nach Bedarf auch nach dem Kauf wichtige Leistungen für den Käufer erbringen kann.

2) Spezial Know-how

Im Zuge eines Verkaufs 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 Übernahmefinanzierung
- Modelle der Übernahme (NEWCO Modelle, Rückbeteiligungsmodelle etc.)
- Kenntnis der rechtlichen Rahmenbedingungen
- Spezialkenntnisse in Bereich der Moderation, Verhandlungsführung bis hin zu Mediation

3) Ergänzende Leistungen

Die erfolgreiche Abwicklung eines Unternehmensverkaufs ist oft auch davon abhängig, dass die richtigen Partner zusammen kommen. Langjährig erfolgreiche M&A Berater können wertvolle ergänzende Leistungen erbringen:

- 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 (Business Angels, Privatinvestoren) wodurch ein erweiterter Interessentenpool angesprochen werden kann.



Benedicte Hämmerle, CMC

Benedicte Hämmerle ist seit 2008 Gesellschafterin von imPlus und seit 12 Jahren selbständige Unternehmensberaterin. Sie ist bei M&A Projekten für die Ausarbeitung und Begleitung der flankierenden PMI (Post Merger Integration) verantwortlich.