



Aus der Praxis für die Praxis

Unternehmensverkauf: 16 Schritte zum erfolgreichen Abschluss

Work Stage

Fallbeispiele und Vorgehensweisen

Inhalt

- Vorarbeit: Entwickeln und Beurteilen Strategischer Optionen
- Schritt 1: Festlegen der Anforderungen an Potentielle Käufer
- Schritt 2: Bestimmung des Unternehmenswertes
- Schritt 3: Identifizierung Möglicher Käufer
- Schritt 4: Erstellen eines Blindprofils
- Schritt 5: Kontaktieren möglicher Käufer
- Schritt 6: Erstellen des Informationsmemorandums
- Schritt 7: Vertraulichkeitserklärung
- Schritt 8: Zustellen des Informationsmemorandums
- Schritt 9: Auswertung der Angebote
- Schritt 10: Managementpräsentation
- Schritt 11: Due Dilligence
- Schritt 12: Einfordern verbindlicher Angebote
- Schritt 13: Offertverhandlungen
- Schritt 14: Vertragsverhandlungen
- Schritt 15: Verkaufsabschluss
- Schritt 16: Integration

Liebe Leserin, lieber Leser

Nachfolgeregelungen, Zukunftssicherung des Unternehmens, dies sind in vielen Fällen Ausgangspunkte für strategische Überlegungen in Richtung Verkauf oder Zukauf von Unternehmen. Während grosse Konzerne über entsprechende Spezialisten verfügen, die solche Prozesse professionell gestalten, fehlt es normalerweise bei KMUs am notwendigen Wissen und der entsprechenden Erfahrung. Verkaufs- oder Zukaufprozesse sind komplexe Vorgänge in strategischer, finanzieller und rechtlicher Sicht. Der Beizug eines kompetenten Beraters zahlt sich daher immer aus.

Um nicht einfach im Theoretischen zu bleiben, stellen wir Im Folgenden zwar vereinfacht aber übersichtlich dar, welche Stufen mit welchen Aufgaben im Falle eines Firmenverkaufs durchschritten werden

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre und grüsse Sie freundlich

Werner Fassbind, Managing Partner

VORARBEIT: ENTWICKELN UND BEURTEILEN STRATEGISCHER OPTIONEN

Vor dem Entscheid über einen Zukauf oder Verkauf eines Unternehmens steht die Entwicklung und Beurteilung strategischer Optionen. Ausgehend von konkreten strategischen Zielen und der aktuellen Situation einer Firma stellt sich die Frage, welche Strategie Erfolg verspricht und realistischerweise machbar ist. Betrachtet man die jüngere Vergangenheit in unserer Wirtschaft so zeigt sich, dass offensichtlich Verkäufe und Zukäufe für die Realisierung dieser Strategien stark an Bedeutung gewonnen haben.

Verkauf und Zukauf von Unternehmen sind dominante Strategien

Organisches Wachstum aus eigener Kraft ist in der Mehrheit der Fälle keine valable Option mehr. Dies zeigt auch eine Umfrage die

CMS AG letztes Jahr durchgeführt hat. Von 80 befragten Unternehmen in der Schweiz wurden 9 übernommen, 18 haben Unternehmensteile verkauft und 45 haben Unternehmen oder Unternehmensteile zugekauft. Mit Zu- oder Verkauf ist jedoch der Erfolg in keiner Weise gesichert. Die Praxis zeigt, dass solche Prozesse nur erfolgreich verlaufen, wenn sie mit Sorgfalt und Professionalität angegangen werden.

Am Beispiel eines Firmenverkaufs soll im Folgenden dargestellt werden, welche Schritte in einem solchen Prozess notwendig sind um die Erfolgswahrscheinlichkeit für alle Beteiligten zu maximieren.

SCHRITT 1: FESTLEGEN DER ANFORDERUNGEN AN POTENTIELLE KÄUFER

Ist der Entscheid gefallen, ein Unternehmen oder einen Unternehmensteil zu verkaufen besteht ein erster Schritt darin, zu bestimmen, welche Anforderungen ein zukünftiger Eigentümer erfüllen muss, bzw. sollte. Dabei geht es um Anforderungen wie Art und Orte der Tätigkeit, Märkte und Produkte, Weiterführung des Unternehmens, Beibehalten des/der Unternehmensstandort(e) etc.

SCHRITT 2: BESTIMMUNG DES UNTERNEHMENSWERTES

Die Bestimmung des Wertes einer Unternehmung gehört zu den schwierigen Aufgaben eines M&A Prozesses. Die unterschiedlichen Bewertungsverfahren geben letztlich doch nur einen betriebswirtschaftlich/mathemati-

schen Wert wider. Trotzdem ist es natürlich wichtig eine Vorstellung über den zu erzielenden Preis zu haben. Was der Markt dann letztlich zu bezahlen bereit ist, zeigt sich jedoch erst bei den konkreten Angeboten. Um eine erste Vorstellung eines realistischen Preises zu erhalten, besteht die Möglichkeit vergleichbare Transaktionen in jüngerer Zeit zu analysieren, ein vielfach angewandtes Verfahren sind dabei die so genannten EBITDA Multiples. Diese Multiples geben an, wie vielmal der EBITDA im Verkaufspreis enthalten ist. Auch wenn dieser Wert keine Garantie für einen Verkaufspreis darstellt, so gibt er zumindest einen ersten Eindruck über das was im Markt für vergleichbare Unternehmen bezahlt wurde.

Der Unternehmenswert wird letztlich durch den Markt bestimmt.

SCHRITT 3: IDENTIFIZIERUNG MÖGLICHER KÄUFER

Meistens kann das Management einer Unternehmung am besten beurteilen, welche Unternehmen im Markt potentielle Käufer sind. Darüber hinaus ist es aber auch Aufgabe der M&A Berater mittels einer Branchenanalyse die Liste des Managements zu ergänzen. Dies gilt insbesondere bei einer internationalen Käufersuche, da das Management oft nur die Unternehmen kennt, die ihnen auf dem Markt direkt begegnen.

Die richtigen Kaufinteressenten zu identifizieren ist Grundlage für den späteren Erfolg

Hinzu kommen dann noch allfällige Finanzinvestoren. Auch die werden in den meisten Fällen vom Management nicht gekannt und werden durch die M&A Spezialisten eingebracht.

SCHRITT 4: ERSTELLEN EINES BLINDPROFILS

Um bei Erstkontakten mit potentiellen Käufern nicht gerade offen zu legen, welches Unternehmen hier zum Verkauf steht, wird ein so genanntes Blindprofil erstellt. Hierbei handelt es sich um eine kurze Beschreibung des angebotenen Unternehmens. Diese enthält normalerweise Informationen über Produkt/Service Spektrum, ungefähre Grössenangaben, wie Umsatz, evtl. Deckungsbeitrag, Anzahl Mitarbeitende.

SCHRITT 5: KONTAKTIEREN MÖGLICHER KÄUFER

Der Erstkontakt zu möglichen Käufern sollte durch eine M&A Beratung erfolgen. In der Praxis erfolgt dies durch

direkten telefonischen Kontakt mit den zuständigen Stellen im Käuferunternehmen. Das ist in den meisten Fällen der CEO oder falls vorhanden der interne Leiter M&A. In diesem Kontakt wird kurz abgeklärt, ob überhaupt grundsätzlich ein Kaufinteresse besteht. Vielfach wird das Blindprofil nach dem Gespräch zugesandt und der kontaktierten Person eine gewisse Frist eingeräumt um ihr Interesse anzumelden

Ein Erstkontakt zu möglichen Käufern erfolgt diskret durch den Berater

SCHRITT 6: ERSTELLEN DES INFORMATIONSMEMORANDUMS

Das Informations-Memorandum enthält bereits wesentlich mehr Informationen über das angebotene Unternehmen. Neben Namen und Standort(e) des Unternehmens gibt es Auskunft über Produkte, Märkte, Umsatzgrößen, Deckungsbeiträge, EBITDA und auszugsweise Bilanzdaten. Der genaue Inhalt des Informations-Memorandums wird von Fall zu Fall bestimmt und kann sich in Umfang und Aussage stark unterscheiden. Ziel des IM muss es jedoch sein, den potentiellen Käufer in die Lage zu versetzen, auf der Basis dieser Daten ein erstes nicht bindendes Angebot zu unterbreiten.

Das Informationsmemorandum ist Basis für ein unverbindliches Angebot

SCHRITT 7: VERTRAULICHKEITSERKLÄRUNG

Besteht bei einem kontaktierten potentiellen Käufer ein grundsätzliches Interesse wird er aufgefordert eine Vertraulichkeitserklärung zu unterschreiben, in der er rechtlich bindend versichert, alle ihm von da weg abgegebenen Informationen weder mündlich noch schriftlich an Dritte weiterzugeben. Ausgenommen sind Personen, die im Rahmen eines solchen Prozesses involviert werden müssen. Diese sind aber ihrerseits wiederum zur entsprechenden Vertraulichkeit zu verpflichten.

SCHRITT 8: ZUSTELLEN DES INFORMATIONSMEMORANDUMS

Nach Erhalt der unterzeichneten Vertraulichkeitserklärung erhalten die Interessenten das Informations Memorandum, zusammen mit den Anweisungen, was das unverbindliche Angebot enthalten muss. Dazu gehören neben dem offerierten Preis und den Terminen für die Einreichung des Angebots u.U. auch Angaben über strategische Gründe

eines solchen Zukaufs, Art der Finanzierung, etc.

SCHRITT 9: AUSWERTUNG DER ANGEBOTE

Die Auswertung der eingereichten Angebote erfolgt auf Basis der offerierten Preise und der früher definierten Anforderungen an potentielle Käufer. Je nach Qualität und Zahl der eingereichten Angebote werden bis zu drei Kandidaten bestimmt, mit denen man in die nächste Runde gehen will.

SCHRITT 10: MANAGEMENTPRÄSENTATION

Mit den ausgewählten Kandidaten werden Meetings vereinbart in denen sowohl Käufer wie Verkäufer im direkten Kontakt weitere Informationen austauschen. Die Verkäuferseite gibt dabei in einer Präsentation einen vertieften Einblick ins Unternehmen. Dieses persönliche Treffen gibt für beide Seiten die Möglichkeit, besser zu erkennen, ob hinsichtlich Strategie und Kultur eine künftige Verbindung die erwarteten Chancen bietet. Als Resultat der Managementpräsentation sind die potentiellen Käufer aufgefordert ihr unverbindliches Angebot nochmals zu prüfen und allenfalls zu modifizieren.

SCHRITT 11: DUE DILIGENCE

Nach Eingang der angepassten unverbindlichen Angebote entscheidet sich, welche Kandidaten zum Due Diligence zugelassen werden. Die im so genannten Datenraum zur Verfügung gestellten Informationen sind nun umfassend. Mit Ausnahme ganz kritischer Dokumente wie z.B. detaillierte Kundendaten mit Umsätzen und Margen wird alles offen gelegt. Die Due Diligence muss es dem Kaufinteressenten ermöglichen, den für ihn gegebenen Wert des Unternehmens wirklich zu erfassen und Synergiepotentiale, Risiken und Chancen des Kaufs konkret zu erkennen.

Je offener die Due Diligence, desto schneller der Prozess

SCHRITT 12: EINFORDERN VERBINDLICHER ANGEBOTE

Mit dem Abschluss der Due Diligence werden die potentiellen Käufer aufgefordert, ein verbindliches Angebot einzureichen. Dieses enthält u.a. den definitiv offerierten Preis, die Angabe wie dieser finanziert wird, allenfalls weitere vom Verkäufer verlangte Angaben, die Bedingungen

die erfüllt sein müssen, damit der Kauf zu Stande kommt sowie die Dauer der Gültigkeit dieses Angebotes. Vielfach wird mit dem verbindlichen Angebot ein erster Mark-up des Kaufvertrages verlangt, d.h. mit dem Angebot wird eine erste Stellungnahme zum vom Verkäufer vorbereiteten Kaufvertrag abgegeben.

SCHRITT 13: OFFERTVERHANDLUNGEN

Je nach Attraktivität der eingegangenen Kaufofferten werden die Verhandlungen mit einer oder mehreren Parteien weitergeführt. Im Falle von mehreren Kandidaten werden die Angebote nochmals verhandelt und allen die Möglichkeit gegeben diese noch zu modifizieren. Neben der

*Offertverhandlungen
verlangen Erfahrung und
Verhandlungsgeschick*

Preisdiskussion sind in dieser Phase Themen wie Garantieleistungen, Kaufpreisrückbehalt (Escrow) zur Sicherung allfälliger

Garantieleistungen etc. vordringliche Verhandlungspunkte. Am Ende dieser Phase wird entschieden, mit welchem Bieter die eigentlichen Vertragsverhandlungen nun exklusiv geführt werden und wie lange diese Exklusivität gewährt wird. Der entsprechende Entscheid wird allen Mitbietern mitgeteilt, der definitive Verkauf ist damit aber noch nicht entschieden.

SCHRITT 14: VERTRAGSVERHANDLUNGEN

Die eigentlichen Vertragsverhandlungen erfolgen exklusiv mit einem Kaufinteressenten. In dieser Phase des Prozesses werden die Details des Kaufvertrages geregelt. Wird innerhalb der vorher bestimmten Exklusivitätsperiode eine Einigung erzielt wird der Kaufvertrag unterzeichnet.

SCHRITT 15: VERKAUFSABSCHLUSS

Es gibt Fälle, bei denen Vertragsunterzeichnung und Verkaufsabschluss zusammen fallen können. Das ist dann der Fall, wenn im unterzeichneten Vertrag keine Vorbehalte aufgeführt sind. In den meisten Fällen ist es aber so, dass bestimmte Bedingungen noch abzuklären bzw. wettbewerbsrechtliche Verfahren noch abzuwarten sind.

SCHRITT 16: INTEGRATION

Die Integration zweier Unternehmen ist wohl eine der wichtigsten Faktoren für das Gelingen eines Zukaufs und auch die verbreitetste Ursache weshalb solche Prozesse scheitern. Sowohl Käufer wie Verkäufer sollten sich Gewähr sein, dass zumindest in der ersten Phase des Übergangs eine intensive Begleitung notwendig ist. Dabei ist neben der Integration von Strukturen, Prozessen und Systemen auch die Verbindung zweier Unternehmenskulturen aktiv zu gestalten.

Möchten Sie mehr wissen? Bitte rufen Sie uns an. In einem unverbindlichen Gespräch zeigen wir Ihnen Möglichkeiten, Chancen und Risiken einer Zukaufs- oder Verkaufstransaktion auf. Auch wenn Sie nicht die Absicht haben, zu kaufen oder zu verkaufen, lohnt es sich doch oft entsprechende Überlegungen anzustellen: Wer weiss? Vielleicht eröffnen sich ja ganz neue Perspektiven!

Auf Ihren Anruf freue ich mich auf jeden Fall: Werner Fassbind, Tel.direkt +41 44 350 66 58
info@faconsult.ch

Mehr als 30 Jahre Erfahrung in der Beratung von KMU und internationalen Konzernen

