

Aktive Käufersuche

(Unternehmermagazin 3/99)

Bereits Ende der achtziger Jahre machte das Institut für Mittelstandsforschung in Bonn den Generationenwechsel im Familienunternehmen zum Forschungsgegenstand und die deutsche Ausgleichsbank führte ihr erstes großes Symposium zum Thema Unternehmensübertragung durch. Seither wurde von der Presse die Thematik ausgiebig behandelt und reichlich mit Zahlen und Daten unterlegt. Auch wenn das vorwiegend aus dem Abtreten der Nachkriegsaufbaugeneration resultierende Problem schon damals nicht neu war, ist es heute aktueller denn je. Ohne sich an den Mutmaßungen hinsichtlich der Zahlen und Daten zum Thema Unternehmensübertragung zu beteiligen, weiß man von einer Vielzahl von Familienunternehmen, für die es entweder überhaupt keine oder zumindest keine geeigneten oder willigen Nachfolger gibt.

Eine Lösung des Nachfolgeproblems ist der Unternehmensverkauf. Was kann nun der Unternehmer tun, um dieses Einmalereignis Unternehmensverkauf zum Erfolg zu führen? Eines der wesentlichsten Erfolgskriterien des Unternehmensverkaufs ist die Identifikation von Käufern, die mit dem Unternehmen "möglichst viel anfangen" können. Mit anderen Worten: Die strategische Paßform muß gegeben sein.

Niemand muß ein Unternehmen kaufen, schon gar nicht ein schwaches. Auch für ein gutes Unternehmen muß der Käufer nicht den höchstmöglichen Preis bezahlen. Vor diesem Hintergrund muß der Verkäufer eines wenig gefragten Unternehmens sich etwas einfallen lassen, um zu seinem Ziel zu kommen. Aber auch der Verkäufer eines guten Unternehmens muß sich anstrengen, wenn er einen Top-Preis und optimale Nebenkonditionen erzielen will. Die Lösung liegt in der aktiven und professionellen Partnersuche. Der Verkauf an den nächst Besten oder das oft vergebliche Warten auf die zufällig eintretende Gelegenheit wird durch systematisches und zielgerichtetes Vorgehen ersetzt, bei dem das Käuferpotential so weitgehend wie möglich ausgeschöpft wird. Dabei wichtig ist auch die Verdichtung der Aktivitäten auf einen angemessenen und überschaubaren Zeitraum.

In den meisten Fällen wird der Verkäufer einen strategischen Käufer suchen, der seine eigene Marktposition stärken will und angesichts erwarteter Synergien für die Preisforderung des Verkäufers mehr Verständnis entgegenbringt als ein reiner Finanzinvestor, für den es keine Verbundeffekte gibt.

Der strategische Käufer kommt regelmäßig aus der selben oder einer verwandten Branche. Synergien können sich in allen Funktionsbereichen der unternehmerischen Aktivität ergeben, d. h. im Einkauf, in der Produktion, im Vertrieb, in der Verwaltung, Forschung und Entwicklung, beim Management und Personal, etc. Ein interessanter Verbundeffekt ergibt sich für den strategischen Käufer beispielsweise, wenn der Verkäufer über ein Vertriebsnetz verfügt, das der Käufer selbst nicht hat und das sich zur Verteilung seiner Produkte eignet. Dies kann besonders für einen ausländischen Käufer interessant sein, der sich auf diese Weise schneller und vielleicht auch billiger einen Marktzugang verschaffen kann.

Der Finanzinvestor betrachtet den Unternehmenskauf primär unter reinen Renditegesichtspunkten. Ihn veranlassen ein hoher und stabiler Cashflow bei geringem Investitionsbedarf, nicht ausgenutzte Beleihungsgrenzen des Anlagevermögens, ein erfahrenes Management und ein überzeugendes Konzept zum Kauf. Der Kaufpreis wird in der Regel aber niedriger sein als beim synergieorientierten strategischen Käufer.

Neben diesen beiden Käufergruppen werden auch das eigene Management oder externe Manager in Frage kommen. Gelegentlich ist der Verkauf an eine Mittelstandsholding sinnvoll. Nicht zuletzt ist bei Vorliegen der Voraussetzungen der Verkauf bzw. Teilverkauf an die breite Öffentlichkeit im Wege eines Börsengangs eine attraktive Alternative.

Eine aktive Kandidatensuche und -ansprache spielt sich ab im Spannungsfeld zwischen möglichst breiter Streuung der Informationen über die Verkaufsbereitschaft (um eine Vielzahl attraktiver potentieller Käufer zu erreichen) und dem extremen Zwang zur Vertraulichkeit (um Unruhe in der Belegschaft, bei Lieferanten, Kunden, Banken und im Markt zu vermeiden).

Grundsätzlich ist es von großer Bedeutung, daß die Tatsache der Verkaufsbereitschaft so lange wie möglich vertraulich bleibt. Diskretion aller Beteiligten ist deshalb besonders wichtig. Andererseits, wer verkaufen will, muß mit potentiellen Käufern sprechen. Es empfiehlt sich eine stufenweise Vorgehensweise. Angefangen wird mit einer abstrakten Ansprache ohne Namensnennung und Details, um eine Identifikation des Verkaufskandidaten zu vermeiden. Danach werden in Schritten - aufbauend auf demonstrierten Beweisen für die Ernsthaftigkeit der Kaufabsichten auf der Gegenseite - zunehmend detaillierte Informationen rausgegeben, bis zur Überlassung der hochsensitiven Finanzdaten des Verkaufsunternehmens. Insbesondere ist im Falle der Ansprache von Mitbewerbern zu bedenken, daß diese die Verkaufssituation zur Informationsbeschaffung mißbrauchen können, ohne am Erwerb ernsthaft interessiert zu sein.

Wer sind die Käufer?

- Strategische Käufer (Wettbewerber oder andere Unternehmen, die sich mit dem Kauf Verbundeffekte versprechen).
- Finanzinvestoren wie z. B. industrielle und private Beteiligungsgesellschaften oder Buyout Fonds.
- Das eigene Management oder fremdes Management.
- Eine Mittelstandsholding.
- Die Öffentlichkeit im Falle des Verkaufs über die Börse.

Ziel ist es, durch maximale Steigerungen der Attraktivität des Verkaufsobjektes das gesamte Verhandlungspaket - d. h. Verkaufspreis, Zahlungsmodalitäten, Gewährleistungen, Wettbewerbsverbote, etc. - zu optimieren. Dies kann nur durch eine überzeugende Darstellung des Verkaufsobjektes in einem schriftlichen Verkaufsmemorandum erreicht werden. Dabei gilt es, die strategischen Ziele der potentiellen Käufer (optimale Deckung seiner Akquisitionskriterien mit dem Verkaufsobjekt, d. h. bestmöglicher "strategischer fit") weitestgehend zu antizipieren. Besonders wirksam kann die Schaffung einer intensiven Wettbewerbssituation zwischen alternativen Interessenten sein, was immer paralleles Verhandeln mit mehreren Kandidaten voraussetzt. Abgesehen von der Kaufpreismaximierung hat dies den Vorteil, daß der Zeitraum bis zum Abschluß verkürzt wird und damit auch die Gefahr eingeschränkt wird, daß Informationen nach außen gelangen können.

Um beim Unternehmensverkauf die Erfolgchancen zu erhöhen und die Risiken zu mindern, wird der Unternehmer den externen Spezialisten in Anspruch nehmen, der ihn mit dem Ziel einer Opti-

mierung des Ergebnisses beratend und vermittelnd durch den Verkaufsprozeß begleitet. Das Fehlen eigener Erfahrungen, die finanzielle Tragweite der Transaktion sowie die geforderte Diskretion machen dies mehr als ratsam. Der Nutzen einer guten einschlägigen Betreuung wird die Kosten regelmäßig um ein Vielfaches übersteigen.

Dr. Karl Seiler, Geschäftsführender Gesellschafter, Seiler & Partner, München