

Unternehmen nicht allein ver- kaufen

UNTERNEHMENSVERKAUF

Die Entscheidung zum Verkauf des Unternehmens hat es in sich. Die Gründe für den Verkauf liegen auf dem Tisch, ansonsten gäbe es die Verkaufsüberlegungen nicht. Der Vorgang ist einmalig und es steht sehr viel auf dem Spiel. Es handelt sich um eine sehr komplexe und anspruchsvolle Aufgabe, die neben der guten Vorbereitung und Beachtung des Diskretionserfordernisses die optimale Steuerung des gesamten Prozesses bis zum Abschluß verlangt.

Die Vorüberlegungen schließen schwierige Fragen mit ein wie: Ist das Unternehmen in verkaufsfähigem Zustand? Soll das ganze Unternehmen oder nur ein Teil verkauft werden? Wann ist der richtige Verkaufszeitpunkt? Wie viel ist das Unternehmen wert? Soll der Verkauf alleine oder mit Unterstützung externer Spezialisten in Angriff genommen werden, wer sind diese Spezialisten und wo findet man sie?

Ob ein Unternehmen in verkaufsfähigem Zustand ist, hängt von den Umständen des Einzelfalls ab und läßt sich nicht in einer auf alle Unternehmen anwendbaren Aussage feststellen. In jedem Fall förderlich sind saubere und aussagekräftige Jahresabschlüsse, vorzugsweise testiert von einer großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Es ist auch sinnvoll, vor dem Verkauf den Wert des Unternehmens erhöhende Stärken auszubauen und wert-

mindernde Schwächen auszumergen. Da ein Erwerber klare Verhältnisse will, sind die organisatorischen, rechtlichen und steuerlichen Grundlagen möglichst übersichtlich zu gestalten. Bei inhabergeführten Unternehmen sollte eine zweite Führungsebene vorhanden sein, denn es ist ein großes Verkaufshindernis, wenn das Unternehmen zu stark von einer „One-Man-Show“ abhängt. Eine weitere Regel ist zu beachten: Der Verkäufer sollte nicht versuchen, dem Käufer Probleme zu verkaufen.

Auch ob ein Unternehmen ganz oder nur teilweise verkauft werden soll, kann nur unternehmensindividuell entschieden werden. Einem strategischen Käufer wird man allerdings meist die Mehrheit der Anteile bieten müssen, sonst ist er nicht interessiert. Umgekehrt ist es bei den Finanzinvestoren, die sich gerne minderheitlich beteiligen.

Den richtigen Verkaufszeitpunkt, der oft über Erfolg oder Mißerfolg der Transaktion entscheidet, kann man schon eher allgemeingültig präzisieren. Wenn die Konjunktur läuft, die Branchenstimmung gut ist, das Unternehmen sich in Bestform befindet und am Käufermarkt Euphorie vorherrscht, dann können die Zeiten für einen Verkauf wohl kaum noch besser werden. Die Position der Stärke ist für den Verkäufer nämlich dann besonders ausgeprägt, wenn er gar nicht verkaufen muß. Andererseits gibt es in Zeiten wie den jetzigen nicht wenige Unternehmen, die sich für Akquisitionen interessieren. Diese nämlich suchen den strategischen Fit unabhängig von Umfeldentwicklungen und dürfen heute eher davon ausgehen, daß sie nicht mit unrealistischen d. h. überzogenen Preisvorstellungen der Verkäufer konfrontiert werden.

Der Unternehmenswert ist immer ein wesentliches Kriterium. Dabei darf man aber nicht über-



sehen, daß der erzielbare Preis mit dem im Vorfeld ermittelten Wert des Unternehmens selten identisch ist. Viel entscheidender ist es, den richtigen Käufer zu finden und diesen, nicht zuletzt mit Hilfe von Wettbewerb, zum Kauf zu animieren.

Ausgehend von der Zielvorstellung eines optimalen Verkaufsergebnisses, d. h. attraktiver Preis und entsprechende Nebenbedingungen, ist neben steuerlicher und anwaltlicher Hilfe das Einbeziehen eines professionellen M&A Intermediärs mehr als hilfreich.

Banken, Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und unabhängige M&A Intermediäre bieten einschlägige Beratungs- und Vermittlungsleistungen. Jede dieser Gruppen hat für den Unternehmer Vor- und Nachteile. Die Banken und größeren Wirtschaftsprüfungsgesellschaften sind dem Unternehmer regelmäßig unmittelbar oder zumindest namentlich bekannt. Der Unternehmer muß hier allerdings bedenken, daß bei diesen Dienstleistern Interessenskonflikte eine erhebliche Rolle spielen können. Insbesondere Banken und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften mit denen man zusammenarbeitet laufen Gefahr, nach dem Verkauf ihren Kunden zu verlieren. Außerdem kommt es immer wieder vor, daß diese gleichzeitig auch in einer Kundenbeziehung zum Käufer stehen. Im Falle einer Bank, mit der man ein Kreditverhältnis hat, wird man sich ohnedies vorher überlegen, ob man sie überhaupt über die Verkaufsabsicht informieren will. Diese Risiken bestehen im Fall eines unabhängigen M&A Intermediärs nicht. Hier muß er

allerdings prüfen, ob es sich um einen soliden und transaktionserfahrenen Spezialisten handelt, was aufgrund der geringen Transparenz der einschlägigen Anbieterszene kein einfaches Unterfangen ist. Letztlich wird es für den Unternehmer entscheidend sein, daß er einen M&A Intermediär findet, der ihn vor dem Hintergrund langjähriger Erfahrungen und nachgewiesener Verkaufserfolge als Persönlichkeit und Fachmann überzeugt.

Folgende Empfehlungen sollten besondere Beachtung finden:

- ▶ Das Unternehmen ist während des Verkaufsprozesses mit demselben Einsatz zu führen wie bisher.
- ▶ Unangemessen hohe Preisforderungen sind schädlich.

▶ Verhandlungen mit nur einem Kaufinteressenten haben geringe Erfolgchancen.

▶ Je flexibler sich der Verkäufer bei der Strukturierung der Transaktion zeigt, desto leichter wird er zu einem Abschluß kommen.

▶ Ein sich zu sehr in die Länge ziehender Verkaufsprozess muß vermieden werden.

▶ Bei der Auswahl der externen Spezialisten hat Professionalität vor allen anderen Kriterien den Ausschlag zu geben.

Oft ist/sind sich der/die Gesellschafter unschlüssig, ob sie überhaupt verkaufen sollen und/oder fragen sich nach den Alternativen. Ob das Unternehmen verkauft werden soll, läßt sich mit einer Voruntersuchung des Vorhabens durch einen professionel-

len M&A Intermediär, der sich tagtäglich mit dem Kauf und Verkauf von Unternehmen beschäftigt, beantworten. Dieser analysiert sowie bewertet das Unternehmen und recherchiert den Markt möglicher Käufer. Gleichzeitig zeigt er die Alternativen auf wie etwa die Hereinnahme eines Finanzinvestors oder einen Börsengang. Das Ergebnis ist eine fundierte Entscheidungsgrundlage und ist gleichzeitig auch die interne Vorbereitung für einen gegebenenfalls unmittelbar anschließenden oder später erfolgenden Verkauf.

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