

# Das Unternehmen professionell verkaufen

Noch nie zuvor waren die Medien hierzulande so voll mit Berichten über Unternehmenskäufe und -verkäufe. Auch wenn es in diesen Berichten überwiegend bekannte Firmen sind, die ihre Eigentümer wechseln oder fusionieren, spielt sich die überwiegende Mehrheit derartiger Transaktionen bei kleinen und mittleren Unternehmen, dem Mittelstand, ab. Hier allerdings meist unbemerkt von der Öffentlichkeit. Mit der Häufigkeit der Transaktionen hat auch deren Professionalisierung zugenommen, d. h. immer öfter nehmen auch die mittelständischen Akteure externe Hilfe in Anspruch. Und dabei nicht nur den Steuerberater, Rechtsanwalt und Wirtschaftsprüfer, sondern auch den M&A (Mergers & Acquisitions) Spezialisten, der sie beratend und vermittelnd durch die Transaktion begleitet.

## Verhandlungen nur mit klarem Konzept beginnen

Dies gilt insbesondere für den Verkäufer eines mittelständischen Unternehmens, der mit einem derartigen Ereignis in der Regel zum ersten Mal konfrontiert ist und dem daher entsprechende Erfahrungen fehlen. Immerhin handelt es sich dabei um eine außerordentlich komplexe und anspruchsvolle Aufgabe, bei der viel Geld zu gewinnen oder verlieren ist und bei der Fehler meist irreparabel sind. Die Einsicht setzt sich zunehmend durch, daß die Transaktion fachkundig geplant und ausgeführt werden muß.

Der Verkaufserfolg wird am besten gewährleistet durch systematisches Vorgehen und Verdichtung der Aktivitäten auf einen angemessenen und überschaubaren Zeitraum. Der nachstehende Phasenablauf hat sich in der

Praxis des Unternehmensverkaufs bewährt.

Wenn die Entscheidung zum Verkauf gefallen ist und die Strategie in ihren Grundzügen feststeht, kann begonnen werden. In einem ersten Schritt sind die Informationen über das Unternehmen aufzubereiten und in einem schriftlichen Exposé festzuhalten. Dem Bedarf des Käufers an klaren Informationen muß nach Inhalt und Umfang entsprochen werden. Dieses Dokument ist inhaltlich präzise formuliert und stellt das Unternehmen günstig und glaubhaft dar. Hinsichtlich des Umfangs gilt das Motto: "So wenig wie möglich, so viel wie nötig". Sehr förderlich ist es darüber hinaus, wenn das strategische Interesse der potentiellen Käufer antizipiert werden kann.

Zeitlich gleichlaufend mit der Informationsaufbereitung ist zum Zwecke der Preisfindung eine Unternehmensbewertung oder zumindest eine fundierte Preiseinschätzung für das Verkaufsobjekt vorzunehmen. In dieser Phase ist auch die Transaktionsstruktur zu gestalten, die gegebenenfalls im weiteren Verlauf zu modifizieren sein wird.

In einem weiteren Schritt gilt es, den Markt auf den über die Konkurrenz hinausgehenden Käuferkreis im In- und Ausland "abzuklopfen". Dazu bedarf es weitreichender Kontakte und umfassender öffentlicher und nicht-öffentlicher Informationsquellen sowie deren kreativer Nutzung. Auch müssen die Entscheidungsträger identifiziert und der richtige Zugang zu ihnen gefunden werden. Entscheidend ist letztlich die Auswahl und Ansprache jener Kaufkandidaten, die mit dem zu verkaufenden Unternehmen am "meisten anfangen" können. Das heißt mit anderen Wor-

ten: Auf den "strategischen fit" kommt es an. Die leider immer wieder praktizierte Veräußerung an den "erstbesten Interessenten" ist in jedem Fall zu vermeiden, da dies meist gleichbedeutend mit dem Verzicht auf ein optimales Ergebnis ist. Besonders wirksam kann die Schaffung einer Wettbewerbssituation zwischen mehreren Kaufinteressenten sein, was paralleles Verhandeln 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.

Der Markt für Unternehmen ist dadurch gekennzeichnet, daß es ein Überangebot an Unternehmen mit Problemen und mangelnder Rentabilität gibt, während nur die Nachfrage nach profitablen Unternehmen mit intaktem Management mehr oder weniger stark ausgeprägt ist. Vor diesem Hintergrund muß der Verkäufer eines wenig gefragten Unternehmens sich etwas einfallen lassen, um zu seinem Ziel zu kommen. Die Lösung des Problems liegt in der aktiven und professionellen Partnersuche. Das oft vergebliche Warten auf die zufällig eintretende Gelegenheit wird durch aktives und zielgerichtetes Vorgehen mit Hilfe eines Spezialisten ersetzt.

## MBO und MBI sind marktgängige Alternativen

Es sei auch darauf hingewiesen, daß die Sondersituationen des Unternehmensverkaufs an das eigene Management (MANAGEMENT BUY-OUT, kurz MBO) oder an fremdes Management (MANAGEMENT BUY-IN, kurz MBI) zunehmend an Bedeutung gewinnen. Oft wird der Aufbau eines Unternehmens durch die herausragende Leistung von Managern bewirkt, die nicht Gesellschafter oder Aktionäre des Unternehmens sind. Diese Führungskräfte

haben die Fähigkeit für die Leitung ihres Unternehmens unter Beweis gestellt und ihnen sind die Verhältnisse des Unternehmens bestens bekannt. Dadurch qualifizieren sie sich auf hervorragende Weise als Käufer des Unternehmens. Als Käufer von Unternehmen kommen aber auch Fremdmanager infrage, die in ihrer bisherigen abhängigen Tätigkeit an die Karrieregrenzen gestoßen sind und den Drang in die unternehmerische Selbständigkeit verspüren. Da die externen Führungskräfte das zu erwerbende Unternehmen nicht kennen, empfiehlt sich die Einbeziehung der zweiten Ebene des Unternehmens. Im Falle des MBO vertritt der Spezialist die Interessen des Unternehmensverkäufers gegenüber dem Management, im Falle des MBI hilft er zusätzlich bei der Identifikation und Ansprache von Fremdmanagern.

Neben der Übergabe des Unternehmens an den sogenannten strategischen bzw. industriellen Käufer oder den Manager wird das Schlüpfen unter das Dach einer Branchen- oder Mittelstandsholding immer häufiger praktiziert. Von diesen Möglichkeiten wird überwiegend dann Gebrauch gemacht, wenn den Altgesellschaftern, wie beim Verkauf an den Manager an einer Kontinuität des Unternehmens gelegen ist und sie das Risiko einer "Vereinnahmung" durch einen Konzern vermeiden wollen.

### **Erfahrungsvorteile oft auf der Käuferseite**

Die weiteren Alternativen des Unternehmensverkaufs wie Hereinnahme eines Finanzinvestors oder der Börsengang sind eher als Teilverkäufe zu verstehen. Diese Optionen werden vor allem dann gewählt, wenn die Altgesellschafter das "Sagen" behalten wollen und sich so vorzugsweise Eigenkapital für die weitere Expansion beschaffen wollen. Die in jüngster Vergangenheit verstärkt stattfindenden Verkäufe an

mit Beteiligungsgesellschaften vergleichbaren Buy-out Fonds können demgegenüber entweder einen teilweisen oder einen vollen Verkauf des Unternehmens bedeuten.

In allen diesen Fällen des Unternehmensverkaufs soll der Spezialist eine wesentliche und im Sinne einer Maximierung des Verhandlungsergebnisses positive Rolle spielen. Der Verkäufer verkauft ja in den meisten Fällen zum ersten Mal, während die Käufer oft durch häufige Akquisitionen geübt sind. Der Spezialist schafft für den Verkäufer den Ausgleich durch seine Erfahrung aus einer Vielzahl betreuter Transaktionen. ■

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



*Dr. Karl Seiler*