

VERKAUF EINER UNTERNEHMUNG

Mit dieser Information erhalten Sie eine systematische Rekapitulation, welche Schritte im Verkaufsprozess zu durchlaufen und welche Aspekte zu beachten sind.

Die InternationalScope AG betrachtet die professionelle Vorbereitung und einen klar strukturierten Ablauf als Kernstücke des Verkaufsprozesses. Wir setzen daher hier den Schwerpunkt unserer Arbeit.

Strukturierter Ablauf des Unternehmensverkaufs

1. Strategiegelgespräch
2. Mandatsvergabe
3. Unternehmensinformationen zusammenstellen
4. Unternehmensanalyse
5. Unternehmensbewertung
6. Zusammenstellen einer Verkaufsdokumentation (Information Memorandum)
7. Erarbeitung eines Suchrasters und einer Liste mit potentiellen Käufern
8. Kontaktnahme mit evaluierten Käufern
9. Vertraulichkeitserklärung
10. Abgabe der Verkaufsdokumentation
11. Angebotsabgabe (Indikation)
12. Verhandlungen
13. Absichtserklärung (Letter of intent)
14. Due Diligence
15. Finale Verhandlungen
16. Signing und Closing

1. Strategiegelgespräch

Nach der ersten Kontaktnahme folgt ein Strategiegelgespräch, dessen Ziel die Erhebung und Analyse der bestehenden Rahmenbedingungen ist. Dabei werden auch Möglichkeiten und Risiken beim Verkauf Ihres Unternehmens erörtert.

Danach muss InternationalScope AG beurteilen, ob die Zielvorstellungen der Verkäuferschaft realisierbar sind.

Um diese Einschätzung zuverlässig vornehmen zu können, müssen sich beide Parteien über folgende wesentliche Punkte einig sein:

- Was soll verkauft werden?
- Wie funktioniert das Geschäftsmodell?
- Wollen alle Gesellschafter verkaufen? (Minderheitsbeteiligungen sind in der Regel schwer verkäuflich)?
- Welche Kaufpreisvorstellung haben die Verkäufer?

Nach Mandatserteilung dauert ein Unternehmensverkauf in der Regel 6 -12 Monate. Entsprechend muss die persönliche Zeit- und Ressourcenplanung der Beteiligten ausgerichtet werden.

2. Mandatsvergabe

Ein Unternehmensverkauf sollte nicht ohne erfahrene Begleitung stattfinden. Ein M&A-Berater beherrscht die Komplexität des Verkaufsprozesses und gewährleistet ein deutlich höheres Maß an Anonymität.

Die Projektleitung sollte nicht durch den Treuhänder, Steuerberater oder den Hausanwalt wahrgenommen werden. Kompetenz im M&A-Geschäft aufzubauen erfordert Jahre, so dass der Verkäufer gut beraten ist, einen M&A-Berater beizuziehen.

Dessen Honorarstruktur besteht im Wesentlichen aus einer erfolgsabhängigen- (success fee) und einer Zeitaufwandskomponente (retainer fee), welche von den jeweiligen M&A Häusern unterschiedlich gewichtet werden. Die InternationalScope AG arbeitet mit einer sehr stark gewichteten erfolgsorientierten Komponente.

Parallel zum M&A-Auftrag sollten auch die Mandate an den Steuerberater und Hausanwalt vergeben werden, damit eine optimale Zusammenarbeit von Anfang an sichergestellt ist.

Die InternationalScope AG unterbreitet Ihnen nach dem Strategiegelgespräch gerne ein auf Ihre Bedürfnisse zugeschnittenes Angebot.

3. Unternehmensinformationen zusammenstellen

Nachdem ein Mandat rechtsverbindlich erteilt ist, sind alle Informationen über Gespräche und Unterlagen zusammenzuführen, damit der M&A Berater sich einen Überblick verschaffen kann und das Unternehmen versteht. Danach wird in Zusammenarbeit mit dem Unternehmer eine Verkaufsdokumentation (Information Memorandum) erstellt.

4. Unternehmensanalyse

Das Unternehmen und die relevanten Märkte müssen klar identifiziert und verstanden werden, damit der bestmögliche Käufer gefunden werden kann. Dazu sind Marktanalysen und Recherche-Know-how eine wichtige Hilfe. Im Ergebnis werden die Marktposition des Unternehmens wie seine Stärken und Schwächen transparent. Daraus lässt sich ableiten, welches Käufersegment an einer Transaktion besonders interessiert sein müsste. Der Unternehmenskaufpreis beinhaltet immer auch die Zukunftsgewinne eines Unternehmens. Aus diesem Grund stellt die mittelfristige Planung ein wichtiges Element im Verkaufsprozess dar und ist somit unverzichtbar.

5. Unternehmensbewertung

Die aktuell angewendeten Verfahren der Unternehmensbewertung beziehen sich immer auf die diskontierten ausschüttbaren Gewinne. Diese Bewertungsmethoden stellen auf zukünftige Gewinne ab und verdeutlichen, dass somit eine gute Unternehmensplanung den Verkaufserlös erhöht.

Darüber hinaus werden EBIT-Multiplikatoren (EBIT: Gewinn vor Zinsen und Steuern) als Richtlinie für Unternehmenskaufpreise verwendet. Je nach Unternehmensgröße und Branche werden Multiplikatoren ermittelt, welche einen Anhaltspunkt für den Unternehmenswert bieten. Diese Bewertungsmethode stellt auf die Vermögens- und Schuldenfreiheit des Unternehmens ab. Zinstragende Verbindlichkeiten (Bankschulden, Gesellschafterdarlehen) werden vom Ergebnis der Multiplikatoren-Bewertung abgezogen bzw. addiert.

Ein externes Bewertungsgutachten ist nach unserer Auffassung nur in Ausnahmefällen erforderlich. In der Regel sind solche Gutachten teuer und schaffen kaum einen Zusatznutzen. Der Kaufpreis wird primär von den identifizierten Interessenten, dem Verkaufsprozess und dem Verhandlungsgeschick bestimmt.

6. Die Verkaufsdokumentation (Information Memorandum, siehe Muster im Anhang)

Die Verkaufsdokumentation ist die Informationsgrundlage für die Kaufinteressenten. Die Verkaufsdokumentation muss sorgfältig erstellt werden und sollte die wesentlichen Informationen enthalten. Grundsätzlich folgt diese immer dem gleichen Grundmuster. In der Einführung erfährt der Interessent, wie der Verkaufsprozess abläuft und er erhält einen Überblick über das gesamte Unternehmen sowie über dessen historische Entwicklung. Im Hauptteil werden Produkte und Dienstleistungen, Märkte, Wettbewerb, Personal, Vertrieb, Produktion, Kunden, Management und Unternehmensstrategie beschrieben. Natürlich gibt es auch vertrauliche Informationen, die keinesfalls der Konkurrenz zugänglich gemacht werden dürfen. Diese sind einem ernsthaften Kaufinteressenten erst in einer späteren Phase der Transaktion offen zu legen. Im Abschluss werden die wichtigsten Finanzzahlen zusammengestellt, um ein klares Bild von dem Unternehmen zu vermitteln.

7. Erarbeitung eines Suchrasters und einer Liste mit potentiellen Käufern

Parallel zur Verkaufsdokumentation wird ein Suchraster erstellt. Gemeinsam mit dem Auftraggeber sucht der M&A-Berater nach Unternehmen bzw. Kategorien, um einen Raster zu entwickeln. Themen wie Größe, Region, Produkte, Produktspektrum, Ertragskraft, Wertschöpfungstiefe und andere fallspezifische Aspekte werden im Detail analysiert und fließen danach in das Suchraster ein. Ab diesem Zeitpunkt beginnt nach unserer Auffassung die wesentliche Arbeit der M&A-Beratung. Durch den Einsatz von Firmen- und M&A-Datenbanken wie auch durch unser nationales und internationales Netzwerk generieren wir eine umfangreiche Liste mit potentiellen Käufern. Gerade hier muss sehr ausdauernd und sorgfältig gearbeitet werden, denn genau bei dieser Analyse können Käufer übersehen werden, die bereit sind einen sehr hohen Kaufpreis zu bezahlen und bedeutende Synergien bieten können. Am Ende dieses Prozesses steht eine Liste mit (nahezu) allen potentiellen Käufern zur Verfügung (Long-List).

8. Kontaktnahme mit potentiellen Käufer

Unter der Voraussetzung, dass die Freigabe der Verkaufsdokumentation durch den Kunden stattgefunden hat, kann die vertrauliche Kontaktnahme

mit potenziellen Käufern beginnen. Auch die Käuferliste muss der Auftraggeber freigeben, um mögliche Unternehmen, die nicht angesprochen werden sollen, zu eliminieren. Darüber hinaus kennt der Auftraggeber vielleicht noch weitere potentielle Käufer, die in die Liste aufzunehmen sind. Der definitive Adressaten-Kreis ergibt sich anschließend im Gespräch mit dem Auftraggeber.

Ein zu erstellender kurzer Steckbrief (Teaser) des Unternehmens, möglichst informativ und anonym, soll das Interesse potentieller Käufer wecken.

Der Text des Angebotsschreibens an potentielle Investoren sollte persönlich und streng vertraulich gehalten werden. Darin werden die Adressaten gebeten, uns innert zwei Wochen mitzuteilen, ob sie am Angebot interessiert sind. Natürlich kommen nicht alle angeschriebenen Investoren dieser Bitte nach, so dass InternationalScope AG abermals nachfragt, um einen optimalen Rücklauf zu erzielen. Es ist bemerkenswert, welchen Erfolg ein weiterer Kontakt häufig nach sich zieht. Zum Ende dieses Prozesses bleiben die interessierten Investoren übrig, die auf die sogenannte Short-List gesetzt werden.

9. Vertraulichkeitserklärung

Der Kaufinteressent unterschreibt eine Vertraulichkeitserklärung, mit welcher er rechtsverbindlich versichert, dass die ihm zugänglich gemachten Informationen nur zum Zweck der Unternehmensprüfung verwendet werden und er diese Angaben nur an einen mit dieser Prüfung betrauten Personenkreis weitergeben darf. Die Vertraulichkeitserklärung ist rechtlich ein sehr schwaches Instrument, da ein Verstoß gegen die Vertraulichkeitsvereinbarung nur in Ausnahmefällen geahndet werden kann. Ein Nachweis ist in der Regel sehr schwierig.

10. Abgabe der Verkaufsdokumentation

Ehe die Verkaufsdokumentation einem Interessenten ausgehändigt wird, wird dieser erneut nach seinem Kaufinteresse befragt. Zu diesem Zeitpunkt fallen erfahrungsgemäß bereits mehr als die Hälfte der interessierten Kandidaten aus. Oft haben die Interessenten nachträglich festgestellt, dass das angebotene Unternehmen nicht zur eigenen Strategie passt. Einigen (vermeintlichen) Interessenten geht es nur um Informationen, um ihre

Marktkennntnis zu erhöhen. Es ist unser Bestreben, nur tatsächlich interessierte Investoren mit einer Verkaufsdokumentation zu bedienen. Erst wenn grundsätzlich geklärt ist, wie das Interesse zu bewerten ist, wird die Verkaufsdokumentation den Interessenten herausgegeben.

11. Angebotsabgabe (Indikation)

Nachdem dem Interessenten die Verkaufsdokumentation zugegangen ist, wird er nach ungefähr 14 Tagen aufgefordert, ein erstes schriftliches, unverbindliches Angebot abzugeben.

12. Verhandlungen

Der Unternehmensverkauf ist ein taktischer Prozess. Aus diesem Grund werden die Verhandlungen mit verschiedenen Interessenten parallel geführt. Mit dieser Herangehensweise kann der Verkaufsprozess weitergeführt werden, auch wenn ein Interessent ausscheidet. Damit wird die Effizienz gewährleistet und die Wahrscheinlichkeit auf das bestmögliche Angebot erhöht. Mit drei bis vier Interessenten, welche die attraktivsten Angebote abgegeben haben, werden Termine für ein erstes Gespräch vereinbart. Den übrigen Interessenten wird zunächst mitgeteilt, dass erste Sondierungsgespräche geführt werden, sie aber durchaus in einem späteren Zeitpunkt berücksichtigt werden können. Sollten die Verhandlungen mit keinem der erstselektierten Investoren zum Erfolg führen, können die Verhandlungen mit den verbliebenen Interessenten weitergeführt werden.

Die Gespräche sollten beim M&A-Berater stattfinden, um deutlich herauszustellen, dass der Verkaufsprozess von dort aus gesteuert wird und nicht vom Verkäufer. Der M&A-Berater hat die Aufgabe, auf die Gespräche mit den Interessenten vorzubereiten, um eine gute Ausgangssituation zu schaffen. Die Moderation der Gespräche sollte daher beim Berater liegen. Oftmals stellen die seitens der Investoren am Verkaufsprozess teilnehmenden Gesprächspartner für den Moderator eine große Herausforderung dar, zumal ihm diese in der Regel nicht bekannt sind. Eine geschickte Gesprächsführung ist daher von entscheidender Bedeutung.

Nachdem die Interessenten mit den besten Angeboten das Unternehmen besichtigt haben, wird ihnen Zugang zum Datenraum gewährt. Neben der

Verkaufsdokumentation sind dort alle wesentlichen Informationen bereitgestellt, um das Unternehmen transparent darzustellen. Dabei geht der Verkäufer ein gewisses Risiko ein, welches sich aber nicht vermeiden lässt, wenn ein Unternehmen verkauft werden soll. Eventuell können besonders sensible Informationen zeitlich etwas zurückgehalten werden.

Sofern ausreichend potentielle Käufer am Unternehmen interessiert sind, kann der Verkaufsprozess eine sehr starke Dynamik entwickeln. Es ist die Aufgabe des M&A-Beraters, eine solche Situation zu schaffen, auch wenn nur ein oder zwei echte Interessenten um das Unternehmen konkurrieren. Es soll ein Wettbewerb zwischen den Bietern entstehen, damit ein optimaler Kaufpreis erzielt werden kann.

Daher gilt es, alle Interessenten im Verkaufsprozess zu belassen und diese möglichst auf dem gleichen Verhandlungsstand zu halten, bis die Transaktion abgeschlossen ist. Sollte der bevorzugte Investor von der Vertragsunterzeichnung zurückziehen, müssen die nächsten Wettbewerber nahtlos aufrücken können.

13. Absichtserklärung / Letter of Intent

Verkäufer und Käufer sind sich im Grundsatz einig. Der Kaufpreis und die wesentlichen Rahmenbedingungen sind definiert. Das Ergebnis wird in einer verbindlichen Absichtserklärung, im sogenannten Letter of Intent (LOI), festgehalten. Dieser Vorvertrag kann wesentliche Themen wie Kaufpreis und Transaktionsstruktur abbilden oder kann im Detaillierungsgrad bereits sehr nahe am finalen Kaufvertrag liegen. Der Letter of Intent wird immer vorbehaltlich einer noch durchzuführenden Due Diligence unterzeichnet. Der Interessent ist nach Unterzeichnung nicht verpflichtet, das Unternehmen zu erwerben. Natürlich ist der Letter of Intent nicht bedeutungslos. Im Letter of Intent können Sanktionen (z.B. Schadenersatz) vereinbart und / oder Exklusivität eingeräumt werden. Während der Zeitspanne, in der Exklusivität zugestanden wird, müssen die Verhandlungen mit anderen Interessenten eingestellt werden.

14. Due Diligence

In der Exklusivitätsphase muss der Käufer eingehend prüfen, ob das Unternehmen seinen Vorstellungen entspricht.

Die Due Diligence hat die Funktion, die Angaben des Verkäufers zu prüfen und das Unternehmen nach Risiken und Chancen zu durchsuchen. Nur wenn verschwiegene bzw. unbekannte Fakten zu Tage treten, sollte der Kaufpreis noch mal thematisiert werden. Ein immer wiederkehrendes Problem in den Vertragsverhandlungen ist der Umgang mit Gewährleistungen. Der Käufer ist grundsätzlich daran interessiert, sich eine Möglichkeit der Nachbesserung einzuräumen, sofern bestimmte Annahmen nicht eintreten. Der M&A-Berater sollte mit Fingerspitzengefühl die Interessen seines Mandanten wahren und möglichst geringe Zugeständnisse machen.

15. Finale Verhandlungen

Käufer und Verkäufer müssen sich über eine Transaktionsstruktur einigen. Die steuerrechtliche Situation wird analysiert und die daraus gewonnenen Erkenntnisse führen anschließend zu der geeigneten gesellschaftsrechtlichen Struktur. Grundsätzlich kann der Käufer eine für ihn sinnvolle Struktur definieren, sofern diese nicht zum (steuerlichen) Nachteil für den Verkäufer wird.

Nach Einigung bezüglich der Transaktionsstruktur werden die offenen Punkte der Due Diligence besprochen und finden nachträglich Eingang in den Letter of Intent. Danach handeln die Anwälte von Käufer und Verkäufer gemeinsam den Kaufvertrag aus. Die Beiziehung eines kompetenten Anwalts, welcher mit dem M&A-Berater eng zusammenarbeitet, ist für einen erfolgreichen Transaktionsabschluss sehr wichtig. Der M&A-Berater unterstützt den Anwalt mit seiner Erfahrung und seiner Kenntnis über das Unternehmen. Er stellt auch sicher, dass die wirtschaftlichen Aspekte in angemessener Weise in den Vertrag einfließen.

16. Signing und Closing

In der Regel wird ein Projekt in diesem Stadium rechtsverbindlich abgeschlossen. Letzte Punkte werden geklärt und sofern eine öffentliche Beurkundung erforderlich ist, wird ein Termin mit dem Notar vereinbart.

Beim Notar werden der Vertrag und die Anlagen verlesen. Nachdem alle Beteiligten ihre Unterschrift unter den Vertrag gesetzt haben, ist die Transaktion endgültig besiegelt.

Anhang: Inhalt der Verkaufsdokumentation (Information Memorandum)

In der Einführung erfährt der Interessent, wie der Verkaufsprozess abläuft und er erhält einen Überblick über das gesamte Unternehmen sowie über dessen historische Entwicklung. Im Hauptteil werden Produkte und Dienstleistungen, Märkte, Wettbewerb, Personal, Vertrieb, Produktion, Kunden, Management und Unternehmensstrategie beschrieben. Natürlich gibt es auch vertrauliche Informationen, die keinesfalls der Konkurrenz zugänglich gemacht werden dürfen. Diese sind einem ernsthaften Kaufinteressenten erst in einer späteren Phase der Transaktion offen zu legen. Im Abschluss werden die wichtigsten Finanzzahlen zusammengestellt, um ein klares Bild von dem Unternehmen zu vermitteln.

Möglicher Inhalt einer Verkaufsdokumentation

1. Allgemeine Information zum Unternehmen
 - 1.1. Das Produkt- und Dienstleistungsangebot
 - Firmenbroschüre, Produkt-Prospekte
 - 1.2. Businessplan und Unternehmensstrategie
 - 1.3. Organisation und Personal
 - Organigramm
 - Personallisten (Ausbildung, Funktion, Gehalt, Eintrittsdatum)
 - 1.4. Marketing und Verkauf
 - Umsatzentwicklung nach Produkten / Dienstleistungen
 - Verkaufsstruktur
 - Kalkulationsgrundlagen
 - ABC-Analyse nach Kunden und Produkten der letzten drei Jahre
 - Aktuelle Liste für Auftragsbestand, Verträge
 - 1.5. Preise und Konditionen
 - Preislisten
 - Allgemeine Geschäftsbedingungen
 - Musterverträge
 - 1.6. Logistik, Beschaffung
 - Lieferantenverzeichnis
 - Distributionslogistik
 - Transport, Distribution, Warenlager
 - 1.7. Administration
 - ERP-Lösung
 - Controlling
 - zentrale Funktionen
 - 1.8 Firmengeschichte
2. Finanz- und Rechnungswesen
 - Jahresrechnung / Revisionsbericht der letzten drei Jahre
 - Budgets
 - Investitionsplan
 - Liquiditätsplan
 - Anlagenverzeichnis
 - Abschreibungstabellen
 - Immobilien mit Bewertungsunterlagen / Verkehrswertschätzungen
3. Rechtliches
 - Statuten
 - Mietverträge (Filialen)
 - Kooperationsverträge (z.B. mit Lieferanten)