Finden und gefunden werden

NACH DER WELTWEITEN WIRTSCHAFTSKRISE HEISST DAS AKTUELLE THEMA WIEDER WACHSTUM. FÜR DIE UNTERNEHMEN RÜCKT NEBEN DER EXPANSION AUS EIGENER KRAFT WIEDER VERSTÄRKT DAS WACHSTUM DURCH M&A-TRANSAKTIONEN IN DEN FOKUS UNTERNEHMERISCHER ENTSCHEIDUNGEN.

0	UNTERNEHMENSSTRATEGIE	STRATEGISCHE ANALYSE DES KAUF- ODER VERKAUFSVORHABENS UNTERSUCHUNG AUF „FIT“ MIT DER UNTERNEHMENSSTRATEGIE	ERARBEITUNG UND BEWERTUNG VON ALTERNATIVSTRATEGIEN
1	VORBEREITUNGSPHASE / TRANSAKTIONSSTRATEGIE	ERARBEITUNG VERKAUFSSTRATEGIE (INVESTMENT STORY) AUFBEREITUNG FINANZ- UND LEISTUNGS-WIRTSCHAFTLICHER KENNZAHLEN	ERSTELLUNG EINER INTEGRIERTEN ERTRAGS-, FINANZ- UND BILANZ-PLANUNG
2	ANSPRACHE- / UNTERSUCHUNGS- / TRANSAKTIONSPHASE	KOMPLEXITÄT UND ZEITLICHE INTENSITÄT DER BETREUUNG EINES BIETERPROZESSES (VERKAUFSVORHABEN)	DURCHFÜHRUNG UND VERNETZUNG GGF. EXTERNER DIENSTLEISTER FÜR EINE DUE DILIGENCE PRÜFUNG (KAUFVORHABEN)
3	POST-MERGER-INTEGRATIONSPHASE	KOMPLEXITÄT UND RESSOURCEN-AUFWAND ZUR BEWÄLTIGUNG AUFBAU- UND ABLAUFORGANISATORISCHER ANFORDERUNGEN	SCHNELLE HEBUNG VON MARKT- UND KOSTENSYNERGIEN KOORDINATION UND MODERATION DES PROZESSES

Typische Herausforderungen (mittelständischer) Unternehmen in Transaktionsprozessen

>> Den meisten Marktbeobachtern zufolge wird für das Jahr 2011 ein deutliches Wachstum bei M&A-Transaktionen, insbesondere auch im Mittelstand, erwartet. Durch Konsolidierungs- und Bereinigungsprozesse während der Wirtschaftskrise bieten sich hierfür derzeit ausreichend Ziele zu noch interessanten Einstiegspreisen. Anziehende Bewertungen machen jedoch auch Verkaufsvorhaben zunehmend interessant – seien diese durch das Abstoßen von Randbereichen im Rahmen eines Konsolidierungsvorhabens motiviert oder durch die Suche nach einem Unternehmensnachfolger. Mittelständische Unternehmen nutzen in der Regel die Expertise externer Spezialisten, um den Kauf- oder Verkaufsprozess optimal zu gestalten und die bestmöglichen Bedingungen für das Unternehmen zu schaffen. Doch nach welchen Kriterien sollte die Wahl des geeigneten externen Partners erfolgen?

DER UNTERNEHMENSBERATER ALS M&A-BERATER

Für den Mittelstand kommen als Transaktionsberater grundsätzlich zwei Alternativen in Betracht: Zum einen sind dies M&A-Boutiquen, zum anderen spezialisierte Unternehmensberatungen. Während sich die Beratungsleistungen der beiden Gruppen auf den ersten Blick weitgehend überschneiden, existieren im Detail deutliche Unterschiede in den Schwerpunktsetzungen und der Reichweite der Beratungsleistungen. Um hier die richtige Wahl treffen zu können, ist im Vorfeld eines Transaktionsvorhabens eine Analyse des individuellen Beratungsbedarfs vorzunehmen.

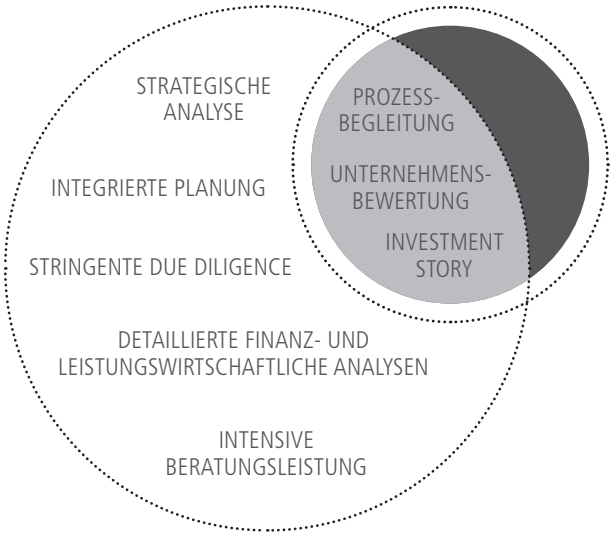
Die dafür im Mittelstand spezifisch zu betrachtenden Fragestellungen sind im Schaubild oben anhand eines typisierten Prozessablaufs dargestellt.

PHASE 0

Bevor eine Transaktion auf den Weg gebracht werden kann, muss die Richtung festgelegt werden, in die es gehen soll. So ist insbesondere hinsichtlich der übergeordneten Unternehmensstrategie zu prüfen, ob und inwieweit eine Unternehmenstransaktion die vorhandene Strategie unterstützt. Ein Unternehmen, das seine Internationalisierung vorantreiben will, sollte eine Akquisition >>

REICHWEITE UND BERATUNGSSCHWERPUNKTE

EBNER STOLZ MÖNNING BACHEM	M&A-BOUTIQUE



immer gegenüber einer eigenen Neugründung oder einem Joint Venture abwägen. Nur wenn das Transaktionsvorhaben die strategischen Zielsetzungen begünstigt, ist die Grundlage für eine erfolgreiche Transaktion gegeben. Besonders im Mittelstand stehen für die strategische Analyse oftmals nur begrenzte unternehmensinterne Ressourcen zur Verfügung, was zu von vornherein zum Scheitern verurteilte Transaktionsvorhaben führen kann.

PHASE 1

Der individuelle Unterstützungsbedarf für diese Phase wird dadurch bestimmt, inwieweit das Unternehmen die notwendige Erfahrung, das spezifische Know-how und die zeitlichen Ressourcen durch eine eigene Controllingabteilung und kaufmännische Leitung besitzt.

Vor allem Verkaufsprojekte benötigen eine intensive Vorbereitungsphase vor dem eigentlichen Transaktionsprozess. Konkret geht es um die Entwicklung einer geeigneten Verkaufsstrategie (Investment Story), die den roten Faden für die Ansprache, Kommunikation und Verhandlung mit möglichen Interessenten bildet. In engem Zusammenhang zur Investment Story stehen auch die umfassende Aufbereitung der finanz- und leistungswirtschaftlichen Kennzahlen des Unternehmens und die Erstellung einer möglichst integrierten Ertrags-, Finanz- und Bilanzplanung für das Verkaufsobjekt. Gerade diese integrierte Planung ist entscheidend für die Attraktivität und Bewertung des Verkaufsobjekts: Unplausible Angaben oder gar Widersprüche führen genauso zu einer Reduktion des Unternehmenswerts wie eine unzureichende Planungstiefe – weil fehlende Transparenz und steigende Unsicherheit beim Käufer immer Angriffsfläche für taktische Kaufpreisabschläge bieten.

PHASE 2

Die Komplexität der Untersuchungs- und Transaktionsphase selbst wird unter anderem durch die Strategie der Marktansprache bestimmt. Wird für ein Verkaufsvorhaben (wie üblich) ein Bieterprozess angestrebt, steigen die Anforderungen an das Unternehmen mit der Anzahl der angesprochenen Interessenten. Die zeitgleiche Verhandlung mit mehreren Interessenten hat zwei Seiten: Einerseits werden in einem vorab klar definierten Zeitfenster eine maximale Prozesssicherheit, ein hohes Maß an Transparenz sowie eine Maximierung des Kaufpreises ermöglicht. Andererseits steigen die Belastungen für das Unternehmen durch die Befriedigung der verschiedenen Informationsbedürfnisse der Interessenten – Sonderauswertungen und weitergehende Finanzinformationen gemäß der individuellen Erfordernisse der potenziellen Käufer sind die Regel.

Bei einem Kaufvorhaben wiederum bildet eine rigorose Due Diligence des Kaufobjekts in der Untersuchungs- und Transaktionsphase die zentrale Basis für eine Investitionsentscheidung.

Die Herausforderung für ein Unternehmen liegt in beiden Fällen darin, mehrere Dienstleister optimal zu steuern und zu vernetzen – betriebswirtschaftliche, rechtliche, technische, steuerliche und andere Aspekte sind zu untersuchen, und es müssen – im Verkaufsfall – entsprechende Experten als Ansprechpartner zur Verfügung stehen.

PHASE 3

Gemessen am hohen finanziellen Aufwand und Risiko einer Fusion oder Übernahme werden Aufwendungen für die Post-Merger-Integrationsphase fast immer unterschätzt oder von vornherein zu gering

bemessen. Dabei entscheidet sich erst in dieser Phase der Erfolg der gesamten vorherigen Arbeit.

Da ist zum einen auf organisatorische Anforderungen an den Unternehmensaufbau (z. B. die Standortwahl) einzugehen, zum anderen auf absehbare Anforderungen an die Ablauforganisation (Einkaufs- und Vertriebsprozesse, Harmonisierung der Rechnungslegung, IT-Systeme, Entgelt etc.). Markt- und Kostensynergien müssen schnellstmöglich gehoben werden, ein geeignetes, gemischtes Team aus beiden Fusionspartnern mit hinreichend Ressourcen und Entscheidungsbefugnis ausgestattet werden. Dabei fungiert der Berater gleichzeitig als Moderator, Vermittler von Lösungskompetenz in Fachfragen, Treiber und additive Ressource bei zeitlichen oder personellen Engpässen.

Die Post-Merger-Integration ist daher sehr frühzeitig vorzubereiten und mit umfangreichen Ressourcen auszustatten – auch für Unvorhergesehenes, das bei jeder Fusionsumsetzung im Grunde schon vorherzusehen ist.

DER KONTEXT ENTSCHEIDET

Die Kriterien für den individuellen Unterstützungsbedarf in der M&A-Transaktion können hier natürlich nur exemplarisch skizziert werden. Dennoch zeigen sie sehr deutlich den Kontext auf, in dem die Wahl für den individuell richtigen M&A-Partner stattfindet – und welche Konsequenzen dies bedingt.

Corporate-Finance-Boutiquen bieten einen routinierten und zügigen Ablauf des Transaktionsprozesses. Dies bringt in den Fällen zeitliche und möglicherweise finanzielle Vorteile, in denen das Unternehmen die Mehrheit der oben beschriebenen Herausforderungen aus eigenen Ressourcen erbringen kann. Fehlen diese internen Möglichkeiten, bieten auf M&A spezialisierte Unternehmensberater Vorteile, da bestimmte Transaktionsvorbereitungen notwendig sind, um den Erfolg des Unternehmens abzusichern. Das gilt auch für bestimmte fachliche Themen, die im Regelfall nicht durch eine M&A-Boutique erbracht werden können (z. B. finanzwirtschaftliche Due Diligence in Akquisitionsvorhaben).

Heißt: Ergibt sich ein über die reine Prozesskoordination hinausgehender Beratungsbedarf, wird die Unterstützung durch eine spezialisierte Unternehmensberatung interessant. Und das aus unterschiedlichen Gründen. So erfolgt die Vergütung typischerweise nach Aufwand – was für die strategischen Überlegungen im Vorfeld einer Transaktion den Vorteil hat, dass die Beratung objektiv und unabhängig von der Entscheidung für eine Transaktion erfolgt. Während und nach Abschluss der Transaktion bietet ein solcher Beratungspartner neben der Prozessbegleitung umfangreiche Unterstützung bei den verschiedenen unternehmerischen Herausforderungen.

Egal, ob die Wahl am Ende auf die Boutique oder die Unternehmensberatung fällt: Wichtig ist, die Zahl der unterstützenden Dienstleister möglichst gering zu halten und die eingesetzten Berater eng zu führen und zu koordinieren. Nur dann ist das Investment in die Transaktionsunterstützung gut angelegt – schließlich geht es um viel Geld des Unternehmens. <<

Die Autoren:

Michael Euchner, Managing Partner (links)
Dr. Jens Petersen, Partner (rechts)