

fassbindconsult  
in der Sommerau 24  
8053 Zürich  
Telefon +41 44 350 66 58  
welcome@merger-support.com

# Work Stage

Fallbeispiele und Vorgehensweisen

## Externe Unterstützung: Schlüsselfaktor für eine erfolgreiche M&A Transaktion

### Management Summary

Um sicherzustellen, dass ein M&A-Prozess professionell, d.h. in bestmöglicher Weise ausgeführt wird, ist der Beizug erfahrener Experten unumgänglich. Im Fokus sind u.a.:

- Systematischer und strukturierter Prozessablauf
- Erstellung der Dokumentationen und Präsentationen über die zum Verkauf stehende Unternehmung
- Bestimmung und Durchsetzung eines realistischen Verkaufspreises
- Professionelle Suche und Kontaktnahme mit potenziellen Käufern
- Kompetente und straffe Verhandlungsführung
- Fundierte Auswertung eingegangener Offerten
- Adäquate Vorbereitung und Durchführung der Due Diligence
- Bestmögliches Resultat für den Verkäufer und die Zukunft des Unternehmens

Geschätzte Leserin, geschätzter Leser

M&A Transaktionen gehören sicherlich nicht zu den Kernkompetenzen der meisten Firmen. Eine Akquisition oder der Verkauf einer Unternehmung bzw. Teile davon ist eine überaus komplexe Sache. Viele interne und externe Abklärungen müssen getroffen werden. Besitzer und Management von kleinen und mittleren Unternehmen sehen sich mit einer ungewohnten Situation konfrontiert, zu deren Bewältigung ihnen das Fachwissen und die Erfahrung oft fehlen. Daher liegt es in ihrem Eigeninteresse, mit externen Beratern zu definieren, welche Schritte in welcher Form zum richtigen Zeitpunkt unternommen werden müssen. Dies, um sicherzustellen, dass wirtschaftliche, rechtliche und marktrelevante Themen auf professionelle Art und Weise behandelt werden.

Dieser Beitrag zeigt Ihnen exemplarisch den Prozess eines Unternehmensverkaufs sowie die damit verbundenen Aufgaben eines externen Beraters auf.

Ich wünsche Ihnen ein inspirierendes Lesevergnügen!

Mit den besten Grüßen.

Werner Fassbind, Managing Partner

## Entwickeln, Evaluieren strategischer Optionen

Zukauf und Verkauf von Unternehmen gehören heute zu den dominanten strategischen Optionen. Dies zeigt u.a. eine 2006 durchgeführte Umfrage der CMS AG. Von 80 befragten Unternehmen in der Schweiz wurden 9 übernommen, 18 haben Unternehmensteile verkauft und 45 haben Unternehmen oder Unternehmensteile zugekauft. M&A Transaktionen gehören aber für die meisten Firmen nicht zu ihren Kernkompetenzen. Besitzer und Management von kleinen und mittleren Unternehmen sehen sich mit einer ungewohnten Situation konfrontiert, zu deren Bewältigung ihnen Fachwissen und Erfahrung oft fehlen.

Kommt es zur Frage, ob eine Akquisition getätigt oder das Unternehmen verkauft werden soll, ist zusätzliches Expertenwissen nötig. Unweigerlich werden Fragen wie die folgenden auftauchen:

- Welchen Kaufpreis streben wir an?
- Was sind unsere Anforderungen an einen potenziellen Käufer hinsichtlich Zukunft des Unternehmens?
- Gibt es eine realistische Chance, einen Käufer oder einen Fusionspartner zu finden, der diese Anforderungen erfüllt?

*M&A Spezialisten sind in der Lage, die Attraktivität einer Unternehmung aus der Sicht eines potenziellen Käufers zu beurteilen. Sie können Daten über kürzlich erfolgte Transaktionen zur Verfügung stellen und Informationen beschaffen, wieweit die angestrebte Verkaufsstrategie inklusive Preis realistisch ist. Sie beraten das Unternehmen in Bezug auf den Zeitplan des Verkaufs. Es gilt zu beurteilen, ob ein sofortiger Verkauf den richtigen Weg darstellt oder ob ein Verkauf zu einem späteren Zeitpunkt aufgrund von Aktivitäten im M&A Markt oder aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens sinnvoller ist.*

## Identifizieren potenzieller Käufer

Nachdem der Entscheid, ein Unternehmen oder Teile davon zu verkaufen gefällt ist, müssen potenzielle Käufer identifiziert werden. Hier weiss das Management sehr gut, welche anderen Unternehmen oder Mitstreiter im Markt an einem Kauf interessiert sein könnten. Dies ist jedoch nur ein Teil aller Kaufinteressenten, nämlich jene, die im gleichen Segment und in den gleichen Regionen wie das betroffene Unternehmen selbst agieren. Sollen aber alle möglichen Käufer, auch solche ausserhalb der eigenen Marktgebiete, identifiziert werden, werden zusätzliche Informationen gebraucht.

*Es ist Aufgabe des Beraters, zusätzliche Informationen zu den potenziellen Käufern ausserhalb des Wirkungskreises der Unternehmung zu sammeln. Daten, zu denen M&A Berater Zugang haben, helfen den Kreis der potenziellen Käufer und damit die Chancen auf einen erfolgreichen Abschluss zu erhöhen.*

## Bestimmen des Unternehmenswertes

Die Definition des Preises eines Unternehmens oder von Teilen davon ist eine der schwierigsten Aufgaben. Obwohl es mehrere Modelle und Vorgehensweisen gibt, den Wert zu errechnen, entscheidet schlussendlich der Markt über den Preis.

*Bei der Festlegung des Preises können externe Berater auf verschiedene Arten helfen. Auf der einen Seite sind sie im Bild über die aktuellen Modelle zur Berechnung des Werts der Unternehmung auf einer mehrheitlich finanziell-mathematischen Basis. Auf der anderen Seite können M&A Berater kürzlich erfolgte Transaktionen in einem ähnlichen Umfeld und mit vergleichbaren Akteuren analysieren und dabei herausfinden, in welcher Grössenordnung sich die bezahlten Preise befinden. Diese Analyse ergibt einen ersten Anhaltspunkt über den zu erwartenden Marktpreis.*

## Kontaktieren von potenziellen Käufern

Vertraulichkeit und Anonymität sind ein wichtiger Bestandteil eines M&A Prozesses.

*Ein unabhängiger Berater kann potenzielle Käufer vertraulich kontaktieren, ohne dass Rückschlüsse auf seinen Mandanten möglich werden. In einem ersten Schritt erhält die meist per Telefon kontaktierte Person nur ein Blindprofil mit den groben Eckdaten der Unternehmung. Diese Informationen liefern die Grundlage zur Beurteilung, ob ein grundsätzliches Interesse an einem Kauf besteht oder nicht. Falls grundsätzliches Interesse besteht, erhält die Kontaktperson eine Vertraulichkeitserklärung zugestellt, die per Unterschrift die absolute Geheimhaltung über die zur Verfügung gestellten Informationen verpflichtet. Diese Verpflichtung schliesst auch alle jene Personen ein, die im weitergehenden Prozess auf Seite des Käufers in die Arbeiten involviert sein werden.*

## Erarbeiten des Informations-Memorandums

Das Informations-Memorandum erlaubt einen detaillierteren Überblick über das Unternehmen. Abgesehen vom Namen und den Standorten enthält es standardisierte Angaben über Produkte und Services, Marktanteile, Umsatz, Deckungsbeiträge, EBITDA, EBIT und spezielle Auszüge der Bilanz. Der definitive Inhalt des Informations-Memorandums unterscheidet sich von Unternehmen zu Unternehmen und ist daher entsprechend auszugestalten. Das Ziel des Informations-Memorandums ist es, einem potenziellen Käufer die Datengrundlage zu geben, die es ihm ermöglicht, ein unverbindliches Angebot abzugeben.

*Die Zusammenstellung des Informations-Memorandums ist eine hochsensible Angelegenheit. Auf der einen Seite muss es genug Informationen enthalten, um die Kaufinteressenten in die Lage zu versetzen, ein unverbindliches Angebot abzugeben. Auf der anderen Seite sollte es noch nicht zu sensible Daten offen legen. Der Berater kann, basierend auf seiner Erfahrung sowie seinem spezifischen*

Wissen über solche Transaktionen, seinen Mandanten bezüglich der Tiefe des Informations-Memorandums beraten. Der Berater ist die Verbindungsstelle zwischen potenziellem Käufer und Verkäufer. Er kann nach Absprache mit letzterem mündlich auch weitergehende Auskünfte erteilen, falls solche vom Interessenten verlangt werden. Dieses Vorgehen verhindert nicht nur eine weite Streuung von Informationen, sondern erlaubt auch erste Rückschlüsse auf die Ernsthaftigkeit eines einzelnen Bieters.

## **B**urteilen der unverbindlichen Offerten

In der Praxis ist die Unterbreitung und Evaluation der unverbindlichen Offerten ein anspruchsvoller Teil des Verkaufsprozesses. Es gibt Bieter, die einen hohen Preis anbieten, um sicherzugehen, dass sie es in die nächste Runde schaffen. Wenn es dann zu weiterführenden Verhandlungen kommt, gerät der Preis unter Hervorbringung verschiedenster Argumente unter Druck. Auf der anderen Seite sind jene Bieter, die übervorsichtig agieren, um in den weiterführenden Verhandlungsrunden den Preis eher erhöhen zu können als ihn zu senken.

*In beiden oben beschriebenen Fällen ist es die Aufgabe des Beraters, mit den Interessenten zu sprechen, die Angebote eingereicht haben. In dieser direkten Kommunikation kann der Berater die dem Angebot zugrunde liegenden Überlegungen und Erwägungen der Käuferseite in Erfahrung bringen. In vielen Fällen führen Nachfragen und/oder mehr Informationen zu einer Verbesserung der Offerte. Zudem hat dieses Vorgehen auch den Effekt, dass nach den direkten Diskussionen klar wird, dass es mit dem einen oder anderen Interessenten keinen Sinn mehr macht, im Prozess weiter zu fahren.*

## **M**anagementpräsentation

Nach der Entscheidung, mit welchen Kaufinteressenten der Verkäufer weiter verhandeln will, folgt als nächster Schritt die Managementpräsentation. Sie verfolgt hauptsächlich zwei Ziele:

- Erstens soll sie die kommerzielle Seite des Verkaufsobjekts den potenziellen Käufern näher bringen
- Zweitens ist sie die erste Möglichkeit, die in den Prozess involvierten Akteure persönlich kennen zu lernen.

Hier zeigt sich die Bedeutung des Sprichworts „Es gibt keine zweite Chance, einen ersten Eindruck zu machen“. Neben den zusätzlichen Informationen für den Interessenten ist es eine Möglichkeit, die Qualität des Managements der zu verkaufenden Unternehmung zu beurteilen. Eine seriöse und professionelle Vorbereitung dieser Präsentation ist angesichts dieser Ausgangslage absolut entscheidend. Vielfach resultiert aus der Managementpräsentation eine modifizierte unverbindliche Offerte, welche nun nicht mehr nur auf „Facts and Figures“ beruht, sondern auch vielfältige Eindrücke und Wissen um Kultur und Personen mit einbezieht.

Die Aufgabe des Beraters in dieser Phase ist, die involvierte Belegschaft bei der Vorbereitung zu betreuen und zu unterstützen. Aufgrund seiner Erfahrungen in ähnlichen Fällen und der Informationen, die er bei direkten Gesprächen mit den Interessenten gewinnen konnte, kann er das Management-Team beraten, was in Bezug auf Inhalt und Verhalten wichtig ist.

## **D**ue Diligence

Als Faustregel gilt, dass nicht mehr als drei Kandidaten zur Due Diligence eingeladen werden sollten. In der Due Diligence ist die Tiefe der Informationen, die dem potenziellen Käufer gegeben werden, sehr hoch. Mit Ausnahme von sensitiven Daten wie Kundennamen, Umsätze und Deckungsbeiträge pro Kunde oder individuellen Verkaufspreisen, werden weitgehend alle Informationen offen gelegt.

*Auch die Vorbereitung und Durchführung einer Due Diligence ist ein Prozess, der professionelles Know-how verlangt. Die Einrichtung des Datenraums und die ständige Überwachung des Due Diligence-Prozesses sind Aufgaben des Beraters, der zu diesem Zweck andere Spezialisten bezieht. Der Berater empfiehlt dem Management auch, welche Informationen in welcher Form im Datenraum zur Verfügung gestellt werden. Darüber hinaus ist er im Datenraum anwesend und sammelt die Fragen der Käufer-Vertreter. Er gibt anschliessend eine Empfehlung ab, ob die Fragen sofort oder erst nach einem Vertragsabschluss beantwortet werden. Und last but not least zeichnet er verantwortlich für die korrekte Durchführung des Prozesses unter Berücksichtigung der rechtlichen Anforderungen.*

## **V**erbindliches Angebot und Vertragsverhandlungen

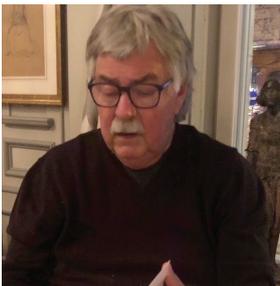
Nachdem die Due Diligence vom Kaufinteressenten ausgewertet wurde, unterbreitet er ein verbindliches Angebot. In diesem Dokument offeriert er einen verbindlichen Preis und umschreibt die Bedingungen, die für den definitiven Abschluss noch erfüllt sein müssen. Zusätzlich ist es wichtig, dass von Seiten des Käufers bereits eine erste Stellungnahme zum vorgelegten Kaufvertrag abgegeben wird.

*Dieser Schritt ist einer der entscheidendsten im ganzen Prozess. Die Bewertung der verbindlichen Angebote und vertraglichen Belange sollte von ausgewiesenen Experten - zusätzlich zum M&A Berater erfahrene Vertrags- und Steuerexperten - vorgenommen werden. Der Wert eines Angebots hängt nicht nur vom Kaufpreis, sondern vom Gesamtpaket, einschliesslich des Umfangs und der Regelung von allfälligen Garantien, Zahlungsmodalitäten, Abschlussbedingungen etc. ab. Dies ist auch die Zeit, in der Preisverhandlungen entscheidend werden. Verhandlungsgeschick kann den Preis beträchtlich steigern, insbesondere, wenn mehr als ein Bieter vorhanden ist.*

## Von der Unterschrift zum Abschluss

Nachdem sich beide Parteien über die Preis- und Vertragskonditionen geeinigt haben, wird der Kaufvertrag unterschrieben. Je nach Komplexität der Transaktion können Unterschrift und Abschluss zum gleichen Zeitpunkt erfolgen. In den meisten Fällen gibt es aber nach dem Unterschreiben noch offene Punkte, wie z.B. wettbewerbsrechtliche Abklärungen etc. welche dem definitiven Abschluss vorangehen.

*In dieser Phase des Prozesses dient die externe Unterstützung durch Berater dazu, die offenen Fragen und anstehenden Arbeiten innerhalb der vorgegebenen Zeit zu klären und zu erledigen. Die Koordinierung aller am Prozess beteiligten Parteien ist eine sehr zeitraubende Angelegenheit. Das Delegieren dieser Aufgaben an den Berater entlastet das Management und stellt sicher, dass ein straffer Zeitplan eingehalten wird. Die Minimierung der Zeitspanne zwischen Unterschrift und Abschluss ist auch mit Blick auf die Belegschaften der beiden beteiligten Unternehmen von grosser Bedeutung. Solange das Geschäft nicht abgeschlossen ist, besteht eine gewisse Unsicherheit und der Prozess der Integration verzögert sich unnötigerweise.*



Werner Fassbind  
M.Sc. / Lic. Phil.

*Mehrjährige Erfahrung in Geschäftsleitungsfunktionen und in Verwaltungsrats- und Beratungsmandaten.*

*Herausgeber und Autor verschiedener Fachpublikationen.*

Möchten Sie mehr wissen? Bitte rufen Sie uns an. In einem unverbindlichen Gespräch zeigen wir Ihnen gerne Möglichkeiten, Chancen und Risiken einer Zukaufs- oder Verkaufstransaktion auf.

Auch wenn Sie nicht die Absicht haben zu kaufen oder zu verkaufen, lohnt es sich doch oft, entsprechende Überlegungen anzustellen: Wer weiss? Vielleicht eröffnen sich ja ganz neue Perspektiven!

## Zufriedenheit unserer Kunden und Geschäftspartner ist unser oberstes Ziel

*"Eines der wichtigsten Elemente eines Merger & Acquisition-Prozesses ist der Aufbau von gegenseitigem Vertrauen zwischen Verkäufer und Kaufinteressenten. Das ist, was wir in der Zusammenarbeit mit Werner Fassbind und seinem Team erfahren und geschätzt haben – zusätzlich zum professionell strukturierten und effizienten Projektmanagement. Diese Art der Projektleitung beschleunigte den Prozess und führte zu einem schnellen und erfolgreichen Abschluss".*

Olivier Meurzec, CEO KLK Manufacturing Division,  
Kuala Lumpur, Malaysia

*Verlässlichkeit, Engagement, professionelles Projektmanagement und ausgeprägtes Verhandlungsgeschick waren für uns die zentralen Kriterien, die wir an die Merger&Acquisition-Beratung stellten. Werner Fassbind und sein Team hat alle diese Kriterien vollumfänglich erfüllt. Unsere volle Zufriedenheit gilt nicht nur der Art und Weise wie der ganze Prozess – auch in schwierigen Phasen – geführt wurde, sondern auch dem letztendlich wichtigsten Erfolgsbeweis: dem Resultat.*

Esther Dale-Kolb, CEO Dr. W. Kolb Holding AG,  
Zug, Schweiz