

Die Wahl der richtigen M&A-Strategie: Frühe Exklusivität versus Auktionsverfahren

Die Wahl der M&A-Strategie entscheidet maßgeblich über den Erfolg oder Misserfolg eines Unternehmensverkaufs. In der Praxis ist häufig zu beobachten, dass Eigentümer von mittelständischen Unternehmen bereit sind, frühzeitig Exklusivität zu vergeben, auch weil die Komplexität eines Auktionsprozesses mit mehreren parallelen Bietern überschätzt wird. Bei einem Unternehmensverkauf mit früher Exklusivität legt sich der Verkäufer bereits anfangs auf einen „Wunschpartner“ fest, der in der Regel aus einem kleinen Kreis von bekannten Unternehmen ausgesucht wird. Frühzeitig „exklusive“ Verhandlungen scheitern in der Praxis jedoch regelmäßig, so dass nach mehreren erfolglosen Anläufen schlussendlich die Entscheidung für einen Auktionsprozess fällt.

Auktionsprozess

Bei einem Auktionsprozess durchlaufen mehrere potentielle Käufer parallel einen zeitlich und inhaltlich klar strukturierten Prozess, der darauf ausgelegt ist, eine Konkurrenzsituation zu schaffen und diese Wettbewerbssituation zu Gunsten des Verkäufers auszunutzen. Die Prozessstufen können wie folgt geplant sein:

- Vorbereitung des Unternehmens auf den Verkaufsprozess (Informationsmemorandum, Unternehmensbewertung, Analyse und Festlegung möglicher Käufer)
- Individuelle Ansprache der festgelegten Interessenten und Versand des Informationsmemorandums

- Abgabe einer ersten indikativen Interessensbekundung („Letter of Interest“)
- Managementpräsentation, Due Diligence
- Erhärtete Angebote („Letter of Intent“)
- Auf Basis der Letters of Intent folgt die Auswahl der Kandidaten für die Endrunde (mit parallelen Vertragsverhandlungen)

Ein Verkäufer stellt mit dieser Vorgehensweise sicher, dass er konkrete und vergleichbare Angebote erhält, die er abwägen und verhandeln kann. Am Ende erhält der „beste“ Käufer den Zuschlag.

Wesentliche Vorteile des Auktionsverfahrens sind im Folgenden anhand der wichtigsten Kriterien beleuchtet.

Prozesskontrolle und Geschwindigkeit

Bei einer Unternehmensauktion kann der Verkäufer die Spielregeln bestimmen und steuern. Wenn das Unternehmen gut auf den Verkaufsprozess vorbereitet ist, entsteht im Prozess eine eigene Dynamik, so dass der Verkäufer zeitlich Druck aufbauen kann. Zudem hat er jederzeit Handlungsalternativen, falls ein Käufer abspringt. Es besteht damit Sicherheit, dass die Transaktion innerhalb eines bestimmten Zeitraumes abgeschlossen wird.

Vertraulichkeit

Unternehmer haben häufig große Bedenken, dass mögliche Verkaufsabsichten am Markt bekannt werden könnten. Da ein Auktionsprozess auf die Ansprache mehrerer Interessenten setzt, ist das theoretische Risiko von Marktgerüchten grundsätzlich höher zu bewerten als bei früher Exklusivität.

Dieses Risiko lässt sich jedoch minimieren, indem die Interessenten besonders gründlich ausgewählt und die Entscheidungsträger persönlich angesprochen werden.

Informationsaustausch

Im Auktionsverfahren folgt der Informationsaustausch einem standardisierten Ablauf, der für alle Interessenten gleich ist. Die Käufer

erhalten eingeschränkten Zugang zum Verkaufsobjekt und limitierte Informationen, die vom Verkäufer vorgegeben und kontrolliert werden. Der Verkäufer kann die Dynamik des Auktionsprozesses ausnutzen, damit sich die Interessenten auf transaktionsrelevante Themen fokussieren.

Kaufpreis

Ein Auktionsprozess stellt sicher, dass derjenige Bieter den Zuschlag erhält, der dem Unternehmen zum Zeitpunkt des Verkaufs den höchsten Wert beimisst. Durch den

» Unternehmer haben häufig große Bedenken, dass mögliche Verkaufsabsichten am Markt bekannt werden könnten.«

Wettbewerb werden Bieter häufig dazu verleitet, ihre Synergiepotentiale bzw. Teile einer erwarteten Wertsteigerung einzupreisen. Der Verkäufer schafft eine Wettbewerbssituation, die sich vorteilhaft auf den Kaufpreis auswirkt.

Handlungsempfehlung

Maßgeblich für die Wahl der M&A-Strategie sind die individuellen Ziele des Verkäufers sowie die spezifische Situation des Unternehmens. Ein Verkaufsprozess, bei dem ein Verkäufer seinen Kaufpreis maximieren und den Prozess innerhalb eines bestimmten Zeitraumes abschließen möchte, sollte

in den meisten Fällen mit mehreren Bietern geführt werden. Folgende Punkte sollten beachtet werden:

- Das Unternehmen sollte hervorragend auf den Verkaufsprozess vorbereitet sein, um einen zügigen Ablauf zu gewährleisten.
- Der Prozess sollte individuell auf die spezifische Situation des Unternehmens und das avisierte Käuferuniversum angepasst werden.
- Die einzelnen Prozessschritte sollten zeitlich und inhaltlich realistisch geplant werden.



Kai Sessinghaus

Geschäftsführender Gesellschafter CAPEO GmbH

Telefon +49 89 45 57 87-0

kse@capeo.de

www.capeo.de