

Diskretion ist beim Unternehmensverkauf oberstes Gebot

Worauf beim Verkauf mittelständischer Betriebe zu achten ist / Von Harald Link

HAMBURG. Die Entscheidung zum Unternehmensverkauf ist in der Regel einmalig und in jedem Fall unwiderruflich. Daher darf nicht übereilt auf das erstbeste Kaufangebot eingegangen werden. Vielmehr ist es sinnvoll, über einen längeren Zeitraum möglichst Umsatz- und Ertragszuwächse zu generieren, die zu einem wesentlich attraktiveren Unternehmenswert führen können. Weiter sollte bei inhabergeführten Unternehmen rechtzeitig eine zweite Managementebene geschaffen werden. Auch dies verbessert die Verkaufschancen erheblich. Rechtzeitig sollte man sich auch überlegen, ob unter rechtlichen und steuerlichen Gesichtspunkten eine Überführung nicht betriebsnotwendigen Vermögens (zum Beispiel wertvolle Grundstücke) in das Privatvermögen oder aber ein getrennter Verkauf einzelner Unternehmensteile die interessantere Variante darstellt. Sobald dann der Zeitpunkt günstig erscheint, beginnt die „heiße“ Verkaufsphase. Zunächst ist zu entscheiden, ob eine hundertprozentige Übernahme durch einen strategischen Käufer oder aber einen Finanzinvestor, eventuell im Rahmen eines Management-Buyout oder Management-Buyin, zum optimalen Ergebnis führt. Eventuell kann im Einzelfall aber auch die Abgabe einer Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligung eine Alternative sein.

Im nächsten Schritt geht es darum, das Verkaufsobjekt zu bewerten und eine Verkaufsdokumentation anzufertigen. Die Unternehmensbewertung sollte eine begründete Aussage über den gegenwärtig am Markt erzielbaren Verkaufspreis ermöglichen. Eine praxisorientierte Bewertung beinhaltet eine umfassende Analyse und Darstellung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Unternehmens. Es geht hier zunächst um finanzanalytische Aspekte, das heißt um eine Ermittlung der um außerordentliche und betriebsfremde Komponenten bereinigten Ergebnisse der vergangenen drei bis fünf Jahre. Wichtig sind aber auch Fra-

gen der strategischen Positionierung des Unternehmens im Markt, die künftigen Erwartungen für die Branche, geplante Restriktionen politischer Art sowie – und nicht zuletzt – die Qualität des Managements und des Mitarbeiterpotentials. Durch eine möglichst objektive und umfassende Einschätzung dieser wertbestimmenden Faktoren sowie auf Basis der korrigierten Vergangenheitszahlen wird im Rahmen einer Planungsrechnung die „nachhaltige Ertragskraft“ ermittelt und daraus der Unternehmenswert abgeleitet.

Auf der Grundlage dieses Bewertungsgutachtens wird ein schriftliches Memorandum erstellt, das ein umfassendes Bild über das Verkaufsobjekt sowie dessen Stärken und Schwächen vermittelt. Das Memorandum muß „kundengerecht“ aufbereitet, dabei aber auch sachlich und objektiv sein. Es ist ratsam, mögliche Problembereiche anzusprechen, da ein späteres Offenlegen zu Mißstimmungen führen kann.

Im nächsten Schritt werden potentielle Käufer identifiziert und angesprochen, wobei deren Zahl aus Gründen der Diskretion möglichst gering gehalten werden muß. Allerdings ist es sinnvoll, die Verhandlungen nicht nur mit einem Käufer, sondern gleichzeitig mit mehreren Interessenten zu führen. Es geht hier um die möglichst kreative Beantwortung der Frage, für welchen strategischen Käufer oder Finanzinvestor das Objekt passen würde. Die Nutzenstrategie des Erwerbers ist nämlich ausschlaggebend für das Ausmaß seines Interesses und damit den maximal erzielbaren Verkaufspreis.

Sobald potentielle Käufer ausgewählt und eine Prioritätenliste erstellt worden ist, wird die oberste Führungsinstanz des möglichen Partners mit einigen prägnanten Daten angesprochen, die sein Interesse wecken sollen, ohne aber Rückschlüsse auf die Identität des Unternehmens zu ermöglichen. Anschließend muß der Käufer eine Vertraulichkeitserklärung mit Verpflichtung zur Geheimhaltung aller Informationen unterzeichnen.