

ANALYSE & BERATUNG: Tipps zur Präsentation des Unternehmens im Verkaufsprozess

Unternehmen präsentieren sich laufend: im Internet mit der eigenen Homepage, in den sozialen Medien oder durch Unternehmensbroschüren. Soll ein Unternehmen verkauft werden, ist zu bedenken, wie das Unternehmen potenziellen Käufern präsentiert wird. Dieser Beitrag zeigt auf, mit welchen Mitteln Unternehmen die Entscheidung von Kaufinteressenten positiv beeinflussen können.

Dipl.-Volkswirt Tobias Kühne, Partner, Institut für Wirtschaftsberatung (IfW), Meinerzhagen

KOMPAKT

- Die Homepage und der Auftritt in sozialen Medien sind die Visitenkarte des Unternehmens und müssen aktuell sein.
- Das Informationsmemorandum muss ein realistisches Bild des Unternehmens geben, da es die Basis für Kaufangebote ist und einer Überprüfung in der Due Diligence standhalten muss.
- Eine gute Managementpräsentation stärkt das Vertrauen in das Unternehmen und baut Skepsis und Vorbehalte ab, die seitens der Kaufinteressenten bestehen.
- Ein professioneller Datenraum erleichtert und beschleunigt die Due Diligence der Kaufinteressenten und unterstreicht das positive Unternehmensbild.

1 INTERNETAUFTRITT UND SOZIALE MEDIEN

Wenn ein Unternehmer einen M&A-Berater beauftragt, ihn bei dem Verkauf seines Unternehmens zu unterstützen, wird der M&A-Berater sich zunächst einen Eindruck von den vorhandenen Präsentationsunterlagen verschaffen. Er wird dazu die Sichtweise eines Kaufinteressenten einnehmen. Hier ist zunächst auf die öffentlich verfügbaren Informationen abzustellen, da Kaufinteressenten nach Prüfung eines anonymen Kurzprofils und Unterzeichnung einer Geheimhaltungserklärung im ersten Schritt häufig nur der Name des Unternehmens mitgeteilt wird.

Jeder Kaufinteressent prüft dann anhand öffentlich verfügbarer Informationen, ob das Unternehmen seinen Kaufkriterien entspricht.

Bei diesem allerersten Eindruck, den der Kaufinteressent von dem Unternehmen gewinnt, sind die Homepage und der Auftritt in den sozialen Medien die Visitenkarte des Unternehmens. Daher ist es wichtig, dass der Aufbau der Website klare Strukturen aufweist, den gegenwärtigen Gepflogenheiten entspricht und ein perfektes Gesamtbild abgibt. Dass alle Informationen aktuell sein müssen, ist selbstverständlich. Vor diesem Hintergrund ist die Über-

prüfung des gesamten Internetauftritts geboten, bevor der Verkaufsprozess beginnt.

2 INFORMATIONSMEMORANDUM

Bis hierhin hat der Interessent nur sehr oberflächliche Informationen zu dem Unternehmen, die zur Beurteilung bei Weitem nicht ausreichen. Ein umfassendes Informationsmemorandum soll die wesentlichen Informationen so darstellen, dass es den Kaufinteressenten in die Lage versetzt, ein indikatives Kaufangebot abzugeben. In diesem Sinn ist das Memorandum kein geschöner „Verkaufsprospekt“, es wird vielmehr ein realistisches Bild des Unternehmens präsentiert.

Für den Verkäufer ist es eine erste Zusammenstellung von verkaufsrelevanten Unterlagen und Informationen sowie deren Überprüfung, bevor Investoren angesprochen werden. Bei der Erstellung des Memorandums tauchen häufig Punkte auf, die sich aus gewachsenen Strukturen ergeben haben und für Investoren problematisch sein könnten. Lassen sich diese Problembereiche nicht im Vorfeld klären, sollten sie zur Klarstellung und als rechtzeitiger Hinweis in das Memorandum aufgenommen werden. Es bietet sich an, bereits im Memorandum Lösungsmöglichkeiten aufzuzeigen.

Die Angaben, die im Memorandum gemacht werden, müssen bei der Prüfung der Due Diligence bestätigt werden. Insofern ist das Memorandum eine wichtige Grundlage für die Gesprächs- und Verhandlungsführung mit potenziellen Investoren.

Ein Informationsmemorandum enthält wesentliche Angaben zu folgenden Punkten:

- Historie und Strategie des Unternehmens
- rechtliche Situation und Beteiligungsverhältnisse
- Standorte und Niederlassungen
- Produkte und Märkte
- Vertriebsorganisation, Markt und Wettbewerb
- Einkauf und Produktion
- Forschung und Entwicklung
- Qualitätsmanagement und Zertifizierungen
- Führungsstruktur
- Personal
- Organisation und EDV.

Neben diesen Angaben enthält ein Memorandum Auswertungen von

- den Bilanzen der letzten drei Geschäftsjahre und
- den Gewinn- und Verlustrechnungen der letzten drei Geschäftsjahre sowie
- eine Unternehmensplanung.

”

Der Käufer muss erkennen, auf welcher Basis er die Erfolgsfaktoren weiterentwickeln kann und wo sich Synergiepotenziale für ihn ergeben

Wesentliche Veränderungen und Kennzahlen in den Jahresabschlüssen und in der Planung müssen plausibel und ausführlich erläutert werden, sodass sie späteren Überprüfungen standhalten. Es geht im Wesentlichen darum, die Ertragskraft des Gesamtunternehmens realistisch und um Sondereffekte bereinigt darzustellen.

Da die zukünftigen Erträge bei der Ermittlung des Unternehmenswertes von wesentlicher Bedeutung sind, hat die Planung einen sehr hohen Stellenwert. Sie muss in jedem Punkt plausibel, nachvollziehbar und belastbar sein.

Neben diesen Zahlen ist es wichtig darzustellen, auf welchen Faktoren der Erfolg des Unternehmens beruht und neben den Stärken und Chancen auch die Schwächen und Risiken aufzuführen. Der Käufer muss erkennen, auf welcher Basis er die Erfolgsfaktoren weiterentwickeln kann und wo sich Synergiepotenziale für ihn ergeben. Neben der Planung liegt hier das Hauptinteresse potenzieller Erwerber.

Sensible Informationen aus dem Unternehmen über Kunden, Lieferanten und Personal werden hierbei nicht vorgelegt. Zur Einschätzung von Risiken und Abhängigkeiten werden allerdings anonymisierte Informationen gegeben (z. B. Kundenabhängigkeiten). Beim Verkauf von Familienunternehmen sind für den Verkäufer neben dem Kaufpreis häufig auch andere Aspekte wichtig, wie z. B. Erhalt der Standorte und Arbeitsplätze etc. Diese individuellen Verkäufervorstellungen sollten in das Memorandum aufgenommen werden, damit sie von allen Interessenten bei der Angebotsabgabe berücksichtigt werden können.

In einem geordneten Verkaufsprozess wird angestrebt, von mehreren Interessenten Angebote mit indikativen Kaufpreisen und den jeweiligen Fortführungsstrategien zu erhalten. Nur wenn bei einem potenziellen Erwerber konkretes Interesse geweckt werden kann, wird er ein Angebot abgegeben. Bei einem informativen Memorandum sind die Interessenten in der Lage, Kaufpreisangebote zu berechnen und mögliche Strategien zu benennen. Je mehr ernsthaftes Interesse geweckt werden kann und je plausibler eine solide Ertragsbasis für potenzielle Käufer nachvollziehbar ist, umso belastbarer sind die abgegebenen Angebote. Die Kaufpreisangebote sind besser und solider als bei geringerer Information. Insgesamt wird die Position des Verkäufers gestärkt.

“

Mit einem Memorandum werden alle Interessenten einheitlich und umfangreich informiert, bevor es zu einem ersten Gespräch kommt. Das Memorandum soll alle wesentlichen Informationen liefern, die der Kaufinteressent zur Erstellung eines indikativen Angebots benötigt. Dadurch wird die Anzahl der Rückfragen begrenzt und der Zeiteinsatz des Verkäufers auf ein Minimum reduziert.

3 MANAGEMENTPRÄSENTATION UND UNTERNEHMENS BESICHTIGUNG

Nach der Analyse des Informationsmemorandums und der Abgabe eines indikativen Kaufangebots hat sich der Kaufinteressent schon intensiv mit dem Zielunternehmen auseinandergesetzt. Bislang hat er jedoch das Management noch nicht persönlich kennengelernt. Dies geschieht im Rahmen einer Managementpräsentation, die dem Kaufinteressenten die Möglichkeit gibt, sich eine Meinung über die persönlichen Qualitäten des Managements zu bilden.

Auch für das Management ist es das erste Zusammentreffen mit dem möglichen neuen Gesellschafter des Unternehmens. Es ist daran interessiert, mehr über die Pläne des Kaufinteressenten und die möglichen Auswirkungen auf die Unternehmensstrategie zu erfahren.

Der ideale Zeitpunkt für eine Managementpräsentation liegt nach der Auswertung der indikativen Kaufangebote, die auf der Basis eines Informationsmemorandums abgegeben wurden, und vor der Eröffnung des Datenraumes für die Due Diligence.

Inhalt der Managementpräsentation. Die Präsentation ist formal eine Fortsetzung des Informationsmemorandums, das zu diesem Zeitpunkt schon einige Monate alt ist. Insofern enthält sie neben der Vorstellung der einzelnen Mitglieder des Managementteams und einem Update der Geschäftsentwicklung folgende Punkte:

- Organisation des Unternehmens
- wesentliche Produkte und Dienstleistungen
- Märkte
- Struktur der Abnehmer und Lieferanten
- wirtschaftliche Entwicklung seit Erstellung des Memorandums
- Planung
- Zukunftsaussichten
- Stärken und Schwächen.

In der Managementpräsentation selbst sollten die Aspekte herausgearbeitet werden, die in einem schriftlichen Bericht nicht sehr gut dargestellt werden können, die aber aus Käufersicht wichtig für die Beurteilung sind. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Faktoren, die nicht leicht zu quantifizieren, gleichzeitig aber werttreibend sind. Diese in die Präsentation einzuarbeiten, ist die eigentliche Herausforderung für den Verkäufer und das Management-Team. Dabei geht es um die Geschäftsbasis, die Marktchancen und darauf aufbauend ein überzeugendes Geschäftsmodell.

Eine solide Geschäftsbasis ist das Fundament, das einem Käufer klar und konsistent dargestellt werden muss.

Bei den zukünftigen Marktchancen ist ein Käufer eher skeptisch und ängstlich. Er ist geneigt anzunehmen, dass Planungen auf einer Überschätzung von Möglichkeiten beruhen können.

Aus diesem Grund ist die Darstellung eines überzeugenden Geschäftsmodells ein äußerst wichtiger Punkt. Während potenzielle Käufer versuchen, die Komplexität der Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft des Unternehmens zu begreifen, müssen sie auch viele Aspekte des Geschäftes erfassen und verstehen; dazu zählen:

- Was macht das Unternehmen genau?

- Wodurch unterscheidet es sich von Wettbewerbern?
- Welche Probleme löst das Unternehmen für die Kunden?
- Warum wird es in der Zukunft erfolgreich sein?
- Wie ist das Management mit Krisen umgegangen?
- Ist der Grund für den Unternehmensverkauf plausibel?

Diese Punkte herauszuarbeiten und überzeugend darzustellen, ist der Kern der Präsentation. Dabei verbindet eine gute und überzeugende Darstellung die Unternehmensdaten mit dem, was das Management glaubt, in der Zukunft erreichen zu können. Eine gewinnende Präsentation überzeugt darüber hinaus durch kleine Anekdoten und Beispiele, die die gegebenen Informationen unterstreichen. Ziel ist es, den Kaufinteressenten zu begeistern und sein Vertrauen in das Geschäftsmodell und das Management zu stärken.

Unternehmensbesichtigung. Häufig wird die Managementpräsentation mit einer Unternehmensbesichtigung verbunden, um den Kaufinteressenten einen Eindruck vom Zustand der Produktionsanlagen und von den Abläufen im Unternehmen zu geben. Sie führt zu einem anschaulichen Verständnis von Produktionsabläufen und Technologien und in aller Regel zu einer entspannteren Atmosphäre. Dass das Unternehmen sich darauf entsprechend vorbereitet und z. B. auf Sauberkeit geachtet wird, sollte selbstverständlich sein.

Soll vermieden werden, dass die Mitarbeiter bereits zu diesem Zeitpunkt über einen möglichen Unternehmensverkauf spekulieren, ist eine glaubhafte „Story“ für die Unternehmensbesuche zu entwickeln. Ggf. können die Unternehmensbesichtigungen auch außerhalb der regulären Arbeitszeiten durchgeführt werden, was allerdings für die Unternehmensdarstellung nachteilig sein kann, da das Unternehmen dann nicht im laufenden Betrieb präsentiert werden kann.

4 DATENRAUM UND DUE DILIGENCE

Für die Due Diligence der Kaufinteressenten werden die zu prüfenden Unterlagen i. d. R. in einem virtuellen Datenraum abgelegt, zu dem nur die vorab registrierten Teilnehmer Zugang erhalten. Durch den Aufbau und Umfang des Datenraums erhält der Kaufinteressent einen weiteren Eindruck von der Professionalität des Unternehmens.

Es hat sich bewährt, die Plattform eines professionellen Datenraumanbieters zu nutzen, die neben einer hohen Datensicherheit auch viele ergänzende Funktionen umfasst. Dazu zählt die logische Ablage von Unterlagen in virtuellen Ordnern, die es den Kaufinteressenten erleichtern, die relevanten Unterlagen zu finden. Ein Frage- und Antwort-Tool beschleunigt die Kommunikation mit den

Kaufinteressenten. Wird bereits bei der Vorbereitung des Datenraums darauf geachtet, dass die üblicherweise abgefragten Unterlagen (ggf. stufenweise) zur Verfügung gestellt werden, kann die Due Diligence zügig durchgeführt werden. Die Dokumentation des Prüfverhaltens der registrierten Datenraumteilnehmer sowie die Möglichkeit, den Datenrauminhalt auf eine DVD zu brennen und dem fina-

len Vertrag beizufügen, ist aus Verkäufersicht ein weiterer Vorteil des virtuellen Datenraums.

Eine professionelle Darstellung im Rahmen der Due Diligence und konsistente Unterlagen tragen auf jeden Fall dazu bei, das Interesse der Kaufinteressenten weiter aufrechtzuerhalten.