

Artikel im online Channelpartner

http://www.channelpartner.de/management_karriere/2388655/index.html

27.09.2011 | 16:30 Uhr

Weiche Faktoren

Was beim Verkauf einer Firma wichtig ist

Der Prozess und die Technik des Verkaufs eines Unternehmens, die zumeist im Vordergrund der Veröffentlichungen über Mergers & Acquisitions (M&A) stehen, sind im Allgemeinen bekannt und bereits recht erschöpfend diskutiert.

Für den wirtschaftlichen Erfolg einer solchen Transaktion sind jedoch in aller Regel weniger gut beleuchtete, "weiche" Faktoren wie die Motive und das Timing ausschlaggebend.

Motive für den Unternehmensverkauf

Theoretisch betrachtet wäre es zu erwarten, dass das Hauptmotiv eines Unternehmensverkaufs im engeren Sinne die Gewinnmaximierung ist. D.h. dass ein Unternehmen verkauft wird, wenn der Unternehmenswert aus eigener Kraft nicht weiter gesteigert werden kann.

Häufig sind jedoch weniger planvolle Anlässe anzutreffen, wie z.B. der Tod oder eine Scheidung des Unternehmers. Auch wirtschaftliche Schwierigkeiten des Unternehmens bzw. auf anderem Wege nicht zu deckender Finanzbedarf oder auch das Erreichen der Altersgrenze des Unternehmers, ohne dass ein geeigneter Nachfolger zur Verfügung steht, sind als Verkaufsmotive gang und gäbe.

All diese in der Praxis häufig vorkommenden Verkaufsmotive haben in aller Regel gemeinsam, dass sie zu Unternehmenswerten führen, die ganz und gar nicht dem Ziel der Gewinnmaximierung entsprechen. Im Extremfall ist der erzielte Unternehmenswert gleich null, bzw. das Unternehmen endet durch eine Insolvenz.

Vordergründig scheinen die aufgezählten Anlässe im Allgemeinen mehr oder weniger unabsehbar bzw. schicksalhaft zu sein und dies mag im Einzelfall auch durchaus stimmen.

Allerdings muss in der Rückschau oft schmerzlich festgestellt werden, dass es bei nüchterner Betrachtung sehr wohl einen besseren Zeitpunkt gegeben hätte, das Unternehmen zu einem angemessenen Preis zu veräußern.

Offensichtlich hat somit das Timing eine entscheidende Bedeutung für den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmensverkaufs.

Das Timing von Unternehmensverkäufen

Selbstverständlich muss jedes Unternehmen und sein Umfeld einzeln genau betrachtet werden, um eine individuelle Aussage über eine Verkaufsstrategie treffen zu können. Es gibt jedoch verschiedene Faktoren, die eine recht zuverlässige Allgemeingültigkeit haben. Hierzu zählen:

1. Die allgemeine Marktverfassung bzw. die Konjunktur
2. Die Branche und Unternehmensreifephase
3. Die strategische Situation und Positionierung eines Unternehmens
4. Die individuelle operative und wirtschaftliche Situation eines Unternehmens
5. Die persönliche Lebensplanung des Unternehmers

1. Allgemeine Marktverfassung bzw. die Konjunktur

Die letzten Monate haben wiederum gezeigt, dass in Krisenphasen der Markt für Unternehmensübernahmen allgemein stark zurückgeht. Die wenigen umgesetzten Transaktionen werden von Notverkäufen zu niedrigsten Preisen dominiert.

Selbst vorausschauende Investoren, die auch antizyklisch denken, scheitern oft praktisch an fehlenden Finanzierungsmöglichkeiten durch die Banken oder haben in ihren bestehenden Portfolien und Geschäften zahlreiche Brände zu bekämpfen, was ebenfalls die Risikobereitschaft für weitere Übernahmen begrenzt.

Die Phasen wirtschaftlichen Abschwungs sind für Unternehmensübernahmen meist ebenso schwierig.

Eine Besserung tritt erst ein, wenn ein allgemeiner Wirtschaftsaufschwung beginnt. Die Anzahl der Transaktionen und die gezahlten Preise steigen steil an und können in Boomphasen e-Kurvenartig verlaufen.

Der beste Zeitpunkt zum Verkauf eines Unternehmens ist somit eine allgemeine Boomphase. Das Problem hierbei ist allerdings, dass Boomphasen schwer zu prognostizieren sind und bisher jede Boomphase mehr oder weniger abrupt geendet hat. Ein geordneter Unternehmensverkauf dauert ca. sechs bis zwölf Monate. Darauf zu spekulieren, den Höhepunkt einer Boomphase als Transaktionszeitpunkt zu erreichen, ist also ein riskanter Ansatz. Somit ist es vernünftig, schon vor einer Aufschwungphase mit den Vorbereitungen im Verkaufsprozess zu beginnen und in eine Aufschwungphase hinein mit der Vermarktung zu starten und sich mit einem Preis unterhalb des theoretisch möglich erscheinenden Maximums zu bescheiden. Die Zahl der Unternehmer, die zu hoch gepokert haben und später zu äußerst unbefriedigenden Konditionen ausscheiden mussten, ist groß.

2. Branche und Unternehmensreifephase

Grundsätzlich gelten die oben zur allgemeinen Konjunktur gemachten Aussagen ebenso für Einzelbranchen, wobei es neben Überlagerungseffekten auch zu deutlichen Verschiebungen der einzelnen Phasen kommen kann. Manche Branchen boomen sogar, wenn die Weltkonjunktur in der Krise steckt. Es muss also bei der Beurteilung des Einzelfalls auch auf

den Verlauf der Branchenkonjunktur geachtet werden. Zu beachten ist hierbei auch, dass sich auf Käuferseite nicht unbedingt das aus dem Zyklus ableitbare Interesse entwickeln muss. D.h. es gibt auf Investoreseite eigene zyklische Entwicklungen bzw. Moden. Beispielsweise waren reife Handelsfirmen oder Produktionsunternehmen um das Jahr 2000 herum bei Finanzinvestoren sehr schwer zu platzieren und wurden mitunter als "Old Economy" abgetan. Investiert wurde bekanntermaßen in IT-, Biotech- und Internetunternehmen usw., häufig auch als Minderheitsbeteiligungen.

Derzeit sind Mehrheitsbeteiligungen in reife Industriebranchen bei vielen Investoren wieder ganz oben auf der Prioritätenliste, ohne dass die Branchensituation der betreffenden Firmen nun erkennbar anders geworden ist.

Vor diesem Hintergrund muss also in eine Verkaufsplanung auch einfließen, dass sich die Türen für bestimmte Themen für lange Zeit verschließen können, auch wenn die Welt- und auch die Branchenkonjunktur eigentlich vorteilhaft erscheinen. Dies erhöht grundsätzlich den Wert von kurz- bis mittelfristig "machbaren" Transaktionen.

3. Strategische Situation und Positionierung eines Unternehmens

Vereinfacht dargestellt entwickelt sich die Zahl der Wettbewerbsunternehmen in den meisten Märkten im Zeitablauf wie ein umgedrehtes U. In jungen Märkten steigt die Anzahl der Unternehmen, mit zunehmender Marktsättigung kulminiert deren Zahl und schließlich geht die Anzahl der Wettbewerber in reifen Märkten nach und nach zurück.

In aufstrebenden Märkten ist die Lage für die Einzelunternehmen meist recht vorteilhaft. Fast jedes Unternehmen kann wachsen und Geld verdienen. Dieser Umstand verführt oft zu einer zu optimistischen Einschätzung der eigenen Lage. Eigentlich trennt sich in dieser Phase schon die Spreu vom Weizen und es entscheidet sich, wer später zu den Jägern und wer zu den Gejagten gehören wird. Ausschlaggebend ist es in dieser Phase, realistisch abzuschätzen, welcher Gruppe das eigene Unternehmen zuzurechnen sein wird. Kann man sich jetzt so aufstellen, zu den Marktführern aufzuschließen, kann man getrost an der bisherigen Strategie festhalten. Wenn der Wendepunkt erreicht ist, wird es höchstwahrscheinlich auch einen stärkeren Druck auf die Margen geben und auf einmal erwirtschaften nur noch wenige Anbieter in dieser Branche Gewinne.

Ein Unternehmen kann man am besten zu einem angemessenen Preis veräußern, wenn es mit steigender Tendenz Gewinne erzielt. Somit sollten nach nüchterner Analyse der eigenen Marktchancen Unternehmen in Phasen des Marktwachstums verkauft werden, wenn ein Erreichen der Marktführerschaft aus eigener Kraft unwahrscheinlich erscheint. Dies muss keinen vollständigen Ausstieg bedeuten, denn oft ist bekanntermaßen ein kleines Stück vom großen Kuchen mehr als ein großes Stück vom kleinen.

4. Individuelle operative und wirtschaftliche Situation eines Unternehmens

Neben den angeführten, allgemeineren Aspekten kann eine Vielzahl von Umständen dazu führen, dass sich ein einzelnes Unternehmen in einer wirtschaftlich schwierigen Phase befindet oder noch individuelle Hausaufgaben leisten muss, um verkaufsfähig zu sein. Die Bandbreite reicht von Problemen in der Unternehmensführung bis hin zu Mängeln im Rechnungswesen.

Die Verkaufsaussichten verbessern sich deutlich, wenn ein Unternehmen individuell fit für einen Verkauf ist. Das Erreichen dieser Fitness kann wiederum längere Zeit in Anspruch nehmen und auch diese Zeit muss mit den anderen Timingaspekten in Einklang gebracht werden.

5. Persönliche Lebensplanung des Unternehmers

Ein Unternehmer sollte sich frühzeitig vor dem gewünschten persönlichen Abschied von der Firma mit der Frage der Unternehmensnachfolge beschäftigen. Oftmals kann die Nachfolge innerhalb der eigenen Familie gesichert werden. Ist dies nicht der Fall, so muß ein Geschäftsführungsnachfolger innerhalb des Unternehmens oder extern ausgewählt werden. Dass die Suche und Einarbeitung eines neuen Geschäftsführers einen längeren zeitlichen Vorlauf hat, ist selbstverständlich. Was bei einem Unternehmensverkauf aber oft nicht ins Kalkül gezogen wird, ist der Umstand, dass viele Käufer, insbesondere Finanzinvestoren, den Verkäufer als Geschäftsführer noch für einige Jahre weiter an das Unternehmen gebunden halten möchten. Diese Zeit kommt zu den oben genannten Transaktionsfristen noch hinzu. Ist einmal ein Konjunkturzyklus verpasst, kann sich der persönliche echte Abschied vom Unternehmen schnell 5 bis 10 Jahre weiter verschieben.

Warum stranden so viele Unternehmer beim Verkauf Ihres Lebenswerks?

Die angebotenen Preise in Phasen von machbaren Transaktionen wurden als zu niedrig abgetan und die Boomphasen für den Ausstieg verpasst. Danach passten Welt- oder Branchenkonjunktur oder der Investitionsfokus der Investoren nicht mehr und es wurde kein Nachfolger rechtzeitig auf eine Übernahme vorbereitet.

Unternehmer sollten frühzeitig und nüchtern ihr Unternehmen analysieren und vor dem Hintergrund der allgemeinen Konjunktur- und Marktentwicklung eine realistische Verkaufsstrategie für ihr Unternehmen entwickeln. Nur wer strategisch vorbereitet ist, kann die günstigen Zeitpunkte für einen lukrativen Unternehmensverkauf erkennen und nutzen.

Der Autor Matthias Golz ist Inhaber und Geschäftsführer der Gordion Solution GmbH, Frankfurt am Main, deren Geschäftsfeld die Beratung bei Unternehmenskäufen und -verkäufen für den Mittelstand ist.

Kontakt:

Gordion Solution GmbH, Urselbachstraße 27, 61440 Oberursel, Tel.: 06171 9879464, E-Mail: golz@gordion-solution.de