

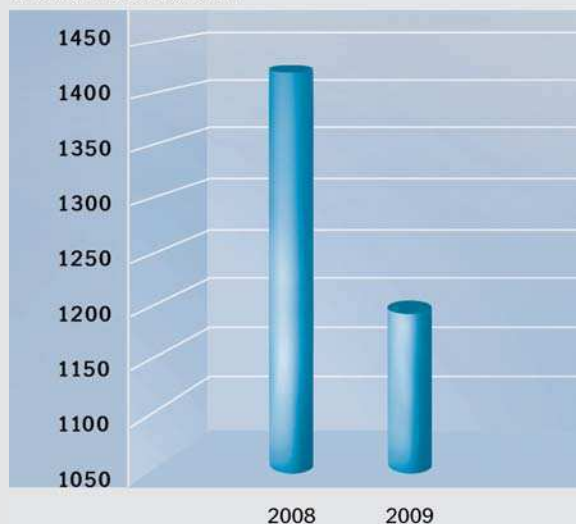


**Merger & Acquisition**    Unternehmenskauf & -verkauf

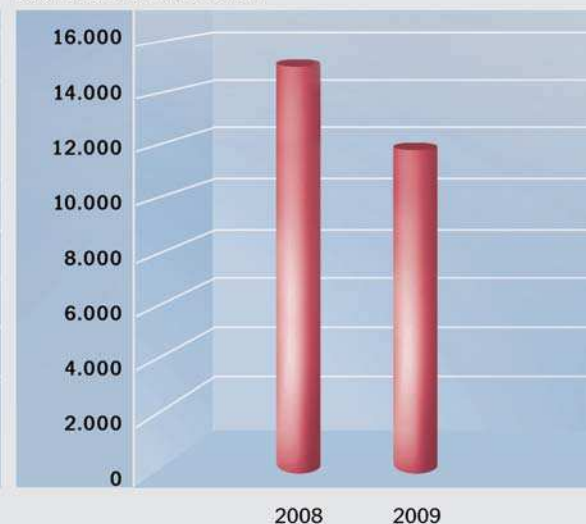
Weltweit werden jedes Jahr mehr als 20.000 Unternehmen verkauft, wobei die großen Transaktionen im Fokus stehen. Besonders kleine und mittlere Unternehmen unterliegen der Nachfolgeproblematik. So zeigt die Statistik, dass jährlich 800 bis 1.000 kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland verkauft werden.

	2008	2009
Anzahl der Transaktionen	1.378	1.175
Volumen der Transaktionen (mio. USD)	15.132	11.819

Anzahl der Transaktionen



Volumen der Transaktionen



Quelle: Thomas Reuter Mid Market Rev.

### Unternehmensverkauf

Eine Unternehmenstransaktion ist ein entscheidender Schritt und speziell für den Unternehmensverkäufer oft ein einmaliger und elementarer Vorgang, der den maximalen Ertrag bringen soll. Der Verkauf des eigenen Unternehmens ist in vielen Fällen gleichzusetzen mit dem Verkauf des Lebenswerkes. Trotz dieser enormen Bedeutung wird der Vermarktungsprozess oft unzureichend vorbereitet, was zu erheblichen Nachteilen für den Veräußerer führen kann.

Zunächst muss diese gravierende Entscheidung abgesichert werden. Die Vorstellungen des Gesellschafters werden kompetent und belastbar mit der Marktlage abgeglichen. Der zeitliche Ablauf des Projektes wird auf die vielfältigen Rahmenbedingungen (z.B. Messetermine, Bilanzerstellung) angepasst.

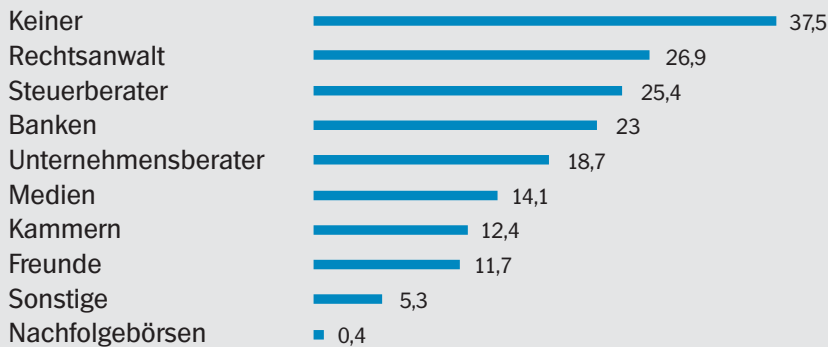
### Risikofaktoren für Verkäufer

- Entscheidungsfindung, Zielsetzung
- Prägnante Unternehmenspräsentation
- Vertraulichkeit und Effizienz der Käufersuche
- Bewertung und Konditionengestaltung, Steuern
- Marktkenntnis und professionelle Abwicklung
- Zeit: Unternehmer muss Betrieb weiter führen
- Kommunikation – schnelle Abwicklung ist entscheidend für den Erfolg

... umso wichtiger ist der richtige Partner!

Interessanterweise werden die Mehrzahl der Unternehmensverkäufe ganz ohne Berater abgewickelt oder die mit dem Unternehmen vertrauten Steuerberater oder Hausanwälte begleiten den Vermarktungsprozess.

Wer wird zuerst kontaktiert?



(Anteile in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

Wer ist der „richtige“ Ansprechpartner?

SINNOMA als kompetenter, professioneller und unabhängiger Berater gewährleistet durch systematische, zielgerichtete und individuelle Vorbereitung, Begleitung und Durchführung des Transaktionsprozesses ein Höchstmaß an Erfolg in kürzester Zeit. Fachspezifische Kenntnisse und langjährige Erfahrung als Unternehmensberatung garantieren eine Optimierung sowie das Gelingen der Transaktion.

Motive für Unternehmensverkäufe

- Generationenwechsel und Nachfolgeproblematik
- Fokussierung auf Kernkompetenz
- Geringe Eigenkapitalausstattung
- Auseinandersetzungen im Gesellschafterkreis

Die Möglichkeiten der Unternehmensnachfolge sind vielfältig und hängen in einem hohen Maße von der Ausgangsposition von Unternehmer und Unternehmen ab.

Beispielhaft sind nachfolgend einige der Möglichkeiten aufgeführt:



Die Regelung der Unternehmensnachfolge ist für den Unternehmer zumeist ein einmaliger und komplizierter Prozess. Er verfügt weder über Erfahrungen noch über die Zeit, den Prozess neben dem Führen des Geschäftes allein effektiv zu bewältigen.

## Vermarktungsphasen

Der Vermarktungsprozess besteht aus verschiedenen Phasen, die ineinandergreifen. SINNOMA leistet in unterschiedlicher Ausprägung Analyse, Recherche, redaktionelle Arbeit und Kommunikation. Das komplexe Projektmanagement sichert den effizienten zeitlichen Ablauf ab.

### Vorphase (V)

- Identifizierung der Verkaufsmotivation
- Kurze Analyse der gegenwärtigen Situation
- Strategie-Workshop

### 1. Phase: Vorbereitung (P1)

- Datenerhebung
- Unternehmens- und Marktanalyse
- Konzeption einer geeigneten Verkaufsstrategie
- Unternehmensbewertung
- Informationsmemorandum und Kurzexposé

### 2. Phase: Auswahl potentieller Erwerber (P2)

- Unternehmensprofil
- Zielgruppe (Long-List, Short-List)
- Interessentenansprache
- Vertraulichkeitsvereinbarung
- Versand Memorandum
- Vorauswahl

### 3. Phase: Verhandlung (P3)

- Angebotsauswahl
- Treffen bei Interessent/SINNOMA/Verkäufer
- Verhandlungsführung (parallel)
- Erteilung der Exklusivität nach Absichtserklärung
- Vorvertrag (Letter of Intent)
- Sorgfältigkeitsprüfung durch den Käufer (Due Diligence)

### 4. Phase: Abschluss (P4)

- Endverhandlung
- Vertragsunterzeichnung (Begleitung)
- Kaufpreiszahlung
- Übergabe

## Zeitlicher Ablauf

Monat	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Vorgespräche, Vertrag, Datenerfassung	[Gantt bar: 1-2]											
Analyse der Daten, Marktrecherche, Verkaufsstrategie	[Gantt bar: 2-3]											
Interessenten (Long-List, Short-List)	[Gantt bar: 3-4]											
Erstellung Informationsmemorandum, Kurzprofil	[Gantt bar: 3-4]											
Aussendung Unterlagen, Kurzprofil, Memorandum	[Gantt bar: 4-5]											
Kontakthandling, Qualifikation der Interessenten	[Gantt bar: 5-8]											
Termine vor Ort	[Gantt bar: 6-10]											
Detaillierte Unterlagen, Preisindikatoren	[Gantt bar: 7-10]											
Letter of Intent, Verhandlungen, Deal Design	[Gantt bar: 9-12]											
PHASE DES VERMARKTUNGSPROJEKTES	V	P1	P2	P3	P3	P3	P3	P3	P4	P4	P4	P4

SINNOMA steht in der Vorbereitung der Transaktion, bei der Verhandlungsführung mit Mitgesellschaftern, Kaufinteressenten, Betriebsrat, Banken, Steuerberatern u.a. sowie der Unternehmensbewertung dem Veräußerer als kompetenter Partner zur Seite.

**Der Partner führt zusammen!**

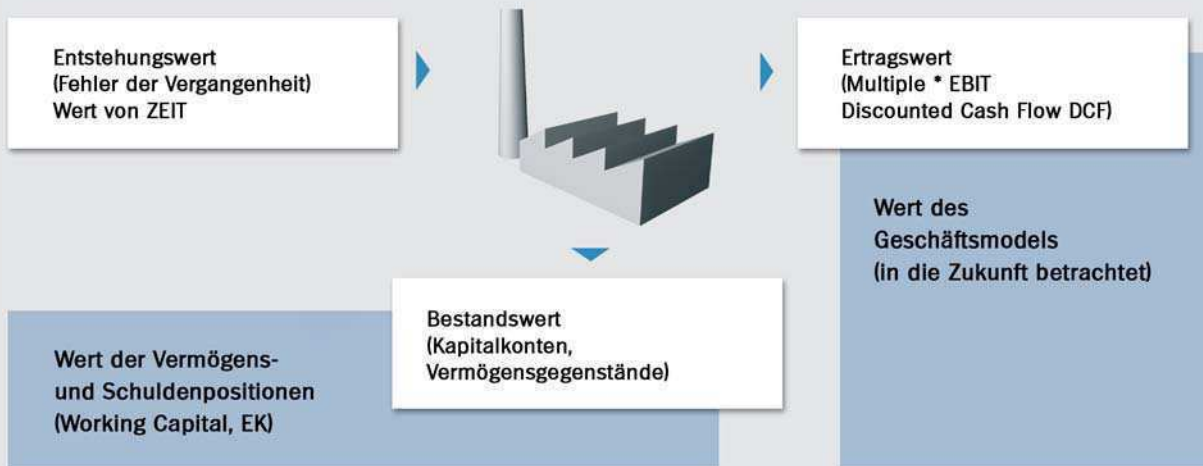


Der über Jahrzehnte geschaffene Unternehmenswert sollte dem Unternehmer in optimaler Art und Weise zufließen. Das heißt, der Prozess muss kontrolliert hinsichtlich Zeit, Risiko und Kommunikation ablaufen.

Leider erweisen sich manche der aus dem laufenden Betrieb entstandenen Optimierungen jetzt als Bumerang: Stille Reserven werden nicht werthaltig honoriert. Ungedeckte Pensionszusagen sind häufig vom Erwerber nicht erwünscht und die Herauslösung kann manchmal die Transaktion komplett gefährden. Die Abhängigkeit des Unternehmens vom Inhaber ist ein dominierender Faktor für den Verlauf der Nachfolge.

Das Thema Bewertung ist eine Wissenschaft für sich mit vielen Kriterien

- Substanzwert
- Liquidationswert
- Ertragswert
- Discounted Cash Flow
- Stuttgarter Verfahren
- Vergleichswert – Peer Group
- Marktwert ....



## Die Multiplikatoren-Methode oder „Praktiker“-Formel

Jahresergebnis x Faktor (EBIT x Multiple; cash & debt free)

Der Faktor steht umgekehrt proportional für einen Risikozinssatz je nach Branche

		EBIT für Finanzamt					
		Jahr	2007	2008	2009	Durchschnittswert in €	
Vergangenheit		Wert in T€	496	482	812		
	Variante 1	Wichtung	1	1	1	597	
	Variante 2	Wichtung	1	2	3	649	
	<b>EBIT bereinigt</b>						
		Jahr	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Durchschnittswert in €	
		Wert in T€	576	562	892		
Variante 3	Wichtung	1	1	1	1	677	
Variante 4	Wichtung	1	2	3	3	729	
<b>Firmenwert in T€ (Durchschnittswert x Multiple)</b>							
		Multiple	4	5	6	7	8
Variante 1	597	2.387	2.983	3.580	4.177	4.773	
Variante 2	649	2.597	3.247	3.896	4.545	5.195	
Variante 3	677	2.707	3.383	4.060	4.737	5.413	
Variante 4	729	2.917	3.647	4.376	5.105	5.835	
<b>EBIT Plan konservativ</b>							
		Jahr	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Durchschnittswert in €	
		Wert in T€	1.000	1.200	1.400		
Variante 1	Wichtung	1	1	1	1	1.200	
Variante 2	Wichtung	3	2	1	1	1.333	
<b>EBIT Plan optimistisch</b>							
		Jahr	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Durchschnittswert in €	
		Wert in T€	1.000	1.500	2.000		
Variante 3	Wichtung	1	1	1	1	1.533	
Variante 4	Wichtung	3	2	1	1	1.383	
<b>Firmenwert in T€ (Durchschnittswert x Multiple)</b>							
		Multiple	4	5	6	7	8
Variante 1	1.200	4.800	6.000	7.200	8.400	9.600	
Variante 2	1.133	4.533	5.667	6.800	7.933	9.067	
Variante 3	1.533	6.133	7.667	9.200	10.733	12.267	
Variante 4	1.383	5.533	6.917	8.300	9.683	11.067	

Typische Bereinigungen sind z.B.:

- „Mitarbeitende“ Familienangehörige
- Geschäftswagen für „mitarbeitende“ Familienangehörige
- Stille Reserven bei der Materialbewertung

## Fazit

- Der Unternehmensverkauf stellt eine von vielen Handlungsoptionen für den Gesellschafter dar
- Das Unternehmen sollte auf einen geplanten Verkauf vorbereitet werden
- Der Prozess sollte geplant und gesteuert ablaufen; der Wettbewerb bestimmt die Bewertung
- Die bewertungsrelevanten Faktoren sind leicht zu bestimmen; den dazu passenden Käufer zu finden ist manchmal nicht so einfach

## Unternehmenskauf

Auch beim Unternehmenskauf sind die Gründe für die geplanten Veränderungen vielfältig:

- Umsetzung von Wachstumszielen (z.B. bei börsennotierten Unternehmen)
- Zukauf im Rahmen einer Familien-Nachfolge
- Buy&Build-Strategie zur Nutzung von Synergiepotentialen in Portfolios

In der Vorphase werden die Eckpunkte für die geplante Maßnahme gesetzt oder verifiziert:

### Vorphase

- Analyse der Ausgangssituation
- Identifikation der Wachstumsfelder
- Recherche der Targets

#### 1. Phase: Vorbereitung

- Unternehmens- und Marktanalyse
- Konzeption einer geeigneten Einkaufsstrategie / Zielgruppe (Long-List, Short-List)
- Vorauswahl
- Bewertung der Targets

#### 3. Phase: Verhandlung

- Angebotsauswahl
- Treffen bei Interessent/SINNOMA/Verkäufer
- Verhandlungsführung (parallel)
- Erteilung der Exklusivität nach Absichtserklärung
- Vorvertrag (Letter of Intend)
- Sorgfältigkeitsprüfung durch den Käufer (Due Dilligence)

#### 2. Phase: Ansprache und Kontakthandling

- Anschreiben mit Suchprofil
- Telefonische Verfolgung aller (wesentlichen) Kontakte
- Persönliche Gespräche

#### 4. Phase: Abschluss

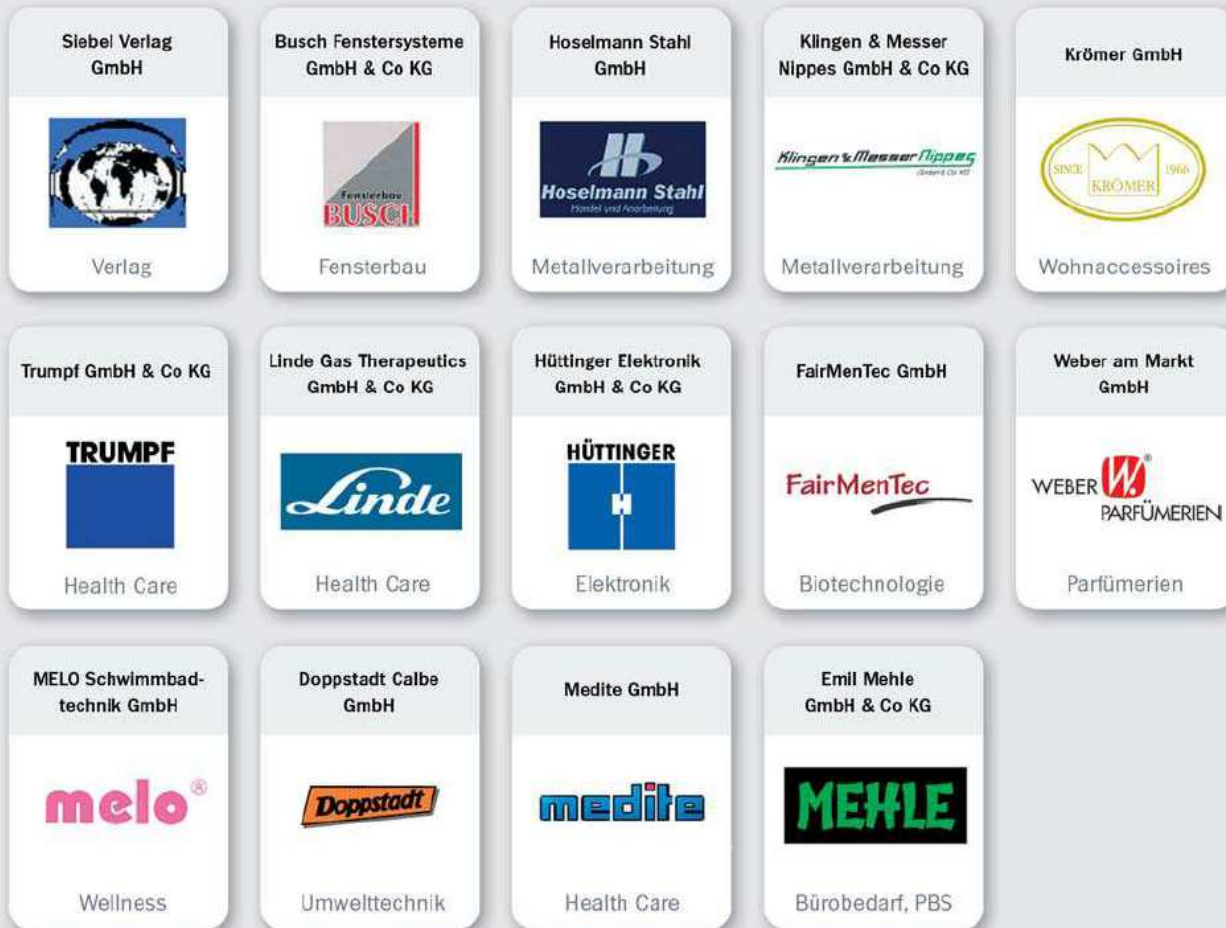
- Endverhandlung
- Vertragsunterzeichnung (Begleitung)
- Kaufpreiszahlung
- Übergabe

## Fazit

- Mit gut positionierten Zukäufen wird die eigene Unternehmensposition gestärkt
- Häufig lassen sich Teile des Kaufpreises durch Synergie-Effekte schnell wieder verdienen
- Der Prozess sollte geplant und vorsichtig ablaufen; im Einkauf wird „das Geld“ verdient
- Die Suche nach dem richtigen Target ist aufwändig

## Referenzen

- Mittelständische Unternehmen; Kaufpreise von 150 T€ bis >15 Mio. €
- Nicht branchenspezifisch



## So erreichen Sie uns



Alice-Rosenberg-Weg 16  
37085 Göttingen  
Deutschland

Telefon: ++49 (551) 5031903  
Telefax: ++49 (551) 5031963  
Mobile: ++49 (170) 4234362

[www.sinnoma.com](http://www.sinnoma.com)  
[info@sinnoma.com](mailto:info@sinnoma.com)