

MERGERS & ACQUISITIONS

extra SEITE

RHEINISCHE POST
FREITAG, 8. JULI 2016

F1

DER MARKT FÜR UNTERNEHMENSKÄUFE UND -FUSIONEN BRUMMT

TRANSAKTIONEN

Im Fokus: Lebenswerk des Firmeninhabers

Unternehmenstransaktionen sind wichtig für die Wirtschaft – unter anderem hinsichtlich der Nachfolgeregelungen in Unternehmen. Beim RP-Wirtschaftsforum „M&A“ zeigten Experten auf, worauf es ankommt.

VON PATRICK PETERS

Es ist ein Indikator dafür, dass es der Wirtschaft gut geht: Das Geschäft mit Unternehmenskäufen und -fusionen bewegt sich auf einem sehr hohen Niveau. Im vergangenen Jahr gaben Unternehmen und Investoren rund 3,8 Billionen US-Dollar für ihre Akquisitionen aus, das sind fast 3,5 Billionen Euro, also eine Zahl mit 13 Stellen. Und für 2016 gehen Experten davon aus, dass sich dieser Wert zumindest verteidigen lässt.

Mergers & Acquisitions (M&A) ist der gängige Begriff für alles, was mit Unternehmenstransaktionen zusammenhängt – wenn ein Mittelständler vom Niederrhein sein Unternehmen im Sinne der Nachfolgeplanung an einen Wettbewerber aus Ostwestfalen verkauft, ist das genauso ein M&A-Deal, wie wenn Bayer den US-Agrarkonzern Monsanto für 55 Milliarden Euro übernehmen will.

Doch was macht das Geschäft mit Übernahmen und Fusionen aus? Wie funktioniert es, welche Berater sind gefordert – und wie gehen Unternehmer und Unternehmen vor, die kaufen oder verkaufen wollen? Um dies zu erläutern, hat die Rheinische Post zu ihrem ersten Wirtschaftsforum „M&A“ eingeladen. Experten unterschiedlicher Fachrichtungen – Anwälte, Banker, Finanzierungs- und Akquisitionsberater – diskutierten über die Themen, die für die Branche und den Markt wichtig sind.

Der Raum um Düsseldorf zählt nicht nur zu den ganz großen Wirtschaftsregionen Europas – er ist traditionell auch ein wichtiger Standort für Unternehmenstransaktionen, unter anderem durch die hohe Internationalität. Die Stadt am Rhein profitiert mit ihrem hervorragenden Personal immer noch von ihrer früheren Bedeutung als Bankenstandort, meint Christian Niederle (Network Corporate Finance). Je-



Welche Teile passen zusammen? Bei Käufen und Verkäufen von Unternehmen oder Teilen von ihnen geht es häufig auch darum, das eigene Produkt- oder Produktionsportfolio abzurunden. Darüber hinaus dreht sich vor allem im Mittelstand viel um die Regelung der Nachfolge. FOTO: THINKSTOCK/ISTOCKSDAILY

doch: „Die Internationalität bietet eine gute Ausgangssituation, das gilt erst recht aber für die Wettbewerber Frankfurt und München“, gibt Dr. Maximilian Werkmüller (Lohr + Company) zu bedenken.

Was für alle Teilnehmer des Wirtschaftsforums im Fokus steht, ist die Frage des Vertrauens. „Wenn die Zeiten schwie-

Düsseldorf ist traditionell ein wichtiger Standort für Unternehmens-transaktionen

rig sind, dann verschwinden Käufer wie scheue Rehe“, stellt Christian Grandin (Livingstone Partners) heraus. Vertrauen entstehe hingegen, wenn die Marktteilnehmer über längere Zeit eine positive Entwicklung wahrnehmen.

In der Bevölkerung herrscht gegenüber der Branche eine konträre Wahrnehmung des M&A-Geschäftes, stellt Prof. Dr. Thomas Druyen (Sigmund Freud Privat Universität) fest. Die Akteure müssten daher „klarmachen, dass M&A nicht

nur auf Eliten, sondern auf die ganze Gesellschaft und die Arbeitsplätze Auswirkungen hat“. Hier knüpft auch Dr. Jörn-Christian Schulze (Arqis) an: „Wir müssen zeigen, dass M&A – wie auch Private Equity-Investments – Alternativen zur Schließung und Liquidation von Unternehmen bieten. Kaufen, um zu zerschlagen, macht wirtschaftlich keinen Sinn und kommt außerhalb von Filmen so auch nicht vor.“ So auch Dr. Marcel Hagemann (CMS Hasche Sigle): „Wir müssen den Menschen die Angst vor Unternehmenstransaktionen nehmen und sollten aufzeigen, dass ein neuer Eigentümer typischerweise nur deshalb investiert, weil er mehr aus dem Unternehmen machen möchte.“

Vertrauen hat in dem Zusammenhang aber auch eine weitere Komponente. „M&A-Berater benötigen schon einen Vertrauensvorschuss, denn hier geht es ja oft nicht allein um Unternehmenszahlen, sondern um das Lebenswerk des Firmeninhabers“, berichtet Peter Schulten (Westfalenfinanz). „Unser Business ist zudem erklärungsbedürftig, wir

müssen dem Unternehmer schon darlegen, welchen Mehrwert unsere Dienstleistungen bieten.“ Der deutsche Mittelständler tue sich schwer, Transaktionsstrukturen zu verstehen, betont Matthias C. Just von Mayland. „Wir sehen zum Beispiel keine großen Unterschiede zwischen nationalen und internationalen Geschäften, und eine Sprachbarriere allein darf nicht zu einem Scheitern einer Transaktion führen, das ist allein eine Frage der Technik.“

Und Monika Zienke von der Deutschen Bank lenkt den Fokus auf die Auswahl des passenden Beraters: „In Akquisitionsprozessen sind häufig schnelle Entscheidungen gefordert, die frühzeitige Einbindung spezialisierter Berater ist ein wichtiger Erfolgsfaktor.“ Auch Insolvenzrecht-Experte Horst Piepenburg nimmt kein Blatt vor den Mund, wenn es um die Beraterkompetenz geht: „Wir sind immer wieder mit Unternehmen konfrontiert, die bei ihren Steuerberatern und Rechtsanwälten um Rat gefragt haben – doch diese sehen oft die Fehler nicht. Ich rate den Hausanwälten und Steuerberatern dringend dazu, mutig Experten hinzuzuziehen; sonst kann vieles schief gehen.“

Vor dem Fight ins Vorbereitungscamp



Wir sind gerne Ihr Sparringspartner!

- ✓ Optimierungspotential finden
- ✓ Unsicherheiten beseitigen
- ✓ Diskrete Chancen- und Risiko-Analyse

Für Sie unverbindlich sind wir

- ✓ verbindlich
- ✓ ergebnisorientiert
- ✓ interessengerecht
- ✓ kommunikativ

oder schlicht:

PIEPENBURG – GERLING
RECHTSANWÄLTE

Heinrich-Heine-Allee 20 - 40213 Düsseldorf - info@piepenburg-gerling.de - www.piepenburg-gerling.de



Beim ersten Wirtschaftsforum „M&A“ der Mediengruppe Rheinische Post diskutierten Experten unterschiedlicher Fachrichtungen über das Geschäft mit Unternehmenskäufen und -fusionen. FOTO: ALOIS MÜLLER

Die Absicherer der Versicherer

Versicherer bieten Unternehmenskäufern spezielle Policen zur Absicherung von Garantien in Transaktionen an. Die bekannte M&A-Kanzlei Arqis berät Versicherungsunternehmen bei der Bewertung der Risiken.

VON PATRICK PETERS

Eine Unternehmenstransaktion ist im besten Falle eine harmonische Angelegenheit. Käufer und Verkäufer einigen sich, die Anwälte des Erwerbers überprüfen die Daten des Zielunternehmens und verhandeln den Vertrag mit den Beratern der Gegenseite. Und nach Unterzeichnung und Abschluss sind alle Parteien glücklich, Probleme gibt es keine. Dass das häufig nur Wunschdenken ist, betont Dr. Jörn-Christian Schulze, Partner der M&A-Kanzlei Arqis mit Büros in Düsseldorf, München und Tokio. „In so gut wie jedem Deal bestehen Risiken für den Käufer, seien es offene Steuerforderungen des zu erwerbenden Unternehmens, laufende Verfahren mit Patent-, Kartell- oder anderen Behörden oder, oder, oder. Diese Risiken will

der Käufer natürlich absichern, um keinen wirtschaftlichen Nachteil durch die Transaktion zu erleiden. Deshalb wird regelmäßig ein Garantiekatalog vereinbart. Dieser regelt spezifische Garantieverprechen des Verkäufers im Hinblick auf den operativen Geschäftsbetrieb des Zielunternehmens. Für die Erfüllung der Garantien haftet der Verkäufer dann bis zur Höhe des erhaltenen Kaufpreises oder eines vereinbarten geringeren Bruchteils.“

Doch der Garantiekatalog allein hilft dem Käufer nicht weiter. Ist eine Garantie verletzt, muss der Käufer den diesbezüglichen Schaden auch tatsächlich ersetzt bekommen. Es realisieren sich im Nachgang zu Unternehmenstransaktionen regelmäßig Risiken, die bei der Due Diligence-Prüfung und den Vertragsverhandlungen



Dr. Jörn-Christian Schulze und Dr. Mirjam Boche, beide Partner der M&A-Kanzlei Arqis
FOTO: ALOIS MÜLLER

gen unentdeckt geblieben sind oder die der Verkäufer absichtlich verschwiegen hat, beispielsweise Bilanzfälschungen. Die Lösung für Unternehmenskäufer, ganz gleich ob Mittelstand, Konzern oder Pri-

vate Equity: „Versicherungen bieten spezielle Produkte zur Absicherung von Schäden durch Verletzungen von Garantien in M&A-Transaktionen an. Käufer erhalten damit finanzielle Sicherheit durch ei-

nen Versicherer, falls bestimmte Probleme auftreten“, sagt Dr. Mirjam Boche, ebenfalls Partnerin bei Arqis. Standard sei, dass der Versicherer die während der Due Diligence nicht entdeckten Risiken absichere, (sogenannte „Warranty and Indemnity“-Versicherung), selbst dann, wenn sie durch Arglist des Verkäufers entstanden seien. Zudem gebe es „Special Situations“-Policen, die auch erkannte Risiken in Spezialfällen decken.

Arqis hat sich einen Namen als Berater für drei Versicherer gemacht und begleitet diese seit Jahren als „Underwriting Counsel“. Das heißt, die M&A-Anwälte stehen den Versicherern während Transaktionen zur Seite und bewerten vor allem die Due Diligence des Unternehmenskäufern, um festzustellen, ob dort wirklich alle Risiken erkannt und dement-

sprechend alle möglichen Garantien abgegeben worden sind. Versicherer brächten immer eigene Anwälte in solche Projekte mit ein, sagt Jörn-Christian Schulze. „Wir sind dafür verantwortlich, dass die Transaktionsparteien ihre Versicherungen nicht zulasten des Versicherers führen. Etwa indem der Verkäufer Risiken nur übernimmt, weil diese dann ja ohnehin versichert sind. Und für nicht erkannte Risiken kommt immer der Versicherer auf.“ Wichtig sei, dass der „Underwriting Counsel“ primär ein M&A-Anwalt sei und nicht so sehr Versicherungsrechtler. Er müsse das Transaktionsgeschäft und die damit einhergehenden Spezialthemen und -risiken kennen, bewerten und einordnen können. Eine Einmischung in die Transaktion selbst gebe es aber nicht. „Kaufvertragsthemen spielen

für unsere Arbeit für die Versicherer keine Rolle, das machen Käufer und Verkäufer und ihre Berater allein unter sich aus. Wir geben dem Versicherer die notwendigen Informationen an die Hand, damit er gegebenenfalls den Schutz in der Versicherungspolice einschränken oder im Extremfall auch die Zusammenarbeit ablehnen kann.“

Mirjam Boche weist darauf hin, dass eine „Transactional Risk Insurance“, so der Oberbegriff für Transaktionsversicherungen, grundsätzlich bei jeder Deal-Größe abgeschlossen werden kann. „Jeder M&A-Anwalt sollte das Thema auf dem Schirm haben und die Parteien zumindest über die Möglichkeit aufklären, einen Versicherer mit an Bord zu nehmen. Mehrere Versicherer bieten Policen speziell für den Mittelstand an.“

KÄUFERBERATUNG

„Beide Seiten müssen zusammenpassen“

Die Mayland AG aus Düsseldorf hat sich auf die Begleitung von Käufern in M&A-Verfahren spezialisiert. Die Gesellschaft berät unter anderem ausländische Konzerne bei ihren internationalen, strategischen Zukäufen – und schafft ein System für die langfristige Akquisitionen.

VON PATRICK PETERS

Experten sind sich einig: Aktuell ist die Lage für Eigentümer, die ihre Unternehmen beziehungsweise Anteile an solchen verkaufen wollen, mehr als günstig. Das Nullzinsumfeld hat zu besten Finanzierungskonditionen geführt und dazu, dass Investoren – seien es Un-

**Gut für Verkäufer:
Das Nullzinsumfeld
hat zu besten
Finanzierungs-
konditionen geführt**

ternehmen, Finanzinstitute oder, oder, oder – über viel Liquidität verfügen, die sie gerne in „handfeste“ Assets stecken möchten. Wie andere Unternehmen eben. Doch natürlich brauchen Käufer genauso etablierte Berater wie diejenigen, die ihre Gesellschaft veräußern wollen. Ein Bereich, den die Mayland AG aus Düsseldorf

sehr gut kennt. Die von Vorstand Matthias C. Just geführte M&A-Beratung tritt sehr häufig auf der Seite von Käufern auf; am Markt ein eher seltenes Merkmal. „Wir haben in den vergangenen Jahren gespürt, dass Käufer ganz gleich welcher Interessenslage Bedarf an einer strategischen Beratung und Begleitung und an einer auf sie zugeschnittenen Dienstleistung haben. Das liegt daran, dass sie häufig eher unsystematisch unterwegs sind und auf das ‚Prinzip Zu-



Matthias C. Just, Vorstand der M&A-Beratung Mayland AG aus Düsseldorf
FOTO: ALOIS MÜLLER

dem Sektor, in dem zugekauft werden soll. So entsteht am Ende eine Liste von passenden Kandidaten, die wir dann individuell ansprechen“, sagt Matthias C. Just.

Dabei erläutern die M&A-Berater dem Eigentümer sämtliche Vorteile, die eine Transaktion haben kann – von einem sehr hohen Kaufpreis über die Lösung der Nachfolgeproblematik bis hin zu identischen strategischen Zielen und (internationalen) Wachstumschancen. „Natürlich ist dennoch nicht jeder Ansprechpartner interessiert. Aber die Quote ist sehr hoch, und wir erleben immer wieder, dass Unternehmer einige Zeit später auf uns zukommen, weil der Bedarf einer Veräußerung dann aus bestimmten Gründen besteht“, betont der Vorstand, der deshalb auch darauf hinweist, dass seine Gesellschaft ebenso umfassende Dienstleistungen für Verkäufer bereitstelle. Mayland ist in so gut wie allen Wirtschaftsbereichen unterwegs, hat aber vor allem internationale Reputation im Maschinen- und Anlagenbau erworben. In diesem Sektor begleiten die Düsseldorf

er unter anderem ausländische Konzerne bei ihren weltweiten Akquisitionsbemühungen.

„Zu unseren Leistungen gehören natürlich auch die Bewertung beziehungsweise Kaufpreisvermittlung sowie die Finanzierung von Akquisitionen, wenn gewünscht. Das ist für viele Konzerne wichtig, weshalb wir die Finanzierungsberatung auch als eigenständiges Produkt anbieten“, sagt Matthias C. Just.

Network Corporate Finance # Private Advisors.

Vielfalt in perfekter Form.

Sie haben unzählige Optionen. Als unabhängige, partnerngeführte Beratung unterstützen wir Sie bei Unternehmenskauf- und verkauf, am Kapitalmarkt sowie bei der Eigen- und Fremdkapitalaufnahme. Mit der Erfahrung aus mehr als 500 Transaktionen entwickeln wir gemeinsam mit unseren mittelständischen Kunden eine individuell zugeschnittene Lösung. So bringen wir Vielfalt in die perfekte Form.
www.ncf.de

Düsseldorf. Berlin. Frankfurt.



extra
M&A

Verlag:

Rheinische Post Verlagsgesellschaft mbH, Zülpicher Straße 10, 40196 Düsseldorf
Geschäftsführer: Dr. Karl Hans Arnold, Patrick Ludwig, Hans Peter Bork, Johannes Werle, Tom Bender (verantwortl. Anzeigen), Stephan Marzen

Druck:

Rheinisch-Bergische Druckerei GmbH, Zülpicher Straße 10, 40196 Düsseldorf

Anzeigen:

Leitung Finanz- und Wirtschafts-Extras: Pia Kemper, RP Media Service, 0211 505-2054, E-Mail: pia.kemper@rp-media.de

Redaktion:

Rheinland Presse Service GmbH, Zülpicher Straße 10, 40196 Düsseldorf, José Macias (verantwortlich), Jürgen Grosche, Dr. Patrick Peters, Mitarbeit: Anja Kühner
Kontakt: 0211 528018-14, redaktion@rheinland-presse.de



Die vier Düsseldorfer Livingstone-Geschäftsführer (v.l.): Jochen Hense, Christian Grandin, Ralph Hagelans und Dr. Ralf Nowak

FOTO: ALOIS MÜLLER

VERKAUFS- UND TRANSAKTIONSPROZESSE

„Der Markt für Verkäufer ist aktuell sehr gut“

Das Beratungsunternehmen Livingstone begleitet vor allem Verkäufer beim gesamten Transaktionsprozess. Dabei steuern die international tätigen Corporate Finance-Spezialisten für ihre Mandanten den komplizierten Verkaufsprozess als erfahrene Projektmanager.

VON PATRICK PETERS

Der Verkauf des Unternehmens ist für die allermeisten Mittelständler eine einmalige Sache – denn in der Regel verfügen sie nur über eine Gesellschaft, die sie verkaufen können. „Dementsprechend unerfahren sind sie in Bezug auf die Veräußerung ihres Lebenswerkes und benötigen einen souveränen Partner, der sie durch den gesamten Verkaufsprozess begleitet“, sagt Christian Grandin, Geschäftsführer von Livingstone. Livingstone ist ein international tätiger Corporate Finance-Spezialist, also ein Beratungsunternehmen im Bereich Mergers & Acquisitions, und wird zumeist auf Seiten des Verkäufers tätig. Generell sei der Markt für Verkäufer aktuell sehr gut. Die Erwerber zahlten hohe Preise, sodass sich die Transaktion eines verkaufsfähigen Unternehmens durchaus anbiete.

Christian Grandin spricht gerne davon, dass er und sein Team Unternehmer und Eigentümer beim Verkauf an die Hand nehmen. „Wir sind der Vertraute der Gesellschafter in einer Ausnahme- beziehungsweise Spezialsituation. Wir führen als Koordinator, beauftragt vom Verkäufer, durch das gesamte Projekt und managen die Einbeziehung aller weiteren Beteiligten während der Laufzeit des Projektes.“ Neben den Rechtsanwälten sind dies zum Beispiel die Steuerberater und Wirtschaftsprüfer des Unternehmens, die oftmals in die Transaktion involviert sind, sowie das Fremdmanagement. „Und natürlich geben wir auch Empfehlungen aus unserem Netzwerk, welcher Spezialist sich für welche Fragestellung eignet.“

Der Livingstone-Geschäftsführer betont, dass Spezialkompetenzen sehr wichtig seien, um eine Transaktion zu einem guten Ergebnis zu führen. Deshalb sollten beispielsweise immer auf Gesellschaftsrecht und M&A spezialisierte Rechtsanwälte eingebunden werden. Ebenso sei die steuer-

liche Strukturierung bei vielen Transaktionen wichtig und für die Verkäufer finanziell von hoher Bedeutung. „Auch die steuerliche Gestaltung ist in den Händen von Spezialisten häufig besser aufgehoben. Aber natürlich heißt das nicht, dass diese Kanzleien die angestammten Berater verdrängen sollen. Es geht nur um dieses eine, zeitlich begrenzte Projekt, für das umfangreiche Transaktionserfahrung von Vorteil ist.“

„Wir sind der Vertraute der Gesellschafter in einer Spezialsituation“

bereits in den Verkaufsprozess ein, wenn er eigentlich noch gar nicht begonnen hat. „Wir unterstützen den Gesellschafter bereits bei der Willensbildung, das heißt, unsere Aufgabe besteht darin, zuerst einmal die Verkaufsfähigkeit des Unternehmens zu überprüfen, den richtigen Zeitpunkt für den Verkauf zu ermitteln und ausgehend von verschiedenen Bewertungsmethoden den voraussichtlich erzielbaren Preis am Markt zu ermitteln. Daran schließt sich die Vorbereitung der Transaktion an, die unter anderem die Prospekterstellung, die Analyse des Unternehmens aus Käufersicht und die Käuferrecherche über eigene Datenbanken und internationale Quellen beinhaltet“, zählt Christian Grandin mehrere Punkte auf. Und das immer in enger Abstimmung mit dem Verkäufer: „Eine Transaktion hat immer zwei Ebenen: die finanzielle und die emotionale. Natürlich will der Verkäufer einen möglichst hohen Preis erzielen. Aber gleichzeitig will er auch für Unternehmen und Mitarbeiter eine gute Zukunft sichern oder bestimmte Erwerber ausschließen. Das berücksichtigen wir bei unserer Arbeit stets und achten darauf, dass die verschiedenen Zielsetzungen des Mandanten nach Möglichkeit

„Eine Transaktion hat immer zwei Ebenen: die finanzielle und die emotionale“

erreicht werden.“ Der Experte weist auch darauf hin, dass Livingstone hinsichtlich der Käuferwahl berät. „Es gibt vier Typen von Käufern: Strategen, Industrie-Konglomerate, Family Offices und Finanzinvestoren. Alle Typen haben andere Ansätze bei ihren Akquisitionen und bieten eine teils unterschiedliche Zukunft in strategischer und finanzieller Hinsicht. Die Unterschiede müssen wir erläutern und bei der Auswahl der geeigneten Erwerber helfen.“ Auch das besondere Interesse aus China an deutschen Unternehmen spielt hier eine Rolle. „Wir haben ein eigenes Büro in Peking gegründet, um die Nachfrage abzudecken und haben viel Erfahrung mit der Überbrückung interkultureller Besonderheiten.“

Ausgehend von diesen Erkenntnissen sprechen die M&A-Berater dann einen ausgewählten Kreis potenzieller Käufer an und verhandeln die Rahmenbedingungen, bevor es dann schließlich an die konkreten Vertragsverhandlungen geht. „Dabei setzen wir von Anfang an immer Vertraulichkeitsvereinbarungen ein – es soll ja niemand mitbekommen, dass derartige Transaktionsverhandlungen laufen“, sagt Grandin. „Das hilft uns sehr, dass wir als unabhängiger Spezialist den Kreis der in den Verkaufsprozess involvierten Personen klein halten können.“

Die Livingstone-Berater bleiben bis zum Notarvertrag und darüber hinaus an Bord. Nach Zahlung des Kaufpreises bleiben sie noch eine Zeit lang an der Seite des Kunden und helfen – sozusagen als kostenloser After-Sales-Service – bei der Kontaktabstimmung und Auswahl eines geeigneten Vermögensverwalters für den Verkaufserlös. „Verkäufer stehen nach Abschluss der Transaktion oft vor der für sie ganz neuen und ungewohnten Herausforderung, ein großes Geldvermögen verwalten zu dürfen. Wir helfen bei Bedarf solange, bis ein geeigneter Partner für diese Aufgabe gefunden wurde.“

Einmal im Leben

Die M&A-Boutique Westfalenfinanz ist auf mittelständische Unternehmen fokussiert. In Handel, Dienstleistung und Industrie kennen sich die Dortmunder bestens aus und betreuen dort Unternehmensverkäufe mit durchschnittlichen Transaktionsvolumina zwischen zehn und 50 Millionen Euro.

VON ANJA KÜHNER

„Für eine Private Equity-Gesellschaft ist die Übernahme eines Unternehmens Tagesgeschäft, für den Unternehmer ist der Verkauf eine einmalige Situation in seinem Leben.“ So fasst Peter Schulten, Geschäftsführer der Dortmunder M&A-Boutique Westfalenfinanz, die unterschiedlichen Ausgangspositionen bei fast allen Unternehmensveräußerungen zusammen. Der Unternehmer habe Zeit seines Lebens die Firma

Die Konkurrenz ist auch bei den kleineren Private Equity-Fonds und Family Offices enorm

aufgebaut, geführt, für Expansion gesorgt – und irgendwann möchte er sie in gute Hände übergeben. „In diesem Moment fehlt ihm Erfahrung – und wir sorgen dafür, dass er auf Augenhöhe agieren kann und dass neben der Kaufpreismaximierung weitere ihm wichtige Faktoren wie beispielsweise Standorticherheit und Arbeitsplatzgarantien realisiert werden.“ Die Westfalenfinanz sorgt für Transparenz, „auf Basis unserer Expertise können wir den Prozess aktiv gestalten und die Spielregeln bestimmen.“

Denn obwohl die Westfalenfinanz noch relativ jung ist, 2011 gegründet, bringen die beiden Partner jahrzehntelange Erfahrung in M&A-Geschäft und Beratung mit. Die M&A-Boutique hat sich auf den inhabergeführten Mittelstand spezialisiert, kümmert sich vor allem um die Übergabe von Unternehmen der „Old Economy“. Viele Mandanten sind Maschinenbauer, stammen

aus der Metall- und Kunststoffverarbeitung oder dem Handel. Haben sie keinen Nachfolger in der Familie, dann kommt ein Verkauf des Unternehmens infrage.

Die meisten von der M&A-Boutique betreuten Veräußerungen haben Transaktionsvolumina zwischen zehn und 50 Millionen Euro. „Damit sind diese Deals für die Großen in der Private Equity-Branche zu klein.“ Aber die Konkurrenz ist auch bei den kleineren Private Equity-Fonds und Family Offices enorm. Aufgrund der andauernden Niedrigzinsphase ist die Nachfrage nach Unternehmensübernahmen in den vergangenen Jahren stark gestiegen. „Immer mehr Private Equity-Gesellschaften, Fonds und Family Offices suchen fast schon händeringend nach Gelegenheiten, ihre Gelder als Direktinvestition in ein Unternehmen einzubringen“, weiß Schulten. Käuferseitig herrsche intensiver Wettbewerb, was die Preise nach oben treibt. Angesichts der intensiven Nachfrage findet laut Schulten jedes gesunde Unternehmen mit belastbarem Cash-Flow seinen Übernehmer. „Wer grundsätzlich an einen Unternehmensverkauf denkt, der sollte den derzeitigen Verkäufermarkt nutzen“, ist er überzeugt.

Selbst wenn der Verkäufer überzeugt ist, bereits den optimalen Käufer gefunden zu haben, sollte er auf jeden Fall einen professionellen Berater hinzuziehen. Denn egal wie



Peter Schulten, Geschäftsführer der Dortmunder M&A-Boutique Westfalenfinanz

FOTO: WESTFALENFINANZ

gut der Übernahmeprozess erläuft, er bindet beim Unternehmen Kapazitäten. Während eines Übernahmeprozesses leidet somit das Tagesgeschäft und die Zahlen werden schlechter. „Je mehr uns der Verkäufer vertraut, umso mehr können wir ihm abnehmen und diese Entwicklung abfedern“, beschreibt der Dortmunder M&A-Experte.

„Wer an einen Unternehmensverkauf denkt, der sollte den derzeitigen Verkäufermarkt nutzen“

„Wer zu uns kommt, den erwartet eine persönliche, individuelle, transparente und damit extrem faire Betreuung“, schildert Schulten. Dazu zählt er beispielsweise auch kurzfristige Kündigungsfristen von nur fünf Tagen. „Wenn der Mandant mit unserer Arbeit nicht mehr zufrieden ist, dann soll er auch nicht monatelang an uns gebunden sein.“

„DEAL“ OR „NO DEAL“ – TRANSAKTIONSBERATUNG IST VERTRAUENSsache

Hierfür braucht es Charakter, Kompetenz und Leidenschaft - auf beiden Seiten. Wir wissen das!

■ Kontaktdaten Düsseldorf

LOHR + COMPANY GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Dr. Maximilian A. Werkmüller
Rochusstraße 47
40479 Düsseldorf
Tel.: 0049 (211) 16 451 100
Fax: 0049 (211) 16 451 111
Email: mwerkmueller@lctax.de

■ Kontaktdaten Wien

LOHR + COMPANY GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft
Dr. Franz Kleinbauer
Kärntner Ring 5-7
A – 1015 Wien
Tel.: 0043 (1) 336 00 77 10
Fax: 0043 (1) 336 00 77 99
Email: fkleinbauer@lctax.at



LOHR + COMPANY

GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

■ Düsseldorf ■ Wien



Dr. Jörn-Christian Schulze,
Arqis Rechtsanwälte



Dr. Marcel Hagemann,
CMS Hasche Sigle



Monika Zienke,
Deutsche Bank



Christian Grandin,
Livingstone Partners



Dr. Maximilian Werkmüller,
Lohr + Company



Matthias C. Just,
Mayland



Christian Niederle,
Network Corporate Finance

Die Teilnehmer des Wirtschaftsforums „M&A“ im Überblick

ARQIS Rechtsanwälte

Dr. Jörn-Christian Schulze, Partner

CMS Hasche Sigle

Dr. Marcel Hagemann, Partner

Deutsche Bank AG

Monika Zienke, Leiterin Structured Finance

Livingstone Partners GmbH

Christian Grandin, Geschäftsführender Gesellschafter

LOHR + COMPANY GmbH

Dr. Maximilian Werkmüller, Rechtsanwalt, Geschäftsführender Gesellschafter

MAYLAND AG

Matthias C. Just, Vorstand

Network Corporate Finance GmbH & Co. KG

Christian Niederle, Managing Partner

Piepenburg - Gerling Rechtsanwälte

Horst Piepenburg, Rechtsanwalt

Rheinische Post Mediengruppe

Hans Peter Bork, Geschäftsführer

WESTFALENFINANZ GmbH

Peter Schulten, Geschäftsführender Gesellschafter

Sigmund Freud Privat Universität

Prof. Dr. Thomas Druyen, Direktor

Moderation: José Macias, Jürgen Grosche, Dr. Patrick Peters

M&A führt zu Wachstum und neuen Geschäftsfeldern

(ppe) „Die Unternehmen befinden sich im Kaufrausch, der Markt für Übernahmen und Fusionen bewegt sich auf Rekordniveau.“

Mit dieser Beobachtung leitete Hans Peter Bork, Geschäftsführer der Mediengruppe Rheinische Post, das erste RP-Wirtschaftsforum „M&A“ ein. „Wir haben im vergangenen Jahr bereits internationale Mega-Deals gesehen, und auch dieses Jahr ist schon viel passiert – man denke nur an das sehr große Übernahmeangebot von Bayer für den US-



Hans Peter Bork, Geschäftsführer der Mediengruppe Rheinische Post

bezeichnete in dem Zusammenhang Mergers & Acquisitions als einen „Katalysator“ für die Weiterentwicklung eines Unternehmens. „Verkäufe und Zukäufe führen zu Umschichtungen im Portfolio der Unternehmen und bieten Möglichkeiten zum Wachstum in neuen Geschäftsfeldern.“

„Wir haben im vergangenen Jahr bereits internationale Mega-Deals gesehen“

amerikanischen Agrarkonzern Monsanto oder die Aufspaltung von E.ON.“ Das zeige, welche Bedeutung das Geschäft mit Mergers & Acquisitions auch in der Region habe.

Hans Peter Bork wies außerdem darauf hin, dass selbstverständlich auch der Mittelstand regelmäßig Unternehmenstransaktionen durchführe, und

Beim ersten RP-Wirtschaftsforum „M&A“ freute sich Hans Peter Bork darauf, die Sicht des Marktes kennenzulernen und die Arbeit der verschiedenen Beteiligten, vom Rechtsanwalt über die Bank bis hin zum kaufmännischen M&A-Berater. Und er betonte: „M&A ist kein Teufelszeug, aber es existieren Schwierigkeiten, die Bedeutung zu vermitteln.“

BERATER

Die Spezialisten sind g



Beim RP-Wirtschaftsforum „M&A“ der Mediengruppe Rheinische Post kamen zahlreiche Transaktionsexperten aus D sind für Käufer, Verkäufer und Berater.

Das Transaktionsgeschäft unterliegt ganz eigenen Regeln. Klassische Berater sind da bisweilen überfordert, konstataren die Teilnehmer des RP-Wirtschaftsforums „M&A“. Allerdings ist das Geschäft der M&A-Spezialisten erklärungsbedürftig.

VON JOSÉ MACIAS

Die Idee hat ein Unternehmer mitunter schon länger mit sich herumgetragen – doch vor einem erfolgreichen Unternehmenskauf oder -verkauf steht die entscheidende Frage, wie eine solche Transaktion überhaupt umgesetzt werden soll.

„M&A-Berater benötigen schon einen Vertrauensvorschuss“

Peter Schulten
Westfalenfinanz

„Viele Unternehmer stehen dann vor einer schwierigen Entscheidung. Denn oft reift der Verkaufsplan, wenn das Unternehmen gut läuft und er alle Zügel in der Hand hält. Und aus dieser Komfortzone heraus soll der Unternehmer sich in einen Verkaufsprozess wagen, das heißt, etwas tun, das er in der Regel in seinem Leben noch nie gemacht hat?“ Christian Grandin von Livingstone Partners weiß um die psychologischen Effekte und Hürden, die

im Vorfeld von Unternehmenstransaktionen stehen. „Oft wenden sich die Unternehmer an ihre ständigen Vertrauten, ihren Steuerberater oder Rechtsanwalt.“ Diesen allerdings, darin waren sich die Teilnehmer des RP-Wirtschaftsforums „Mergers & Acquisitions“ einig, fehlt in der Regel das notwendige Spezialwissen, um Transaktionen erfolgreich umzusetzen.

„M&A-Berater benötigen schon einen Vertrauensvorschuss, denn hier geht es ja oft nicht allein um Unternehmenszahlen, sondern um das Lebenswerk des Firmeninhabers“, berichtet Peter Schulten (Westfalenfinanz). „Unser Business ist zudem erklärungsbedürftig, wir müssen dem Unternehmer schon darlegen, welchen Mehrwert unsere Dienstleistungen bieten.“

Die Scheu vor dem ersten Gespräch kennt auch Christian Grandin. „Ungut läuft und er alle Zügel in der Hand hält. Und aus dieser Komfortzone heraus soll der Unternehmer sich in einen Verkaufsprozess wagen, das heißt, etwas tun, das er in der Regel in seinem Leben noch nie gemacht hat?“ Christian Grandin von Livingstone Partners weiß um die psychologischen Effekte und Hürden, die

Betrieben spielt, zeigt eine weitere Erfahrung von Westfalenfinanz: „Der Unternehmer muss sich mit der Veräußerung seiner Firma schon identifizieren, aber wir müssen auch immer wieder deutlich sagen, dass er stets Herr des Verfahrens bleibt.“

Monika Zienke von der Deutschen Bank legt ebenfalls das Augenmerk auf die Auswahl des passenden Beraters: „In Akquisitionsprozessen sind häufig schnelle Entscheidungen gefordert, die frühzeitige Einbindung spezialisierter Berater ist ein wichtiger Erfolgsfaktor.“

Insolvenzrecht-Experte Horst Piepenburg nimmt kein Blatt vor den Mund: „Wir sind immer wieder mit Unternehmen konfrontiert, die bei ihren Steuerberatern und Rechtsanwälten um Rat gefragt haben – doch diese sehen oft die Fehler nicht. Ich rate den Hausanwälten und -Steuerberatern dringend dazu, mutig Experten hinzuzuziehen; sonst kann vieles schief gehen.“

Dr. Jörn-Christian Schulze (Arqis) verweist auf die fundamentalen Unterschiede in den Dienstleistungen zwischen einer klassischen Anwaltskanzlei und einem spezialisierten M&A-Berater: „Vor allem der Anfang einer Transaktion ist besonders fragil: Hier kommt es vor allem auf die Finesse eines guten M&A-Anwalts an, das Geschäft zu verstehen, die rechtlichen Themen mit wirt-

Große Liquidität lässt das Tra

Viel Geld drängt in den Markt. Kontrovers werden chinesische Interessen

VON JÜRGEN GROSCHE

Derzeit läuft das Geschäft mit den Unternehmenskäufen und -verkäufen, den so genannten Transaktionen beziehungsweise M&A-Deals (Mergers & Acquisitions) sehr gut. „Wir erleben zurzeit eine Hochstimmung“, stellt Christian Grandin (Livingstone Partners) beim RP-Finanzforum „Mergers & Acquisitions“ fest. „Die Märkte werden mit Geld geflutet, und

Die Marktteilnehmer gehen trotz des Krisenumfeldes von einer robusten Entwicklung aus

die Marktteilnehmer gehen trotz des Krisenumfeldes von einer weiterhin robusten Entwicklung aus.“ Bremsend wirkt die Zurückhaltung bei Verkäufern, denen die Alternative für die Anlage des Geldes fehle.

„Der Markt läuft seit fünf, sechs Jahren sehr gut“, bestätigt Dr. Jörn-Christian Schulze (Arqis), der ebenfalls das „Überangebot an Geld“ als eine Ursache dafür sieht. Zudem werden viele

Nachfolgen geregelt und Unternehmen umstrukturiert. In seinem internationalen Geschäft fallen Christian Niederle (Network Corporate Finance) die USA als Käufer auf, die dortige Reindustrialisierung belebe das M&A-Geschäft ebenfalls.

Die Dynamik ist auch im Insolvenz- und Restrukturierungsbereich deutlich zu erkennen, fügt Horst Piepenburg (Piepenburg – Gerling Rechtsanwälte) hinzu: „Wir verkaufen alles, weil viel Geld im Markt ist.“ In Insolvenzfällen kämen die Interessenten „von allein“. Für Hidden Champions wer-



Law . Tax

Die Welt ist klein, solange Sie keine größeren Transaktionen managen müssen.

In einer immer schnelllebiger werdenden Geschäftswelt benötigt Ihr Unternehmen eine zuverlässige Rechtsberatung, die den wirtschaftlichen Anforderungen und Sachzwängen stets gerecht wird. Die mehr als 700 Gesellschaftsrechtler von CMS beraten zu allen Fragestellungen in den Bereichen M&A, Private-Equity-Transaktionen und Unternehmensfinanzierung. Regelmäßig werden wir auf europäischer sowie auf nationaler Ebene in den einschlägigen Rankings zu den führenden M&A-Beratern gezählt.

CMS ist eine weltweit führende Sozietät mit 60 Büros und mehr als 3.200 Rechtsanwälten, die ihren Mandanten eine fachkundige, wirtschaftlich orientierte Beratung bieten.

Your World First
cms-hs.com



Horst Piepenburg,
Piepenburg - Gerling



Peter Schulten
Westfalenfinanz



Prof. Dr. Thomas Druyen,
Sigmund Freud Priv. Universität

befragt



Düsseldorf und der Region zusammen, um sich über die Themen auszutauschen, die den Markt bewegen und wichtig
FOTOS: ALOIS MÜLLER

schaftlicher Auswirkung gezielt einzubringen und gleichzeitig ein Vertrauensverhältnis zwischen Verkäufer und potenziellen Käufer zu fördern.“ Denn: „Ist das Band zwischen beiden Parteien erst mal zerrissen, dann wird das Geschäft kaum noch zustande kommen.“

Mittlerweile haben viele Unternehmen professionelle M&A-Abteilungen aufgebaut

Wie groß die Bandbreite im M&A-Geschäft ist, zeigt eine Äußerung von Dr. Marcel Hagemann (CMS Hasche Sigle): „Das Leistungsspektrum eines M&A-Anwalts reicht von der umfassenden Transaktionsbetreuung bis hin zu der punktuellen Einbindung bei komplexen Rechtsfragen, die sich im Rahmen einer Transaktion stellen. Denn mittlerweile ha-

ben viele Unternehmen professionelle M&A-Abteilungen aufgebaut, die vor allem für Spezialthemen externe Unterstützung in Anspruch nehmen. Dies ist ein weiterer Beleg für die zunehmende Professionalisierung des M&A-Markts.“

Christian Grandin unterscheidet daher generell zwischen dem klassischen Mittelständler, der selten Unternehmen kauft oder verkauft, und Private-Equity-Firmen sowie Konzernen, die regelmäßig Transaktionen durchführen: „Für diese gibt es natürlich standardisierte Dienstleistungen. Der Familienunternehmen aber benötigt eine ganz andere Betreuung, auch psychologischer Art: Er muss früh-

zeitig auf die nächsten Prozessschritte in einer Transaktion vorbereitet und begleitet werden, das ist eine sehr individuelle Beratungsleistung.“

Diese Erfahrung unterstreicht Matthias C. Just von Mayland: „Der deutsche Mittelständler tut sich schwer, Transaktionsstrukturen zu verstehen. Wir sehen zum Beispiel keine großen Unterschiede zwischen nationalen und internationalen Geschäften, und eine Sprachbarriere allein darf nicht zu einem Scheitern einer Transaktion führen, das ist allein eine Frage der Technik.“

Dr. Maximilian Werkmüller (Lohr + Company) plädiert hierbei für größtmögliche Offenheit: „Ein guter M&A-Berater zeichnet sich dadurch aus, dass er erkennt, wenn zwei Unternehmen kulturell einfach nicht zusammenpassen – und das klar sagt!“



Die Experten erklären auch Hintergründe: So unterscheidet man bei M&A-Deals in der Regel zwischen dem klassischen Mittelständler, der selten Unternehmen kauft oder verkauft, und Private-Equity-Firmen sowie Konzernen, die regelmäßig Transaktionen durchführen.

nsaktionsgeschäft boomen

sen bewertet.

den extrem hohe Preise gezahlt“, stellt Dr. Maximilian Werkmüller (Lohr + Company) fest.

Besonders ins Auge fällt das Interesse chinesischer Investoren an deutschen Unternehmen. Argwöhnisch wird derzeit zum Beispiel die Offerte des chinesischen Hausgeräteherstellers Midea für den Roboterbauer Kuka beobachtet, man befürchtet die Abwanderung von Daten und Know-how –

und allgemein einen Ausverkauf deutscher Unternehmen. „Die Wahrnehmung über trifft hier die Realität“, rückt Christian Grandin das Bild zu recht. In Deutschland gebe es pro Jahr etwa

„Deutsche Unternehmen kaufen erfolgreich in aller Welt ein“

Dr. Marcel Hagemann
CMS Hasche Sigle

„zwei Dutzend“ Transaktionen mit chinesischen Erwerb, hingegen würden rund 50 Prozent aller Transaktionen mit ausländischer Beteiligung durch Investoren aus USA, Großbritannien und Frankreich getätigt. Einen

„Sprung der Anfragen aus China“, beobachtet andererseits Dr. Marcel Hagemann (CMS Hasche Sigle), der aber ebenfalls vor einer Verzerrung der Wahrnehmung warnt: „Deutsche Unternehmen kaufen erfolgreich in aller Welt ein.“

Das sei ein Austausch, meint auch Schulze. „Und chinesische Investoren sind auch nicht die ersten Interessenten in Deutschland.“ Arabische und japanische Investoren hätten ebenfalls viele deutsche Unternehmen gekauft. Aber sicher nicht so viele, wie deutsche Unternehmen im Ausland gekauft hätten.

Starker Standort Düsseldorf

Schon durch ihre historische Bedeutung als „Schreibtisch des Ruhrgebiets“ gilt die Stadt am Rhein als Hochburg für Firmenkäufe und -fusionen. Doch sie muss ihre Stellung verteidigen.

VON JÜRGEN GROSCHE

Der Raum um Düsseldorf zählt zu den ganz großen Wirtschaftsregionen Europas. „Deswegen sind viele Berater hier; Düsseldorf ist eines der Zentren für Unternehmenstransaktionen“, sagt Dr. Marcel Hagemann (CMS Hasche Sigle) beim RP-Wirtschaftsforum „M&A“. Die Stadt habe daher auf diesem Gebiet eine hohe Effizienz, fügt Matthias C. Just (Mayland) hinzu. „Hier funktioniert vieles, die Internationalität ist hoch und der Flughafen ein wichtiger Standortfaktor.“

Die Internationalität biete eine gute Ausgangssituation, das gelte erst recht aber für die Wettbewerber Frankfurt und München, gibt Dr. Maximilian Werkmüller (Lohr + Company) zu bedenken.

„Ein gutes Netzwerk ist daher wichtig.“ Dr. Jörn-Christian Schulze (Arqis) sieht diese Gefahr ebenfalls. „Wir haben auf Grund der Attraktivität des Standorts eine hohe Beratungsqualität zum Beispiel in den Bereichen Financial, Legal und Steuern, werden aber massiv von Frankfurt und München angegriffen.“ So seien diese Städte bei Kontakten nach China schon weiter. Positiv für Düsseldorf sei hingegen, dass die Stadt offen für Neues

Düsseldorf ist eines der Zentren für Unternehmenstransaktionen - viele Berater sind aktiv

sei, wirft Prof. Dr. Thomas Druyen (Sigmund Freud Privat Universität) ein: „Kreative aus aller Welt kommen nach Düsseldorf, treffen auf eine aufgeschlossene Klientel. Das eröffnet Chancen.“ Ein weiterer Vorteil sei die zentrale Lage inmitten

des Ballungsgebietes, fügt Horst Piepenburg (Piepenburg - Gerling Rechtsanwälte) hinzu: „Wie ein Gravitationsfeld zieht die Stadt Menschen und Unternehmen aus der Region an.“ Hamburg und München hingegen müssten mit ihrer In-sellage klarkommen.

Die Stadt am Rhein profitiere mit ihrem hervorragenden

Personal immer noch von ihrer früheren Bedeutung als Bankenstandort, meint Christian Niederle (Network Corporate Finance). „Für die Finanzbranche ist Düsseldorf weiterhin ein guter Standort, da stehen wir unseren Büros in Frankfurt und Berlin in nichts nach.“ Das Finanzzentrum habe sich aber verlagert, entgegnet Christian

„Es gibt hier viele interessante mittelständische Unternehmen“

Monika Zienke
Deutsche Bank

Grandin (Livingstone Partners) – und damit auch einiges im M&A-Sektor. Banken und Finanzinvestoren seien in Frankfurt und München aktiv. Die Start-up-Szene spiele in Berlin. „In Düsseldorf schlägt aber nach wie vor das industrielle Herz“,

betont Grandin. Folge sei eine breite Streuung von potenziellen Kunden.

Monika Zienke (Deutsche Bank) war überrascht über die hohe Dichte an Hidden Champions, als sie vor acht Jahren nach Düsseldorf kam. „Es gibt hier viele interessante mittelständische Unternehmen. Kundennähe wird von ihnen geschätzt.“

Eine Gefahr schließt Druyen für den Standort wie das M&A-Geschäft insgesamt aus: „Es wird nicht von Robotern übernommen. Die Kompetenzvermutung bezieht sich immer noch auf Personen.“

Globale Präsenz. Lokale Expertise.

Livingstone ist eine führende internationale M&A-Beratungsgesellschaft. Unsere Kernkompetenz: Unternehmenskäufe und -verkäufe sowie Private-Equity-Transaktionen von 10 bis über 250 Mio. Euro.

Über 100 Berater in acht Büros weltweit beraten als lokale Partner mittelständische Unternehmen, internationale Konzerne sowie Finanzinvestoren länderübergreifend bei Nachfolge, Ver- und Zukäufen. Unsere Expertise beruht auf der Erfahrung aus mehr als 700 erfolgreich abgeschlossenen Transaktionen.

Deals done right.

Livingstone

Beijing Chicago Düsseldorf
London Los Angeles Madrid Stockholm Valencia



www.livingstone.de

UNTERNEHMENSVERKAUF

Berater werben um Vertrauen

Übertriebene Angst vor Heuschrecken, mangelndes Vertrauen in Nachfolger – viele Gründe bremsen die Bereitschaft von Firmenlenkern, ihr Unternehmen zu verkaufen. Branchenexperten können hier mit vielen guten Argumenten Entscheidungshilfen geben.

VON JÜRGEN GROSCHKE

Zwar läuft der Markt der Unternehmenskäufe und -verkäufe (Mergers & Acquisitions, M&A) derzeit außergewöhnlich gut, wie die Branchenexperten beim RP-Wirtschaftsforum „M&A“ betonen. Allerdings sei dieses auch Transaktionsgeschäft genannte Segment wirtschaftlicher Aktivität auch sehr anfällig für Vertrauensverluste. Dafür gibt es viele Ursachen. „Wenn die Zeiten schwierig sind, dann verschwinden Käufer wie scheue Rehe“, bringt es Christian Grandin (Livingstone Partners) auf den Punkt. Vertrauen

„Wir müssen zeigen, dass M&A Alternativen zur Schließung von Unternehmen bietet“

entstehe hingegen, wenn die Marktteilnehmer über längere Zeit eine positive Entwicklung wahrnehmen.

In der Bevölkerung herrsche gegenüber der Branche eine konträre Wahrnehmung des M&A-Geschäftes, stellt Prof. Dr. Thomas Druyen (Sigmund Freud Privat Universität) fest. Die Akteure müsse daher „klar machen, dass M&A nicht nur für Eliten, sondern für die ganze Gesellschaft und die Arbeitsplätze sehr positive Auswirkungen hat“. Hier knüpft auch Dr. Jörn-Christian Schulze (Arqis) an: „Wir müssen zeigen, dass M&A – wie auch Private Equity-Investments – Al-



Experten für Mergers & Acquisitions betonen beim ersten RP-Wirtschaftsforum „M&A“, dass der Markt aktuell gut laufe – aber auch, dass dieses Transaktionsgeschäft sehr anfällig für Vertrauensverluste sei.

FOTOS: ALOIS MÜLLER

ternativen zur Schließung und Liquidation von Unternehmen bietet. Kaufen, um zu zerschlagen, macht wirtschaftlich keinen Sinn und kommt außerhalb von Filmen so auch nicht vor.“

Einige Unternehmer üben sich indes ebenfalls in Zurückhaltung, die Firma zu verkaufen, und dies aus unterschiedlichen Gründen. Manche scheuen sich aufgrund ihrer Verpflichtung gegenüber Mitarbeitern oder dem Standort,

meint Christian Niederle (Network Corporate Finance). Die soziale Komponente falle allerdings ab einem gewissen Preis weg, entgegnet Matthias C. Just (Mayland).

Knackpunkt ist eher die Frage der Zukunft des Unternehmens und des Unternehmers. Seit zwei Jahren sieht Niederle hier im Mittelstand einen Wandel, der wiederum das Transaktionsgeschäft belebt: „Die Bereitschaft abzugeben steigt; die eigene Lebenspl-

nung wird zunehmend höher gewichtet.“ Die Mentalität älterer Verkäufer habe sich fundamental gewandelt, beobachtet auch Druyen: „Sie entdecken, dass sie neue Freiräume lebensgestaltend nutzen können.“

Allerdings, so Druyen, stoßen häufig „Vererber, die kein Vertrauen haben, auf Erben, die keine Lust haben“. Während die Sorge um das Lebenswerk also einige Mittelständler vom Verkauf abhalte, sei die

Erbengeneration oft weiter, fügt Niederle hinzu. Sie seien häufig eher zum Verkauf bereit. Die Übernahmegereneration schaue zudem mit anderen Augen auf das Unternehmen, ergänzt Dr. Maximilian Werkmüller (Lohr + Company). Das sicherlich über Jahrzehnte bewährt laufende Unternehmen habe mit der Zeit womöglich Trends verpasst, da sei es für die jüngere Generation interessanter, in die Startup-Szene zu gehen.

Ähnlich argumentiert Peter Schulten (Westfalenfinanz): Einige Mittelständler seien nicht auf neue Herausforderungen wie die Internationalität eingestellt. „Hier wäre es eventuell besser, die Firma zu verkaufen als in der Familie zu halten.“ Allerdings stellt Schulten auch fest: „Wer jetzt – in der

aktuell guten Lage – altersbedingt nicht verkauft, wird es auch künftig nicht tun.“

Horst Piepenburg (Piepenburg – Gerling Rechtsanwälte) sieht die Mittelständler hier in einem Dilemma. Auf der einen Seite hegen manche von ihnen Zweifel an der globalen politischen Situation und würden deswegen vielleicht gerne jetzt verkaufen. Skepsis an der Qualität der Nachfolger hindert sie indes. „Häufig haben solche Unternehmer dann mehr Vertrauen in externe Übernahme-

kandidaten als in Familienmitglieder.“ Dann könne es durchaus zu Transaktionen kommen, fügt Just hinzu: Der Verkauf geschehe „in der Annahme, dass ein fremder Dritter höhere Kompetenz mitbringt“.

„Die Nachfolgeregelung im Mittelstand ist ein Dauerthe-

ma“, bestätigt Monika Zienke (Deutsche Bank). In Familienunternehmen träten bei Verkaufsprozessen oft divergierende Interessen zutage. Eine Seite schaue auf die Dividende, die andere auf Chancen – die allerdings Investitionen erfordern und so die Dividende zunächst begrenzen. „Wichtig ist daher die Frage: Wer ist der letzte Entscheider und welche Motivation hat er?“

Transaktionen werden auch aus anderen Gründen ambivalent beurteilt, stellt die Expertin fest: „Den Ängsten in der Bevölkerung vor einem Arbeitsplatzverlust steht die Chance gegenüber, das bestehende Unternehmen auszubauen, neue Märkte anzugehen und neue Produkte zu entwickeln.“ „Wir müssen den Menschen die Angst vor Unternehmenstransaktionen nehmen“, meint auch Dr. Marcel Hagemann (CMS Hasche Siggel), „und sollten aufzeigen, dass ein neuer Eigentümer typischerweise nur deshalb investiert, weil er mehr aus dem Unternehmen machen möchte“.

Berührungsängste und eine gewisse Distanz zu M&A-Beratern beobachtet auch Piepenburg. „Die Branche muss ihre Erfolge zeigen.“ Oder auch die Chancen und die verborgenen Potenziale, die in einer Transaktion stecken. „Ohne Vertrauen geht es gar nicht“, fügt Werkmüller hinzu, Berater müssten als „trusted advisors“, als Vertrauenspartner zuerst die Interessen des Unternehmers verstehen, um dann die angemessenen Prozesse zu finden.

„Wir müssen Transparenz in die Prozesse bringen“, ergänzt Just, „wir müssen erklären, was M&A-Beratung ist, und die Angst nehmen“. „Wir müssen unsere Beratungsleistung greifbar darstellen und zeigen, dass wir nicht austauschbar sind“, fügt Niederle hinzu.

KOLUMNE PROF. DR. THOMAS DRUYEN

Keine Zukunft ohne Veränderung

Die Bezeichnung Mergers and Acquisitions (M&A), also zu Deutsch die Fusion von Unternehmen und der Erwerb von Unternehmen beziehungsweise Unternehmensanteilen ist in der breiten Öffentlichkeit kein Thema. Dahinter stehen aber Vorgänge, die über das Wohl von Millionen von Menschen und ihrer Beschäftigung entscheiden, so dass es sich lohnt, hier den Blick und das Interesse etwas zu schärfen. Noch eine Stufe weiter betrachtet, geht es um jene Vorgänge, die im Zusammenhang mit der Übertragung und Belastung von Eigentumsrechten an Unternehmen einschließlich der Konzernbildung, der Umstrukturierung von Konzernen, der Verschmelzung und Umwandlung, der Finanzierung des Unternehmenserwerbs, der Gründung von Gemeinschaftsunternehmen sowie der Übernahme von Unternehmen stehen.

Klingt furchtbar und ist ohne Zweifel kompliziert. Aber für das Gelingen der Gesellschaft, der Demokratie, des Unternehmertums und auch der Stärkung der Mittelschichten extrem wichtig und zukunftsweisend. Auf diesem weiten Feld betrachte ich kurz die psychologischen Bedingungen, die sich schnell verändern und



Vermögenspsychologe Prof. Dr. Thomas Druyen FOTO: MÜLLER

die Digitalisierung schon jetzt unsere Leben spürbar revolutioniert und die Märkte geradezu auf den Kopf stellt.

Worauf will ich hinaus? Wer sein Unternehmen verkauft, wer ein anderes übernehmen will, wer einen anderen Beruf erwählen muss, wer plötzlich in einem neuen Umfeld steht, kann nicht so weitermachen wie bisher. Es geht um Veränderung, ja um bewusste Selbstveränderung. Jahrtausende ging es darum, alles im Griff zu haben, jetzt geht es darum, den richtigen Moment im Meer der Unvorhersehbarkeit zu erkennen und proaktiv zu handeln. Das bedeutet, wir können den Innovatoren, den Visionären, den Mutigen nicht länger nur zusehen, sondern wir müssen uns selbst massiv bewegen. Das ist ohne Zweifel ein schwerer Schritt aus der Komfortzone, aber nur so können wir wieder vorangehen und nicht nur hinterherlaufen. Wer zu spät kommt, hat das Nachsehen und auch die Chance verloren, selbst zu gestalten.

Der Vermögenspsychologe Prof. Dr. Thomas Druyen ist Direktor des Instituts für Vergleichende Vermögenskultur und Vermögenspsychologie an der Sigmund Freud Privat-Universität Wien Paris.

MAYLAND AG

- Mergers & Acquisitions -

Wir verstehen Mittelstand.

MAYLAND entwickelt seit der Gründung im Jahr 1998 mit Inhabern und Geschäftsleitungen mittelständischer Unternehmen individuelle Lösungen für den Kauf und Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen und setzt diese Transaktionen gemeinsam mit den Entscheidungsträgern um. MAYLAND übernimmt bei diesen nationalen und grenzüberschreitenden Projekten die strukturierte Prozessführung und koordiniert die gesamten Dienstleistungen für einen erfolgreichen Abschluss der Transaktion. Mit analytischer Exzellenz, langjähriger Erfahrung und partnerschaftlichem Engagement strukturiert MAYLAND Transaktionen in allen Phasen eines Unternehmens. Dabei legen wir besonderen Wert auf maßgeschneiderte und ganzheitliche Lösungen, transparente Beratungsleistungen und nachhaltig vertrauensvolle Kundenbeziehungen.

Wir freuen uns auf ein Gespräch mit Ihnen!

MAYLAND AG

- Mergers & Acquisitions -

Matthias Just, Vorstand
Rathausufer 22, 40213 Düsseldorf
Telefon +49 211 82 82 82 4-0
www.mayland.de
matthias.just@mayland.de

INVESTOREN

Share Deals sind bei Immobilien gefragt

Mit Unternehmenstransaktionen befassen sich auch Family Offices und Privatinvestoren. Experten beobachten hier derzeit interessante Entwicklungen, die mit Immobilien zu tun haben.

VON JÜRGEN GROSCHE

Beratungsunternehmen, Anwaltskanzlei, Family Office: Lohr + Company in Düsseldorf könnte sich all diese Bezeichnungen aufs Türschild schreiben. Vom Ursprung her ist sie eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft; aus dem immer intensiveren Kontakt mit den Mandanten sind weitere Aufgabenfelder dazugekommen und gewachsen.

Zum Beispiel das M&A-Geschäft (Mergers & Acquisitions, also Unternehmenskäufe und -verkäufe). „Wir haben das aus unseren bestehenden Mandaten entwickelt“, erklärt Dr. Maximilian A. Werkmüller. „Wir decken hier eine große Bandbreite im mittelständischen Bereich ab“, fügt Dr. Tassilo W.M. Englert hinzu. Beide sind Geschäftsführende Gesellschafter bei Lohr + Compa-

ny und erfahrene Experten auf dem Gebiet.

Derzeit beobachten sie eine „Sonderkonjunktur“ im Immobilienbereich, sagt Englert: Investoren kaufen Immobilien nicht mehr nur als Assets, also direkt, sondern beteiligen sich an Gesellschaften, die die Immobilien besitzen. Bei solchen so genannten Share Deals übernehmen sie die Gesellschaften gerne auch komplett.

Gegenüber dem Direktkauf hat dieser Weg viele Vorteile, führt Englert aus, etwa mit Blick auf Gestaltungsspielräume rund um die Grunderwerbsteuer, die in NRW mittlerweile bei 6,5 Prozent liegt. Für ausländische Investoren sei die Konstruktion zudem leichter zu handhaben. Und wenn man schon in die Projektgesellschaft einsteigt, ist man früher an der Wertschöpfungskette beteiligt, partizipiert auch an



Dr. Tassilo W.M. Englert (links) und Dr. Maximilian A. Werkmüller kennen sich im M&A-Geschäft aus. FOTO: ALOIS MÜLLER

deren Erträgen. „Allerdings steigt damit das Risiko“, nennt Englert eine andere Seite der Medaille.

Nach Beobachtung der Experten schätzen Family Offices solche Share Deals zunehmend. Sie erhoffen sich in

zinsarmen Zeiten solide Erträge. Konservative Offices ziehen es vor, wenn das Investment langfristig planbar ist und entsprechend langlaufende Immobilienverträge bereits vorliegen. Risikobereitere Anleger – unter ihnen Unternehmer, die ihren Familienbetrieb verkauft haben – wagen hingegen eher einmal den frühen Einstieg bereits in der Projektphase.

Die praktische Umsetzung solcher Deals ist klassisches M&A-Geschäft, erläutert Englert und Werkmüller: Dazu gehört die Due Diligence, die sorgfältige Prüfung der Gesellschaft wie der Immobilie, der Steuerhistorie und Verlustverträge, der wirtschaftlichen Eckdaten und so weiter. „Hier ist dann unsere Beratungskapazität gefragt“, sagt Werkmüller. So können die Lohr-Spezialisten die Seriosität von Ange-

bot und Anbieter nach der Due Diligence meist besser beurteilen als andere Beteiligte. „Wichtig ist insbesondere für Family Offices, dass auch beim Share Deal nicht eine Black Box erworben wird.“

Die Prüf- und Beratungsaufgaben umfassen in solch komplexen Prozessen noch viel mehr: Häufig kommt es vor, dass Unterlagen nicht vorliegen, auf denen in Verträgen Bezug genommen wird. Die Experten prüfen auch solche Zusammenhänge, ebenso die Verträge selbst. „Dabei geht es um alles rund um den Immobilienkauf ebenso wie um alle Fragen rund um das M&A-Geschäft“, erläutert Englert die Komplexität.

Die Mandanten haben nicht nur die Rendite im Visier. Vielmehr steht bei vielen der Vermögenserhalt ganz oben auf der Agenda. „Wir planen mit

unseren Mandanten generationenübergreifend“, sagt Werkmüller. Da spielen auch steuerrechtliche Fragen eine wichtige Rolle. Von daher sind mit Blick auf die Erbschaftsteuer für Familien oft Investments in Wohnungsbaunehmen interessant – sie sind hier privilegiert.

Dies ist nur ein Beispiel für Transaktionen, die Lohr + Company bearbeitet. „Wir betreten in kleinem Umfang auch Verkäufe“, sagt Englert. „Wir kennen M&A also von beiden Seiten.“ Die Mandanten kommen meist aus dem Mittelstand, unter ihnen viele Hidden Champions, die Deals haben im Schnitt ein Volumen von 20 bis 40 Millionen Euro. „Viel Dynamik herrscht in der Startup-Szene“, so Werkmüller. Da kommt es häufig zu Übernahmen – und schon sind die Experten wieder gefragt.

Unternehmergeist auf Beraterseite

Das Transaktionsgeschäft erfordert mitunter hohes spezialisiertes Wissen. Der Düsseldorfer M&A-Spezialist Network Corporate Finance hat daraus ein Geschäftsmodell gemacht, das von seiner Individualität und Charakteren lebt.

VON JOSÉ MACIAS

Die Adresse überrascht: Goethestraße im feinen Düsseldorfer Wohnviertel Zoo – hier sitzt einer der versiertesten M&A-Spezialisten in der Landeshauptstadt, die Network Corporate Finance GmbH & Co. KG. Managing Partner Christian Niederle und Frank Schönert begrüßen uns in der Konferenztag direkt unter dem Dach: Schräge Dachbalken, Glasstrukturen und eine Fotokollektion mit Portraits von Nobelpreisträgern. „Die No-

belpreisträger ähneln unseren mittelständischen Mandanten – sie sind absolute Spitzenklasse in ihrer jeweiligen Nische.“

Network Corporate Finance wurde vor 14 Jahren in der Landeshauptstadt gegründet, Büros in Berlin und Frankfurt folgten. Von Beginn an steht das Geschäftsmodell auf drei Beinen: klassisches M&A-Geschäft, Finanzierungen von Fremd- und Eigenkapital und Kapitalmarktberatung in ganz Deutschland, vorwiegend für mittelständische Unternehmen. „Wir bieten hier so etwas wie eine Manufaktur-Lösung“, erläutern die Managing-Partner, obwohl sie mit 28 festen Mitarbeitern in Deutschland zu den größten eigentümergeführten Beratungsgesellschaften zählen. „Wir fühlen uns in der aktuellen Struktur sehr wohl und wollen nicht viel größer werden, auch weil wir unser Bewusstsein für unternehmerisches Handeln nicht verlieren wollen.“

Überhaupt fällt es auf, dass die beiden Managing Partner

viel über ihre Mandanten, den mittelständischen Unternehmer und das Engagement ihrer Mitarbeiter sprechen, aber kaum über die hervorragenden Referenzen, die Network Corporate Finance aufzuweisen hat.

Dabei zeigt ein Blick in die eher beiläufig mitgegebene Firmenpräsentation, dass sich unter den über 100 internationalen M&A- und Finanzierungsmandaten so mancher klangvolle Name befindet: Kamps, Media Saturn, Zalando, KHD Humboldt Wedag, Tüv Rheinland, Fielmann oder Lanxess. Auch die Vielfalt der Branchen ist beeindruckend, reicht sie doch vom Maschinen- und Anlagenbau über den Automobilbereich und IT bis hin zum Nahrungsmittelsegment.

„Zu uns kommt niemand, der eine Leistung von der Stange möchte“, hebt Christian Niederle hervor. Besonders stark sind die Berater auf der Verkäuferseite unterwegs, und sie akquirieren die meisten

Mandate über das Empfehlungsgeschäft. Es sind vor allem Firmeninhaber aus dem Mittelstand, aber auch Private-Equity-Investoren, die ihren Rat suchen. „Gespräche werden immer ergebnisoffen geführt. In der Regel hat sich der Unternehmer schon vorher mit dem Thema Verkauf oder Finanzierung auseinandergesetzt. Aber oft stellt sich heraus, dass er eine komplett andere Lösung benötigt“, so Niederle.

Deshalb verwenden die Berater viel Zeit auf die Vorbereitung einer Transaktion. Welche Erwartungen hat der Unternehmer? Wie realistisch ist die Grundidee? Welche Risiken können auftreten? „Überraschungseffekte können durch eine gute Vorbereitung ausgeschlossen werden. So finden alle Beteiligten auch die notwendige Sicherheit, bevor man in den Markt geht. Am Ende müssen wir die Konstruktion eines Unternehmensverkaufs nicht nur an die Wand malen, sondern auch deren Umset-

zung plausibilisieren“, sagt Niederle. Und sein Partner ergänzt: „Natürlich investieren wir persönlich auch so viel in jede Transaktion, um unser eigenes wirtschaftliches Risiko zu minimieren“, so Frank Schönert. „Aber so können wir stets eine hohe Transaktionssicherheit gewährleisten. Dafür sind wir auch bereit, weniger – aber qualitativ bessere – Transaktionen zu begleiten.“

Das Thema Nachfolge steht bei der Mehrzahl der Unter-

nehmenstransaktion im Vordergrund. Network Corporate Finance agiert dabei international. Deutschland, Frankreich, Italien, das sind die europäischen Märkte, in denen die meiste Musik spielt. „Es gibt dabei für uns immer einen klaren Ansatz: Bei jedem Mandat gibt es zumindest einen deutschen Baustein“, unterstreicht Schönert. Geht es über Europa hinaus, kommen die gewachsenen persönlichen Beziehung zu wenigen ausge-

suchten Partnern in den USA, Indien, China und Malaysia zum Tragen.

Entscheidend für den nachhaltigen Erfolg der Düsseldorfer Spezialisten ist der unternehmerische Ansatz: „Wir sind selbst Unternehmer und leben das mit dem gleichen Enthusiasmus und gleicher Intensität wie unsere Mandanten“, ergänzt Christian Niederle. Diese Philosophie funktioniert aber nur, wenn auch alle Mitarbeiter sie umsetzen. Die beiden Managing Partner legen daher viel Wert darauf, dass jeder Mitarbeiter selbst unternehmerisch denkt und handelt. „Unsere Berater gehen daher früh mit zu den Mandanten raus, das beflügelt!“

Sie selbst schöpfen ihre Motivation aus der individuellen Beratung auf Augenhöhe, erläutert Frank Schönert: „Für mich ist das ein absolutes Privileg: Ein Unternehmer erklärt mir sein Lebenswerk, und ich darf ihn bei seinen Transaktionen und Finanzierungen beraten!“



Managing Partner von Network Corporate Finance in Düsseldorf (v.l.): Joachim Dübner, Christian Niederle und Frank Schönert FOTO: MÜLLER

Den Käufer verstehen

Immer häufiger ist der Verkauf des Unternehmens die gewählte Nachfolgelösung. Eigentümer sollten sich die Frage stellen, weshalb ein Käufer gerade ihr Unternehmen erwerben sollte. „Um die Attraktivität des eigenen Unternehmens möglichst realistisch beurteilen zu können, ist es zunächst entscheidend, die unterschiedlichen Beweggründe der beiden potenziellen Erwerbergruppen zu verstehen“, erläutert Steffen Bolz, Geschäftsführer der WESTFALENFINANZ GmbH, einer Beratung für Mergers & Acquisitions. Das Dortmunder Unternehmen begleitet vor allem Verkäufer im gesamten Transaktionsprozess.

Für strategische Käufer geht es grundsätzlich darum, durch einen Erwerb die eigenen zukünftigen Aktivitäten zu stärken. Beispiele hierfür seien die Akquisition eines direkten Konkurrenten, die Erweiterung des Produktportfolios oder die Diversifikation in neue Produktgruppen oder regionale Märkte, betont Steffen Bolz.

„Ein Investor hingegen erwirbt ein attraktives Unternehmen, das in einer Branche mit Potential gut positioniert ist. Dieses Unternehmen ist dann für ihn häufig die Grundlage weiterer Akquisitionen in diesem Segment, dies ist in der Branche als „Buy and Build-Strategie“ bekannt, erläutert Bolz.

Die Experten der WESTFALENFINANZ betonen, wie wichtig es ist, das Verkaufsobjekt für alle Käufergruppen attraktiv darzustellen und alle potenziellen Interessenten gleichermaßen anzusprechen. Das Unternehmen berät Eigentümer dabei, ihr Unternehmen bestmöglich zu veräußern.



Steffen Bolz, Geschäftsführer der WESTFALENFINANZ GmbH

WESTFALENFINANZ GmbH
Mergers & Acquisitions
Kronenburgallee 2
44141 Dortmund
Telefon: 0231 1397026-0
E-Mail: info@westfalenfinanz.com



DRIVEN BY ENTHUSIASM.

ARQIS RECHTSANWÄLTE

DÜSSELDORF • MÜNCHEN • TOKIO

www.arqis.com

Kulturelle Unterschiede: Aufs Verständnis kommt es an

Bei internationalen Unternehmens-Transaktionen ist es wichtig, Gepflogenheiten und Denkweisen der Partner zu kennen. Kulturelle Besonderheiten beeinflussen auch die juristische Ausgestaltung der Verträge.

VON JÜRGEN GROSCHE

Weltweit kaufen derzeit viele Unternehmen andere Firmen oder schließen Joint Ventures. Dieses Transaktions- oder M&A-Geschäft (Mergers & Acquisitions) ist auch in der Region stark. Die M&A-Spezialisten der Anwaltssozietät CMS Hasche Sigle haben jedenfalls viel zu tun, sagen die beiden Experten Dr. Marcel Hagemann und Dr. Ernst-Markus Schuberth. Gerade auch am

Standort Düsseldorf: „Viele internationale Transaktionen werden von hier aus gemacht“, erklärt Schuberth. Von den 60 Anwälten in Düsseldorf beschäftigen sich allein 15 mit dem M&A-Geschäft.

In nachfragestarken Segmenten hat die Kanzlei die Expertise in so genannten Desks gebündelt, in Düsseldorf zum Beispiel für Iran, Indien, die Türkei und Russland. Die Experten arbeiten eng mit ihren Kollegen im Ausland zusammen. So unterhält CMS zum Beispiel in China Standorte in Peking und Shanghai. So können die Anwälte sowohl deutsche Firmen bei ihren Auslandsaktivitäten begleiten wie umgekehrt auch Investoren aus anderen Ländern auf ihrem Weg nach Deutschland.

Im Februar hat CMS als erste internationale Großkanzlei ein eigenes Büro in Teheran eröffnet. Nach dem Ende der Sanktionen hat das Interesse der deutschen Wirtschaft am Iran

stark zugenommen, die Unternehmen brauchen die Expertise erfahrener Juristen. In den Ländern vertreten zu sein, häufig auch mit einheimischen Anwälten, bringt viele Vorteile, erklären die M&A-Spezialisten. Denn die juristische Arbeit muss kulturelle Besonderheiten, persönliche Einstellungen der Partner, ja, sogar mehr als einmal auch psychologische Faktoren berücksichtigen.

Als Beispiel nennen Hagemann und Schuberth unterschiedliche Verhandlungsstile in Europa und Asien: Während deutsche Geschäftsleute im Verhandlungsprozess geklärt Punkte abhaken, die noch offen besprechen und dann davon ausgehen, dass das Erreichte abgeschlossen ist, verhandeln Gesprächspartner aus Asien häufig die eigentlich erledigten Punkte nochmal nach. „Für sie ist der Prozess erst abgeschlossen, wenn der Vertrag notariell beurkundet

und besiegelt ist, und auch das nicht immer“, beschreibt Schuberth die Einstellung.

Joint Ventures sind dabei meist sogar komplexer als Unternehmenskäufe, denn die Partner arbeiten ja über lange Zeit zusammen und müssen Vorsorge für künftige Entwicklungen treffen. „Ob ein Joint Venture wirklich der richtige Weg ist, muss sorgfältig abgewogen werden, selbst wenn der scheinbar passende Partner bereits gefunden ist“, so Schuberth. Auch wenn der Anfang noch vergleichsweise einfach verläuft – beide haben stimmige Interessen –, können in der späteren Zusammenarbeit Probleme auftreten, die die Partner so nicht erwartet haben: Einer will expandieren, der andere nicht. Der eine geht davon aus, nun selbst den Markt zu kennen und den Partner nicht mehr zu brauchen, der andere hat das Know-how und will es jetzt allein vermarkten. Wie in einer Ehe kann das

laufen. „Für eine mögliche Scheidung muss man also wie bei einem Ehevertrag Vorkehrungen treffen“, sagt Hagemann. Wichtig seien Regeln, wie das Joint Venture wieder aufgelöst werden kann. „Und man muss regelmäßig die Verträge prüfen, ob sie noch mit der Interessenslage übereinstimmen“, rät Schuberth.

Je nach Land kommen besondere Aspekte dazu. So müssen Investoren in Indien eine ausufernde Bürokratie einkalkulieren. Wichtige Regeln unterscheiden sich häufig in den Bundesstaaten. Wenn die Regeln eines Landes zwingend einen inländischen Partner vorschreiben, wird es mit der Exit-Option schwierig. Die M&A-Partner müssen den regulatorischen Rahmen ihres Umfeldes im Blick haben. Sprachbarrieren verkomplizieren die Verhandlung. Während zum Beispiel in Indien viele Manager englisch sprechen, ist das in China nicht unbedingt

selbstverständlich. „Jedes Land erfordert Experten, die das System kennen“, meint denn auch Hagemann. Die Größe einer Kanzlei kann da durchaus von Vorteil sein.

CMS zählt zu den führenden Wirtschaftsberatenden Anwaltssozietäten. Weltweit unterhält CMS 60 Büros in 34 Ländern. 3000 Anwälte, davon

800 Partner sind für die Kanzlei tätig. In Deutschland beraten mehr als 600 Anwälte Unternehmen und Konzerne verschiedener Branchen im In- und Ausland in allen Fragen des nationalen und internationalen Wirtschaftsrechts. Allein in Europa haben die Anwälte im vergangenen Jahr rund 370 Transaktionen begleitet.



Dr. Marcel Hagemann (links) und Dr. Ernst-Markus Schuberth sind Profunde Kenner des M&A-Marktes.

FOTO: ALOIS MÜLLER

INSOLVENZ UND SANIERUNG

Erfolgreich auch unter Zeitdruck

Käufe und Verkäufe von Unternehmen oder Teilen davon zählen zu den wichtigsten Instrumenten in einer Insolvenz oder bei der Sanierung. Ein Unterschied zum normalen M&A-Geschäft: Die Sanierungsprofis arbeiten unter höherem Zeitdruck.

VON JÜRGEN GROSCHE

Insolvenzen und Restrukturierungen sind klassische Felder, die viel mit M&A, also mit dem Verkauf und Kauf von Unternehmen zu tun haben. „Wir machen eigentlich nichts anderes“, sagt Horst Piepenburg. Wenn der Düsseldorfer Insolvenzverwalter seinen Arbeitsalltag beschreibt, werden die Zusammenhänge klar: „Es geht darum, Unternehmensvermö-

gen zu verwerten. Also müssen Verkaufsprozesse in Gang gesetzt werden.“ Jeder Insolvenzverwalter sei letztlich also ein M&A-Experte.

In der Praxis holt Piepenburg aber externe M&A-Spezialisten mit an Bord. „An diese vergeben wir den Verkaufsprozess, allein schon, um den Anschein von Interessenskollisionen zu vermeiden.“ Wenn externe Experten den Verkauf übernehmen, sei der gesamte Prozess

transparent, zumal er unter Zeitdruck abläuft. Denn je länger der Verkauf der Vermögenswerte dauert, desto mehr blutet das Unternehmen aus. „Know-how-Träger, also die guten Mitarbeiter, finden vielleicht andere Perspektiven, Kunden orientieren sich um, eine Sanierung wird schwerer“, erklärt Piepenburg den Zeitdruck.

Die Sanierungsprofis nutzen alle Möglichkeiten aus den

M&A-Baukästen – Asset Deals (Verkauf von Wirtschaftsgütern wie zum Beispiel Grundstücken, Gebäuden, Maschinen oder Vorräten) ebenso wie Share Deals, also den Verkauf der Anteile am Unternehmen oder an Tochtergesellschaften. „Share Deals sind aber nur sinnvoll, wenn das Unternehmen gleichzeitig durch einen Insolvenzplan entschuldet wird“, sagt Piepenburg. Davor sind die Risiken für einen Käu-

fer nicht kalkulierbar. Man sollte meinen, beim Kauf eines insolventen Unternehmens, seiner Töchter oder des Vermögens könne man ein Schnäppchen machen – schließlich handelt es sich um Notverkäufe. Dem widerspricht Piepenburg im Grundsatz nicht. In der Praxis kommt es aber selbst unter den Profikäufern zu einem Effekt, den Internetnutzer vom Portal Ebay kennen. „Wenn mehrere Interessenten auftreten, steigt der Preis automatisch“, berichtet der Sanierungsspezialist aus dem Alltag.

Mögliche Käufer werden durch Berichte über Insolven-

Je länger der Verkauf der Werte dauert, desto mehr blutet das Unternehmen aus

zen aufmerksam. „Dennoch ist es nicht einfach, ernsthafte Interessenten mit passenden Offerten zu finden“, stellt Piepenburg fest. Selbst wenn dann mehrere Angebote vorliegen, ist der Vergleich schwierig. Der eine möchte nur Maschinen, Know-how und Kundenbeziehungen übernehmen, der nächste lehnt die Übernahme bestimmter Standorte ab. Der Insolvenzverwalter muss die Herausforderung meistern, die Gläubiger möglichst gut zu befriedigen und idealerweise auch noch Unternehmen und Arbeitsplätze zu retten.

„In vielen Fällen ist es durchaus die günstigere Lösung, wenn der Käufer alle Arbeitnehmer übernimmt, selbst wenn der Kaufpreis niedriger ausfällt als bei einem anderen Angebot“, erklärt Piepenburg. Denn man müsse auch die ersparten Kosten zum Beispiel für einen Arbeitsplatzabbau in die Vergleichsrechnung einbeziehen.

„Manche Käufer verlangen wie bei normalen M&A-Geschäften Garantien vom Insolvenzverwalter“, erzählt Piepenburg weiter aus der Praxis. „Das machen wir aber nicht. Denn wir können das Unternehmen ja nicht so schnell im Detail kennenlernen.“ Hier bietet aber der Markt mittler-



Horst Piepenburg ist Insolvenzverwalter in Düsseldorf: „Jeder Insolvenzverwalter ist letztlich ein M&A-Experte.“

FOTO: MICHAEL LÜBKE

weile Lösungen, sagt der erfahrene Profi: Spezielle M&A Versicherer decken auch Risiken im Zusammenhang mit Insolvenzen ab.

Andererseits fallen für die Käufer einige Risiken im Vergleich mit anderen M&A-Geschäften sogar weg, erklärt Pie-

„Wenn mehrere Interessenten auftreten, steigt der Preis automatisch“

Horst Piepenburg
Piepenburg – Gerling

penburg: Bei Asset Deals sind durch die Insolvenz alte Verbindlichkeiten, Schulden und Lasten und auch viele Haftungsrisiken abgeschnitten. Und ein mit Hilfe eines Insolvenzplans saniertes Unternehmen ist für Käufer im Rahmen eines Share Deals interessant, weil alle Schulden bereinigt sind und in der Regel ein hohes positives Eigenkapital entsteht. Ein Verkauf ist zudem

schneller möglich als ein klassisches M&A-Geschäft. Trennung von langlaufenden Verträgen, Stellenabbau, Schließung von Standorten, Kündigung von Mietverträgen – all dies ist in einer Insolvenz kurzfristig machbar, bei einer üblichen Transaktion kaum.

Vom Kauf während einer Krise, also vor der Insolvenz, raten Profis allerdings ab. „Wir Insolvenzverwalter warnen seit jeher davor“, sagt Piepenburg, wohl wissend, dass sich viele Käufer nicht daran halten. So fehlt in der Krise die Rechtssicherheit, und im Insolvenzfall droht dem Käufer eine Anfechtung des Kaufes durch den Insolvenzverwalter.

Insgesamt bietet der Kauf aus der Insolvenz für beide Seiten eine interessante Perspektive. Ein gut gemachtes Transaktionsgeschäft sichert den Gläubigern eine bessere Quote. Die Käufer finden spannende Objekte, an die sie schneller herankommen als bei herkömmlichen Transaktionen.

DAS NEUE RANGE ROVER EVOQUE CABRIOLET

WILD THING

landrover.de



Land Rover präsentiert das erste Premium-Kompakt-SUV-Cabriolet der Welt. Dank seines InControl Touch Pro Infotainment-Systems und innovativer Technologien wie Terrain Response ist das neue Range Rover Evoque Cabriolet bestens für den urbanen Lebensraum gerüstet. Vereinbaren Sie jetzt eine Probefahrt und erobern Sie den Großstadtdschungel.

3 JAHRE GARANTIE
MAX. 100.000 KM GEMÄSS UNTERHALTUNGSBEDINGUNGEN