

	Seite
Vorwort	V
Abbildungsverzeichnis	XV

TEIL 1 IDEALTYPISCHER VERKAUFSPROZESS

1 Weshalb wir dieses Handbuch verfasst haben	1
2 Vorbereitung des Unternehmensverkaufs	3
2.1 Rechtliche Grundlagen	3
2.2 Organisation	4
2.3 Management	4
2.4 Personal	4
2.5 Markt	5
2.6 Rechnungswesen und Jahresabschluss	5
2.7 Unternehmensplanung	5
3 Zeitlicher Ablauf und Erfolgsfaktoren eines Unternehmensverkaufs	7
3.1 Verkaufsverfahren: Exklusivverhandlungen oder Verhandlungen mit mehreren Interessenten gleichzeitig?	7
3.2 Vorgehensweise	10
3.3 Ziele des Verkäufers	12
3.4 Verkaufspreisindikation	13
3.5 „Equity Story“ und Verkaufsdokumentation	14
3.6 Prozesssteuerung	14
4 Auswahl eines M&A-Beraters	15
4.1 Auswahlkriterien	15
4.1.1 Unternehmensmakler	15
4.1.2 M&A- bzw. Corporate-Finance-Berater	16
4.2 Entscheidungsfaktoren für die Auswahl eines M&A-Beraters	17

	Seite
4.3 Honorar und weitere Kosten	19
4.3.1 Rein erfolgsabhängiges Honorar	19
4.3.2 Kombination aus fixem und erfolgsabhängigem Honorar	20
4.4 Vorteile der Beauftragung eines M&A-Beraters	20
5 Suche, Auswahl und Ansprache von möglichen Käufern	23
5.1 Ausgangslage	24
5.2 Der ideale Käufer	24
5.3 Käufersuche	25
5.4 Käufergruppen	26
5.4.1 Führungskräfte	26
5.4.2 Finanzinvestoren und Family-Offices	27
5.4.3 Strategische Käufer	27
5.5 Kontaktaufnahme mit Kaufinteressenten	28
5.6 Gespräche zwischen Verkäufer und Kaufinteressenten	29
6 Datenraum und Due Diligence der Kaufinteressenten	31
6.1 Notwendigkeit einer Due Diligence	31
6.2 Inhalt einer Due Diligence	32
6.3 Due Diligence durch Wettbewerber	33
6.4 Datenraum	34
6.5 Ziele der Due Diligence aus Käufersicht	35
6.5.1 Überprüfung der Akquisitionsstrategie	35
6.5.2 Ermittlung von Chancen und Risiken sowie „Deal-Breakern“	35
6.5.3 Bewertung des Zielunternehmens	36
6.5.4 Beurteilung der Transaktionsstruktur	36
7 Vorvertragliche Aufklärungspflichten des Verkäufers	38
7.1 Informations- und Aufklärungspflichten des Verkäufers	38
7.2 Situationsbedingte Aufklärungspflichten des Verkäufers	40
7.3 Pflicht zur Durchführung einer Due Diligence durch den Käufer?	41
7.4 Auswirkungen der Due Diligence auf die Vertragsgestaltung	43

	Seite
8 Präsentation des Unternehmens im Verkaufsprozess	45
8.1 Internetauftritt und soziale Medien	45
8.2 Informationsmemorandum	45
8.3 Managementpräsentation	47
8.4 Unternehmensbesichtigung	50
8.5 Datenraum und Due Diligence	51
9 Unternehmensbewertung vs. Kaufpreis	52
9.1 Verkäuferziel: Optimierung des Verkaufspreises	52
9.2 Unternehmensbewertung	53
9.3 Strategischer Unternehmenswert	55
9.3.1 Synergien	56
9.3.2 Fähigkeit des Managements	57
9.3.3 Breite Kundenbasis ohne Abhängigkeiten	58
9.3.4 Wiederkehrende Umsätze	58
9.3.5 Vom subjektiven Wert zum Kaufpreis	58
10 Interessenkonflikte bei Unternehmensverkäufen	62
10.1 Interessenkonflikt 1: Geschäftsführer	62
10.1.1 Preiskonflikt	62
10.1.2 Zeitkonflikt	62
10.1.3 Abschlusskonflikt	63
10.1.4 Käuferkonflikt	63
10.1.5 Loyalitätskonflikt	63
10.1.6 Gestaltungsspielräume	64
10.1.7 Lösungsmöglichkeiten für Interessenkonflikte	64
10.2 Interessenkonflikt 2: Steuerberater	65
11 Deal-Breaker bei M&A-Transaktionen	66
11.1 Typische Deal-Breaker	66
11.2 Handlungsempfehlung bei Unternehmensrisiken	68
12 Vertragsverhandlungen: typische Konfliktpunkte und erfolgreiche Verhandlungsführung	70
12.1 Vorfeld-Vereinbarungen	70
12.2 Kaufpreis	71
12.3 Überbrückung der Kaufpreisdifferenz durch Earn-out-Klausel	72
12.4 Garantien und Freistellungen	73

	Seite
12.5 Das Verhandlungsteam	74
12.6 Verhandlungsvorteile durch Vorbereitung	76
12.7 Verhandlungsführung	77
12.8 Zeitpunkt für Kaufpreisverhandlungen	78
12.9 Vertragsabschluss	79
13 Kaufpreisklauseln in Unternehmenskaufverträgen	80
13.1 Festkaufpreis („Locked Box“)	80
13.2 Vorläufiger Kaufpreis mit Anpassungsmechanismus	81
13.3 Variabler Kaufpreis („Earn-out“)	84
14 ESG beim Unternehmensverkauf	88
14.1 ESG als Werttreiber und Argument für einen höheren Kaufpreis	89
14.2 Prüfung von ESG-Aspekten in der Käufer-Due-Diligence	90
14.2.1 Environment: Umwelt- und Klimaschutz	91
14.2.2 Social: soziale Verantwortung	91
14.2.3 Governance: verantwortungsbewusste Unternehmens- führung	91
14.2.4 Vorbereitung auf die ESG Due Diligence	92
14.3 ESG-Aspekte in Unternehmenskaufverträgen	93
14.3.1 Garantien	93
14.3.2 Freistellungen	94
14.3.3 ESG-bezogene Earn-out-Regelungen	94
14.4 Fazit	94
15 W&I-Versicherungen bei M&A-Transaktionen	96
15.1 Gründe für den Abschluss einer W&I-Versicherung	96
15.2 Käufer-Versicherung und Verkäufer-Versicherung	97
15.3 Deckungsumfang der W&I-Versicherung	98
15.4 Prozessgestaltung	99
15.5 Betrachtung einzelner Aspekte	99
15.6 Erweitertes Angebot	100
15.7 Spezialpolicien	100

TEIL 2 BESONDERE VERKAUFSITUATIONEN

1 Owner-Buy-out zur Vermögensdiversifizierung	102
1.1 Aspekte für die Auswahl eines OBO-Partners	103
1.2 Praxisbeispiel	106
1.3 Finanzierung	107
1.4 Liquiditätsbetrachtung des Verkäufers	109
1.5 Gesellschaftsrechtliche Vereinbarungen	110
2 Management-Buy-in und Management-Buy-out – Verkauf an Führungskräfte	113
2.1 Motive für Führungskräfte	113
2.2 Bewertung, Preisfindung und Verhandlungsstrategie	113
2.3 Solide Kaufpreis- und Unternehmensfinanzierung	114
2.4 Regelungsbedarf innerhalb des Erwerberkonsortiums	117
2.5 Steuerliche Optimierung	118
3 Der Exit – Verkauf von Randaktivitäten	120
3.1 Gründe für den Verkauf von Tochtergesellschaften und Unternehmensteilen	120
3.2 Analyse der Unternehmensteile	121
3.3 Formulierung von strategischen Optionen	122
3.4 Exit-Option: Verkauf von Tochtergesellschaften	123
3.5 Exit-Timing	124
4 M&A als Mittel zum Turnaround	126
4.1 Verkauf in der Krise aus Sicht des Familienunternehmers	127
4.2 Kaufmotive strategischer Investoren	128
4.3 Kaufmotive von Turnaround-Investoren	128
4.4 Kaufmotive von Lieferanten oder Kunden	129
4.5 Kaufmotive von Anrainern oder Wettbewerbern	130
4.6 Kaufmotive des Managements	131
4.7 Der M&A-Prozess in der Krise	132
4.7.1 Erwerb im Regelinssolvenzverfahren	132
4.7.2 Vorteile und Absicherung des vorinsolvenzlichen Verkaufs bzw. Beteiligungserwerbs	133

	Seite
4.7.3 Handlungsempfehlung bei insolvenzgefährdetem Verkäufer	134
4.7.4 Handlungsempfehlung bei insolvenzgefährdetem Zielunternehmen	135
4.7.5 Sondersituation: Erwerb aus der Eigenverwaltung durch Insolvenzplan	138
4.7.6 Erweiterung der Turnaround-Möglichkeiten durch das StaRUG	139
5 Unternehmensverkauf im Rahmen der Testamentsvollstreckung	141
5.1 Grundlagen der Testamentsvollstreckung	141
5.2 Aufgaben bei der Durchführung des letzten Willens	142
5.3 Abwicklungstestamentsvollstreckung	143
5.4 Verwaltungstestamentsvollstreckung	143
5.5 Dauertestamentsvollstreckung und Unternehmensfortführung	144
5.6 Behindertentestament	145
5.7 Abwicklungsvollstreckung und Unternehmensverkauf	145
5.8 Vorteile der Testamentsvollstreckung	147
5.9 Auswahl des Testamentsvollstreckers	148
5.9.1 Natürliche oder juristische Person als Testamentsvollstreckter?	148
5.9.2 Auswahlkriterien	148
5.10 Kosten der Testamentsvollstreckung	150
5.11 Handlungsfähigkeit im Unternehmensbereich durch Anordnung einer Testamentsvollstreckung	150
6 Kapitalanlage nach dem Unternehmensverkauf	152
6.1 Entwicklung einer Vermögensstruktur	153
6.2 Das Vermögen der Unternehmerfamilie nach dem Verkauf	154
6.3 Analyse der Ausgangssituation	155
6.4 Definition der Anlageziele und des Risikoprofils	156
6.5 Erarbeitung einer langfristigen Vermögensstruktur	156
6.6 Umsetzung der Vermögensstrategie	157
6.7 Berichterstattung und Vermögenscontrolling	158
6.7.1 Dokumentation und Information	159

	Seite
6.7.2 Kontrolle	159
6.7.3 Vermögensanalyse auf Portfolioebene und konsolidiert	160

ANLAGEN

1 Checkliste zur Vorbereitung des Unternehmens auf den Verkauf	162
1.1 Rechtliche Grundlagen	162
1.2 Organisation	163
1.3 Management	164
1.4 Personal	164
1.5 Markt und Absatz	165
1.6 Produktion	165
1.7 Forschung und Entwicklung	166
1.8 Rechnungswesen und Jahresabschluss	166
1.9 Unternehmensplanung	168
1.10 Nachhaltigkeit	168
2 Handlungsempfehlungen zur Vorbereitung des Jahresabschlusses auf einen Unternehmensverkauf	169
3 Inhalt eines Informationsmemorandums über das zu verkaufende Unternehmen	172
4 Due-Diligence-Checkliste	174
5 Inhalt eines Kaufvertrages	182
6 M&A-Fachbegriffe – kurz erklärt	186