

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	VII
Abbildungsverzeichnis	XIII

I. 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	12
3.5 „Equity Story“ und Verkaufsdokumentation	13
3.6 Prozesssteuerung	13
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
4.3 Honorar und weitere Kosten	19
4.3.1 Rein erfolgsabhängiges Honorar	19
4.3.2 Kombination aus fixem und erfolgsabhängigem Honorar	19

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 Käfersicht	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	37
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	42
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
12.5 Das Verhandlungsteam	74
12.6 Verhandlungsvorteile durch Vorbereitung	75
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“)	85
14. W&I-Versicherungen bei M&A-Transaktionen	88
14.1 Gründe für den Abschluss einer W&I-Versicherung	88
14.2 Käufer-Versicherung und Verkäufer-Versicherung	89
14.3 Deckungsumfang der W&I-Versicherung	90
14.4 Prozessgestaltung	91
14.5 Betrachtung einzelner Aspekte	91
14.6 Spezialpoliken	92

II. BESONDERE VERKAUFSITUATIONEN

1. Owner-Buy-out zur Vermögensdiversifizierung	93
1.1 Aspekte für die Auswahl eines OBO-Partners	94
1.2 Praxisbeispiel	97
1.3 Finanzierung	98
1.4 Liquiditätsbetrachtung des Verkäufers	100
1.5 Gesellschaftsrechtliche Vereinbarungen	101
2. Management-Buy-in und Management-Buy-out – Verkauf an Führungskräfte	104
2.1 Motive für Führungskräfte	104
2.2 Bewertung, Preisfindung und Verhandlungsstrategie	104
2.3 Solide Kaufpreis- und Unternehmensfinanzierung	105
2.4 Regelungsbedarf innerhalb des Erwerberkonsortiums	108
2.5 Steuerliche Optimierung	109
3. M&A als Mittel zum Turnaround	111
3.1 Verkauf in der Krise aus Sicht des Familienunternehmers	112
3.2 Kaufmotive strategischer Investoren	113
3.3 Kaufmotive von Turnaround-Investoren	113
3.4 Kaufmotive von Lieferanten oder Kunden	115
3.5 Kaufmotive von Anrainern oder Wettbewerbern	115
3.6 Kaufmotive des Managements	116

3.7	Der M&A-Prozess in der Krise	117
3.7.1	Erwerb im Regelinsolvenzverfahren	118
3.7.2	Vorteile und Absicherung des vorinsolvenzlichen Verkaufs bzw. Beteiligungserwerbs	118
3.7.3	Handlungsempfehlung bei insolvenzgefährdetem Verkäufer	119
3.7.4	Handlungsempfehlung bei insolvenzgefährdetem Zielunternehmen	120
3.7.5	Sondersituation: Erwerb aus der Eigenverwaltung durch Insolvenzplan	123
3.7.6	Erweiterung der Turnaround-Möglichkeiten durch das StaRUG	124
4.	Unternehmensverkauf im Rahmen der Testamentsvollstreckung	126
4.1	Grundlagen der Testamentsvollstreckung	126
4.2	Aufgaben bei der Durchführung des letzten Willens	127
4.3	Abwicklungstestamentsvollstreckung	128
4.4	Verwaltungstestamentsvollstreckung	128
4.5	Dauertestamentsvollstreckung und Unternehmensfortführung	129
4.6	Behindertentestament	130
4.7	Abwicklungsvollstreckung und Unternehmensverkauf	130
4.8	Vorteile der Testamentsvollstreckung	132
4.9	Auswahl des Testamentsvollstreckers	133
4.9.1	Natürliche oder juristische Person als Testamentsvollstrecker?	133
4.9.2	Auswahlkriterien	133
4.10	Kosten der Testamentsvollstreckung	134
4.11	Handlungsfähigkeit im Unternehmensbereich durch Anordnung einer Testamentsvollstreckung	135
5.	Kapitalanlage nach dem Unternehmensverkauf	136
5.1	Entwicklung einer Vermögensstruktur	137
5.2	Das Vermögen der Unternehmerfamilie nach dem Verkauf	138
5.3	Analyse der Ausgangssituation	139
5.4	Definition der Anlageziele und des Risikoprofils	140

5.5	Erarbeitung einer langfristigen Vermögensstruktur	140
5.6	Umsetzung der Vermögensstrategie	141
5.7	Berichterstattung und Vermögenscontrolling	142
5.7.1	Dokumentation und Information	143
5.7.2	Kontrolle	143
5.7.3	Vermögensanalyse auf Portfolioebene und konsolidiert	143

ANLAGEN

1.	Checkliste zur Vorbereitung des Unternehmens auf den Verkauf	146
1.1	Rechtliche Grundlagen	146
1.2	Organisation	147
1.3	Management	148
1.4	Personal	148
1.5	Markt und Absatz	149
1.6	Produktion	149
1.7	Forschung und Entwicklung	150
1.8	Rechnungswesen und Jahresabschluss	150
1.9	Unternehmensplanung	152
2.	Handlungsempfehlungen zur Vorbereitung des Jahresabschlusses auf einen Unternehmensverkauf	153
3.	Inhalt eines Informationsmemorandums über das zu verkaufende Unternehmen	156
4.	Due-Diligence-Checkliste	158
5.	Inhalt eines Kaufvertrages	166
6.	M&A-Fachbegriffe – kurz erklärt	170