

# Das Unternehmen für den Verkauf richtig vorbereiten

Frank-Christian Raffel, Raffel GmbH Corporate Development, München

## 1. Einleitung

► In Deutschland wechseln jährlich bei rund 500 bis 1.000 Unternehmen des Mittelstands die Eigentümer. Hinzu kommen noch Gesellschaftermaßnahmen wie Kapitalerhöhungen, Aufnahmen neuer Gesellschafter und Gesellschafterwechsel zum Beispiel im Zuge der familieninternen Nachfolge. Betroffen von einem Verkauf, einer Übergabe oder einer Gesellschaftermaßnahme können Tochtergesellschaften, Beteiligungen oder ganze Unternehmen sein. Wenn im vorliegenden Artikel von „Unternehmensverkauf“ die Rede ist, werden darunter alle vorgenannten Maßnahmen – auch die unentgeltliche Weitergabe von Unternehmensanteilen – eingeschlossen.

Mit der steigenden Geschwindigkeit von Veränderungen im Unternehmensumfeld – hervorgerufen durch Megatrends wie Globalisierung, Ökologie, Demographie – verkürzen sich in vielen Branchen die Lebenszyklen von „funktionierenden“ Unternehmensstrategien und -ausrichtungen. Zusätzlich zu den erwarteten nachfolgeinduzierten Verkäufen werden mit neuen strategischen Ausrichtungen und einer erforderlichen zeitnahen Strategiumsetzung die Instrumente „Kauf“ und „Verkauf“ von Unternehmen daher eine zunehmend größere Bedeutung erhalten.

Es ist also davon auszugehen, dass sich eine große Zahl der Manager und Gesellschafter von mittelständisch geprägten Unternehmen mit der Herausforderung „Unternehmensverkauf“ konfrontiert sehen wird. Trotzdem bleibt die Veräußerung von Unternehmensanteilen eine besondere Aufgabe, die in der Regel nicht zum Tagesgeschäft von Unternehmensinhabern und -lenkern gehört.

Bei Unternehmensverkäufen werden häufig sehr hohe Werte ausgetauscht. Eine gute Vorbereitung auf solche Transaktionen sollte daher selbstverständlich sein. Gerade im Mittelstand ist jedoch zu beobachten, dass die

zum Verkauf angebotenen Unternehmen nicht genügend auf diesen Prozess vorbereitet werden. Auch eine ausgefeilte „Verkaufsstrategie“ und eine überlegene Verhandlungsführung können Mängel der Verkaufsvorbereitung nicht heilen<sup>1</sup>.

Um unsere derartigen Beobachtungen der Verkaufs-praxis auf einer breiten empirischen Basis abzusichern, haben wir eine Studie zu dem Thema „Qualität der Verkaufsvorbereitung“ konzipiert und durchgeführt. Zentrale Ergebnisse dieser Studie werden im vorliegenden Artikel wiedergegeben, sodass Unternehmensinhaber und -gestalter direkt verwertbare Informationen erhalten. Zudem wird den Verantwortlichen mit einer Überblicks-Checkliste ein Instrument zur ersten groben Überprüfung wesentlicher Eckpunkte der Verkaufsvorbereitung geliefert.

## 2. Der Nutzen einer Verkaufsvorbereitung ist vielfältig – auch ohne tatsächlichen Verkauf

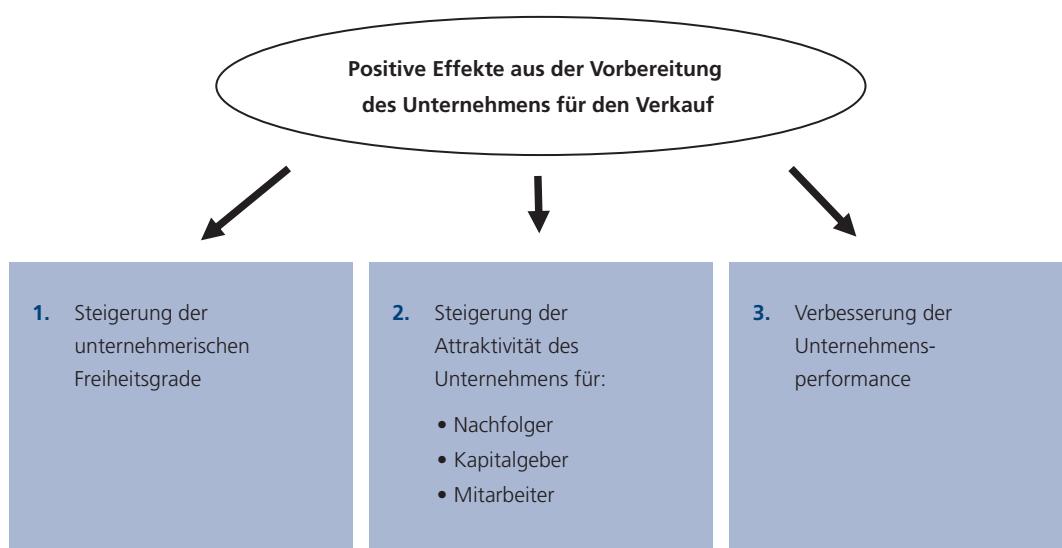
Die mangelhafte Vorbereitung auf den Verkauf eines Unternehmens führt oft zu Abschlägen bei der Verkaufspreisfindung von bis zu 25%. Bei den hohen Werten, die im Rahmen eines Unternehmensverkaufs ausgetauscht werden, schmerzen diese Abschläge den Verkäufer üblicherweise substanzell. Die Mühen und möglicherweise Investitionen in eine Verkaufsvorbereitung werden bei Verkauf des Unternehmens mehrfach zurückgezahlt. Bei festen Verkaufsabsichten liegt daher eine rechtzeitige Vorbereitung des Unternehmens auf den Verkauf nahe.

Selbst wenn die Eigentümer des Unternehmens den Verkauf nicht in absehbarer Zeit planen, führt die Gestaltung des Unternehmens in eine verkaufsfähige Ausrichtung zu mehrfachen Nutzeffekten, wie sie in Abbildung 1 im Überblick dargestellt werden.

<sup>1</sup> Vgl. zur „Verkaufsstrategie“: Raffel, Unternehmen verkaufen – aber wie? M&A REVIEW 8-9/2010, S. 402-408.

### Abb. 1 • Positive Effekte der Verkaufsvorbereitung

Quelle: Raffel GmbH Corporate Development



Mit einem attraktiven Unternehmen, das auch verkauft werden könnte, steigen zunächst einmal grundsätzlich die unternehmerischen Freiheitsgrade. Ein erfolgreicher Verkauf kann als eine weitere Option für den Unternehmer ins Kalkül gezogen werden – und das Unternehmen ist auch bei einem ungeplanten Vorfall verkaufsbereit. Insofern stellt die Vorbereitung auf den Verkauf auch ein Element des Risikomanagements des Unternehmers dar.

Wenn das Unternehmen für Käufer attraktiv ist, dann ist es in der Regel auch für andere Kapitalgeber – zum Beispiel auf dem Kapitalmarkt – sowie für Nachfolger, Mitarbeiter etc. attraktiv. Die Engpässe „Mitarbeiter“ und „Kapital“ können also von verkaufsbereiten Un-

ternehmen eher überwunden werden als von weniger attraktiven Unternehmen.

Käufer von Unternehmen legen sehr hohen Wert auf die zukünftigen Gewinne und Cashflows des Unternehmens, denn nur dafür investieren sie Kapital. Attraktive, verkaufsbereite Unternehmen steigern die Chancen für zukünftige Ergebnisse. Verkaufen die Gesellschafter nicht, kommen ihnen diese verbesserten Ergebnisse selbst zugute.

Die genannten Überlegungen lassen sich als Grundsatz zusammenfassen: Unternehmen sollten zu jeder Zeit so ausgerichtet sein, dass sie kurzfristig auch verkauft werden können.

### 3. Praxis: Wesentliche Mängel bei vielen zum Kauf angebotenen Unternehmen

#### 3.1 Design der Studie „Wertminderer und Dealbreaker beim Unternehmensverkauf im Mittelstand“

Private Equity-Manager erhalten regelmäßig eine relativ hohe Anzahl an Unternehmensangeboten. Sie investieren in der Regel das Geld anderer Investoren, weshalb sie die angebotenen Unternehmen sehr gewissenhaft und gründlich – professionell – prüfen. Um verwertbare Aussagen über die Qualität der zum Verkauf angebotenen Unternehmen im Mittelstand zu erhalten, haben wir diese professionellen Unternehmenskäufer nach deren Einschätzung befragt.

386 Geschäftsführer und Partner von 163 Private Equity-Fonds aus Deutschland, Österreich, Schweiz und Großbritannien, die im deutschsprachigen Raum in mittelständische Unternehmen investieren, wurden von uns schriftlich befragt. Die untersuchte Stichprobe besteht aus den schriftlichen Antworten von 48 Private Equity-Unternehmen. Die Antworten basieren auf der Erfahrung von insgesamt rund 7.800 gesehenen Unternehmensangeboten („Deals“)<sup>2</sup> in den letzten 24 Monaten vor der Befragung. Die Befragung fokussiert auf mittelständische Unternehmen mit 10 bis 200 Mio. Euro Umsatz. Die teilgenommenen Private Equity-Unternehmen verantworten ein aggregiertes Fondsvolumen von rund 15,6 Mrd. Euro.

Wir befragten die Studienteilnehmer zu ihrer persönlichen Erfahrung über die Güte des Vorbereitungsgrads der angebotenen Unternehmen auf den Verkauf. Darüber hinaus wurde die Bedeutung von 25 vorgegebenen und zusätzlich frei antwortbaren Merkmalen der angebotenen Unternehmen erfragt<sup>3</sup>. Die Antwortmöglichkeiten bestehen aus einer Skala von 1 („sehr häufig“) bis 5 („kaum“). Die Antwort gibt an, wie häufig die Merkmale als „Wertminderer und Dealbreaker“ im Verkaufsprozess auftreten.

Mit dieser Studie wurde erstmalig die Qualität der angebotenen Unternehmen aus Sicht von professionellen Unternehmenskäufern ermittelt. Die Ergebnisse liefern praktisch direkt verwertbare Hinweise für alle Verantwortlichen, die Unternehmen „verkaufsfähig“ gestalten wollen.

#### 3.2 Ergebnis: Viele der angebotenen Unternehmen werden nicht auf den Verkauf vorbereitet

Die Befragung ergibt, dass von den rund 7.800 gesehenen Deals, die der Einschätzung der Befragten zugrunde liegen, im Durchschnitt 40% kaum oder gar nicht auf den Verkauf vorbereitet waren.

Aus Sicht von fast 10% der Befragten sind sogar mehr als drei Viertel der ihnen angebotenen Unternehmen nicht ausreichend auf den Verkauf vorbereitet.

Häufig wird also in der Praxis eine sorgfältige Verkaufsvorbereitung vernachlässigt. Oft arbeitet ein Unternehmer einen bedeutenden Teil seines Lebens daran, dass sein Unternehmen seinen Kunden erstklassige Produkte anbietet. Mit beträchtlichem Marketingaufwand werden Märkte erschlossen und mit wettbewerbsfähigen Preisen Erfolge auf den Märkten erzielt. Bietet der Unternehmer sein Unternehmen zum Verkauf an, agiert er jedoch in vielen Fällen anders: Das Unternehmen wird nicht angemessen auf den Verkauf vorbereitet. Entweder nimmt der Verkäufer gravierende Abschläge aufgrund der Unzulänglichkeiten des Unternehmens hin – 10 bis 25% auf den Marktpreis sind gängige Praxis –, oder der Deal „platzt“. Damit ist dem Verkäufer in der Regel eine einmalige Chance entgangen, denn ein einmal angebotenes und nicht verkauftes Unternehmen kann in der Regel erst Jahre später oder nur zu weiteren signifikanten Abschlägen verkauft werden.

#### 3.3 Drei Kategorien von „Wertminderern und Dealbreakern“ in der Studie

Wird die Häufigkeit aller vorzufindenden „Wertminderer und Dealbreaker“ je Kategorie aggregiert, so ist festzustellen, dass die Kategorie der „mangelnden Zukunftsattraktivität der angebotenen Unternehmen“ den höchsten Wert erhält (vgl. Abb. 2). Diese Kriterien werden insgesamt häufiger als mangelhaft bewertet als die zu hohen Risiken des angebotenen Unternehmens und die Transaktionssicherheit.

Häufiger als die Qualität der Zahlen (zum Beispiel derzeitige Ertragsstärke) stellen also die nicht überzeugend genug wirkenden Zukunftsaussichten der angebotenen Unternehmen wichtige „Wertminderer“ dar.

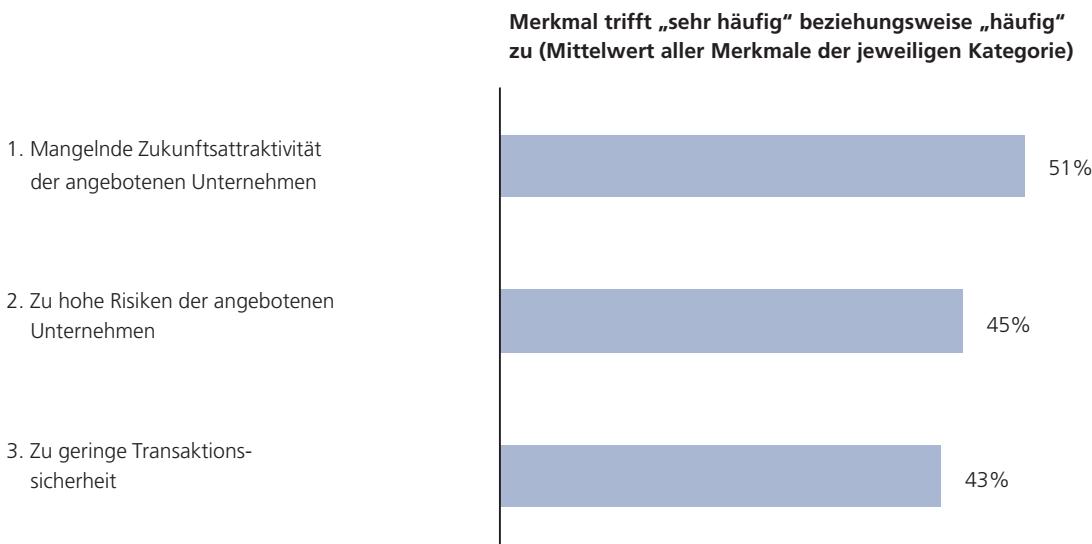
Wie entwickeln sich relevante Märkte, Teilmärkte und Marktsegmente? Welche Kundenvorteile kann das angebotene Unternehmen realisieren und welche Wettbewerbsvorteile resultieren daraus? Mit welchen strategischen Optionen kann das Unternehmen realistisch überdurchschnittlich wachsen? Mit welchen Maßnahmen wird das profitable Wachstum des Unternehmens unterstützt? Wodurch wird die mittelfristige Planung des angebotenen Unternehmens plausibel? Das sind exemplarische Fragen, zu denen ein potenzieller Käufer Ant-

<sup>2</sup> Einige der Unternehmensangebote („Deals“) sind sicherlich mehrfach in die Studie eingeflossen, da häufig ein Unternehmen unterschiedlichen Private Equity-Investoren angeboten wird.

<sup>3</sup> Im Freitext der Fragebögen konnten weitere Merkmale und Kommentare zu allen Antwortmöglichkeiten eingefügt werden.

**Abb. 2 • Bedeutung der drei Kategorien „Wertminderer“**

Quelle: Private Equity-Befragung 2011 von Raffel GmbH Corporate Development



werten erwartet, wenn er den Kauf eines Unternehmens evaluiert.

Um neutrale und belastbare Antworten auf die oben genannten Fragen zu erhalten, führen Unternehmenskäufer immer häufiger eine „Commercial Due Diligence“ oder „Strategische Due Diligence“<sup>4</sup> durch. Verkäufer sollten sich rechtzeitig mit den in diesen Prüfungen auftretenden Fragestellungen auseinandersetzen und nicht den Fokus allein auf Themen der Financial Due Diligence richten.

### 3.4 „Zukunft und Strategie“ ist häufigste Wertminderer-Kategorie

Der am häufigsten genannte Wertminderer innerhalb der Kategorie „Zukunft und Strategie“ (vgl. Abb. 3) besteht in einer fehlenden Verknüpfung der Mehrjahresplanung des angebotenen Unternehmens mit adäquaten Umsetzungsmaßnahmen. 83% der Befragten nennen diesen Punkt als „sehr häufig“ oder „häufig“ vorkommend. Zusätzlich nennen 64% das verwandte Argument, dass die Mehrjahresplanung nicht plausibel und nachvollziehbar ist. Die Bedeutung dieses Punktes liegt auf der Hand: Die Unternehmensbewertung des zu kaufenden Unternehmens mit dem Ertragswert bedingt zuverlässige Prognosen der zukünftigen Erträge.

Die Befragten sehen insbesondere zu positive mittel- bis langfristige Prognosen der angebotenen Unternehmen kritisch, sofern die Gründe für das in den Zahlen repräsentierte zukünftige Wachstum nicht nachvoll-

ziehbar sind. Die sogenannte „Hockey Stick-Planung“, bei der Umsatz und Ertrag in naher Zukunft (nach dem Verkauf) ohne belastbare Gründe deutlich wachsen sollen, ist aus Sicht der Befragten relativ häufig anzutreffen.

Immerhin 53% der Befragten geben an, dass die Geschäftsmodelle der angebotenen Unternehmen keine „Story“ aufweisen. Damit ist gemeint, dass die Wachstumsphantasie für die Zeit nach dem Verkauf fehlt. Neue Produkte, Initiativen für die Erschließung von Märkten oder innovative Wertschöpfungsketten wie zum Beispiel Online-Aktivitäten sind in diesen Fällen kaum vorhanden.

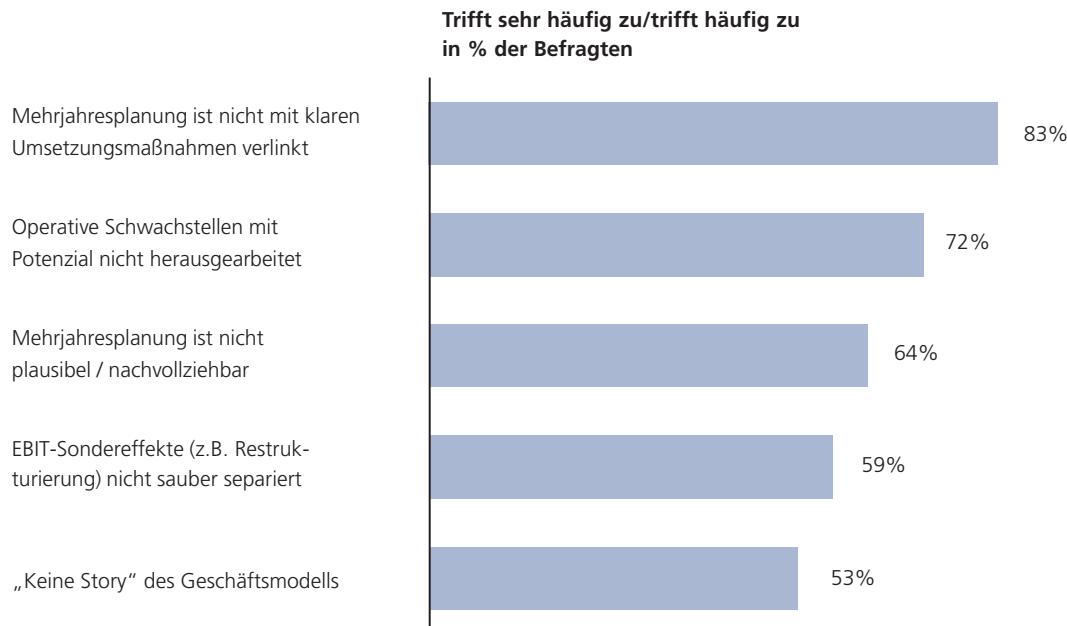
### 3.5 Der hohe Einfluss des Unternehmensinhabers auf das Unternehmen stellt ein Risiko für die Käufer dar

Wie Abbildung 4 zeigt, ist der am häufigsten genannte Faktor der Kategorie „zu hohe Risiken des angebotenen Unternehmens“ ein zu hoher Einfluss des Inhabers auf Organisation und Geschäft (72%). Hierbei wird insbesondere das Bestehen persönlicher Kundenbeziehungen herausgehoben: Es ist ungewiss für einen Käufer, inwieweit Kundenbeziehungen auf den persönlichen ➤

<sup>4</sup> Die Ausdrücke „Commercial Due Diligence“ und „Strategische Due Diligence“ werden häufig synonym verwendet. In dieser Form der Due Diligence wird zum Beispiel auf Basis der prognostizierten Marktentwicklung, der relativen Wettbewerbsstärke und der Kundenposition die mittel- bis langfristige Planung des betrachteten Unternehmens verifiziert.

**Abb. 3 • „Wertminderer“ in der Kategorie Zukunft und Strategie**

Quelle: Private Equity-Befragung 2011 von Raffel GmbH Corporate Development



Beziehungen der Inhaber beruhen und nach einem Verkauf eventuell verloren gehen. Da in der Befragung „größere“ mittelständische Unternehmen bewertet wurden, überrascht die häufig zum Zeitpunkt des Verkaufs vorzufindende große Bedeutung der Inhaber auf das Geschäft aus zwei Gründen: Zum einen sollte davon ausgegangen werden, dass größere mittelständische Unternehmen die Führung des Unternehmens aus Risiko- und Performance-Gründen auf mehrere Schultern verteilt haben. Zum anderen könnte man annehmen, dass mit steigender Unternehmensgröße rechtzeitig erkannt wird, dass eine enge operative Einbindung des Inhabers für einen Unternehmensverkauf alles andere als zuträglich ist. „Trennung von Management und Eigentum“ – oder zumindest Ergänzung des Managements um Nicht-Eigentümer – ist ein wichtiger Bestandteil einer sorgfältigen Verkaufsvorbereitung gerade bei mittelständischen Unternehmen, da hier traditionell die Gesellschafter sehr häufig das operative Geschäft leiten.

Den zweithäufigsten „Wertminderer“ in dieser Kategorie stellen die sogenannten „Klumpenrisiken“ dar. Klumpenrisiken entstehen, wenn ein hoher Teil des Umsatzes zum Beispiel auf eine kleine Abnehmergruppe konzentriert ist (bei vielen mittelständischen Zulieferern zum Beispiel in der Automobilindustrie ist das regelmäßig der Fall). In Relation zum Gesamtumsatz haben große Abnehmer in der Regel eine große Verhandlungsmacht und können einen entsprechenden Druck auf die Preise ausüben. Ein Lieferantenwechsel eines Großab-

nehmers – ausgelöst zum Beispiel durch den Inhaberwechsel des Lieferanten – kann für das verkaufte Unternehmen in einer Krise münden. „Klumpen“ können auch hinsichtlich der Länder- oder Regionalmärkte, Absatzmittler, Produkte/Technologien, Zielgruppen etc. bestehen. „Verkaufsvorbereitung“ bedeutet in diesem Fall eine ausgewogene Streuung des Umsatzes, auch über die angestammten Kern-Abnahmebranchen hinaus.

### 3.6 Die Preisvorstellung vieler Unternehmensverkäufer ist unrealistisch hoch

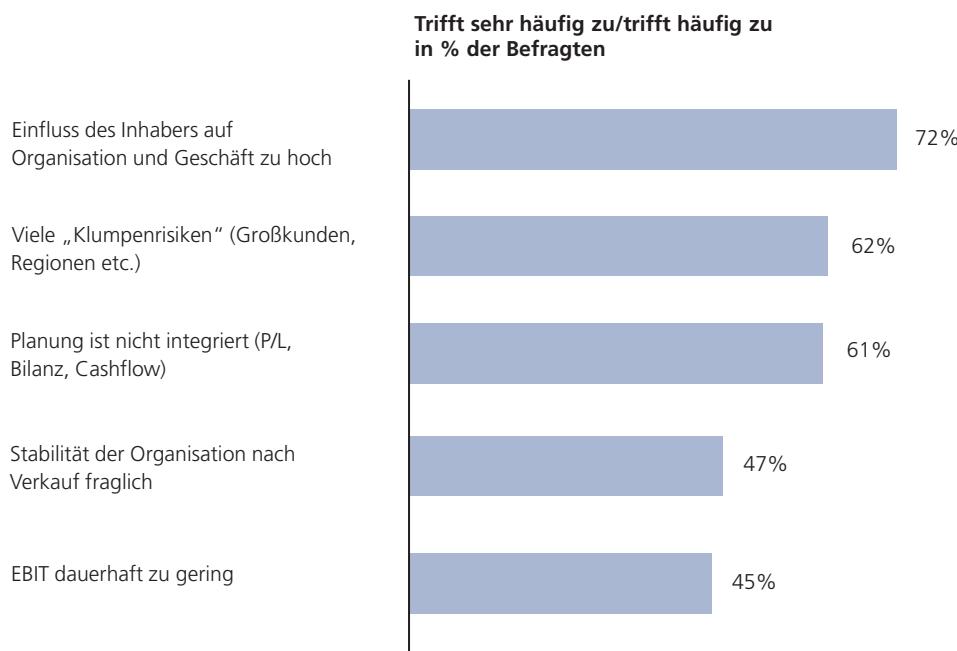
Der insgesamt und in der Kategorie „zu geringe Transaktionssicherheit“ am häufigsten genannte Faktor ist eine unrealistisch hohe Preisvorstellung der Unternehmensverkäufer (84% der Nennungen, vgl. Abb. 5).

Dieser hohe Wert aus der Befragung geht mit unseren Beobachtungen in der Praxis einher, bei denen im Vergleich zum realistischen Marktwert um rund 30 bis 50% überhöhte Wertvorstellungen der Verkäufer festgestellt werden können. Ursächlich ist dabei nur zum Teil die zum Verhandeln gehörende Verkaufstaktik. Zum häufigen „Dealbreaker“ werden der Erfahrung nach jedoch die von Verkäufer und Käufer tatsächlich abweichen den Vorstellungen über den Wert des angebotenen Unternehmens.

Verantwortlich sind dafür verschiedene Gründe. Zum Teil spielen Wertgutachten eine Rolle, die einen „Unter-

**Abb. 4 • „Wertminderer“ in der Kategorie Unternehmensrisiken**

Quelle: Private Equity-Befragung 2011 von Raffel GmbH Corporate Development



nehmenswert“ auf Basis von Planzahlen und Berechnungsformeln ermitteln und die tatsächlichen Marktpreise für Unternehmen in zu geringem Umfang berücksichtigen. Auch können Berichte von befreundeten Unternehmen oder die Überlegung des „in das Unternehmen gesteckten Kapitals“ für die zu hohen Verkaufsprevorstellungen ursächlich sein.

Auf dem Markt für Unternehmensanteile jedoch werden der Preis – und damit der Wert – des Unternehmens ausschließlich von Angebot und Nachfrage bestimmt<sup>5</sup>. Erste Anhaltspunkte für einen möglichen Unternehmenswert können Wertgutachten, aber auch ähnliche Transaktionen in der jüngeren Vergangenheit, Branchen-Multiples auf den Umsatz oder EBIT sowie die über Aktienkurse errechenbaren Bewertungen kleinerer börsennotierten Gesellschaften der gleichen oder ähnlichen Branche liefern.

Um einen möglichst hohen Verkaufspreis zu erzielen, sind eine sorgfältige Vorbereitung des Unternehmens auf den Verkauf und ein professionelles Management des Verkaufsprozesses zum Beispiel in Form einer „kontrollierten Auktion“ unabdingbar<sup>6</sup>. Das Aufbauen einer Verhandlungsposition ist wichtiger als die hohe Preisvorstellung als „taktisches Element“. Über diese Mechanismen wird der tatsächlich marktkonforme Preis für das Unternehmen gebildet. Die besagten Gutachten können dafür eine hilfreiche erste Wertindikation liefern.

Ein weiterer wesentlicher Faktor, der als Wertminderer und häufig aber auch als Dealbreaker wirkt, ist ein nicht ausreichend auf den Verkauf vorbereitetes Management des zu verkaufenden Unternehmens. Für den Käufer ist die Geschäftsführung des Unternehmens in der Regel von hoher Bedeutung. Die Geschäftsführung sollte spätestens während des Verkaufsprozesses in der Lage sein, in den Kategorien des Käufers zu denken und entsprechend zu informieren und zu argumentieren. Unklare Aussagen, lückenhafte oder sogar fehlerhafte Informationen, fehlende strategische Sicherheit des Managements sind in Verkaufsprozessen zu häufig zu beobachten.

### 3.7 Weniger häufig vorzufindende „Wertminderer“

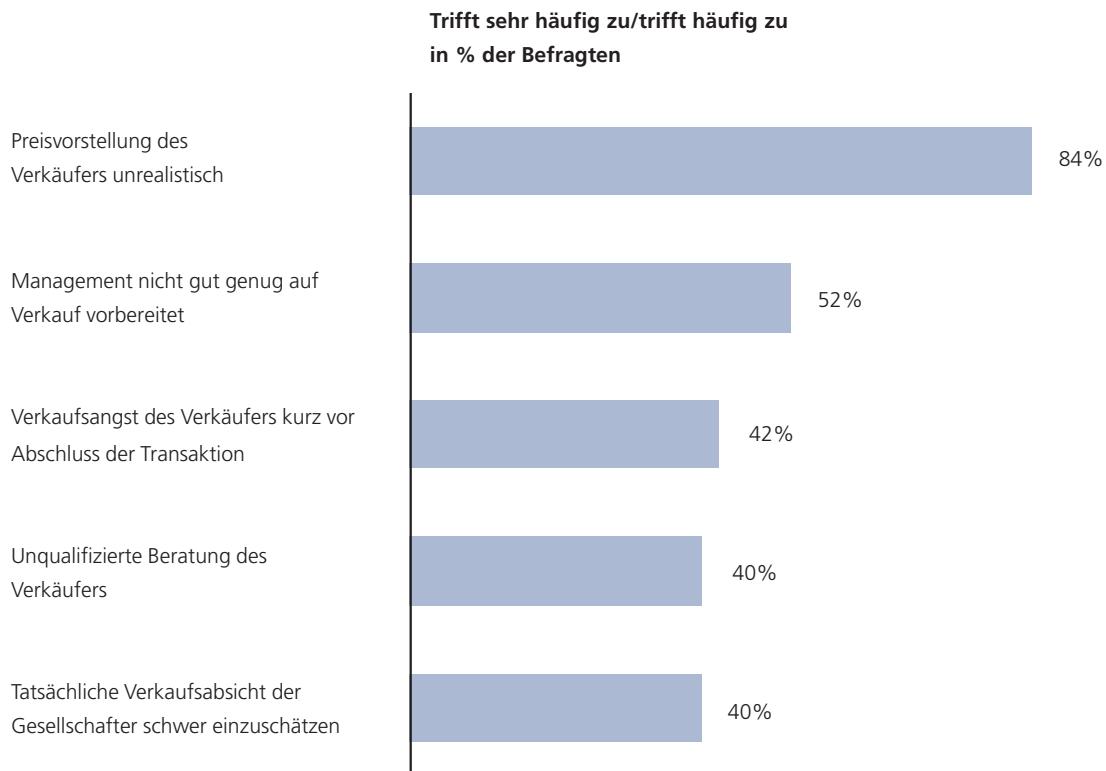
Die Vorbereitung des Unternehmens auf den Verkauf erfordert zeitlichen Aufwand des Inhabers und des Managements des betroffenen Unternehmens. Gleichzeitig soll in der Phase der Verkaufsvorbereitung das Geschäft besonders gut laufen, damit das Unternehmen in der Verkaufsphase herausragende Erfolge vorweisen kann. Aus diesen Gründen sollte die Management-Kapazität auf die für eine richtige Vorbereitung tatsächlich wichtigen Faktoren gelenkt und nicht mit Randthemen ➤

<sup>5</sup> Üblicherweise wird zwischen „Preis“ und „Wert“ unterschieden. Präzise jedoch handelt es sich bei theoretisch ermittelten „Werten“ lediglich um Wertindikationen. Der tatsächliche Wert eines Unternehmens entspricht ausschließlich dem Betrag, den ein Käufer maximal für das Unternehmen zu zahlen bereit ist – das ist der Preis.

<sup>6</sup> Raffel, Unternehmen verkaufen – aber wie? M&A REVIEW 8/9/2010, S. 402-408.

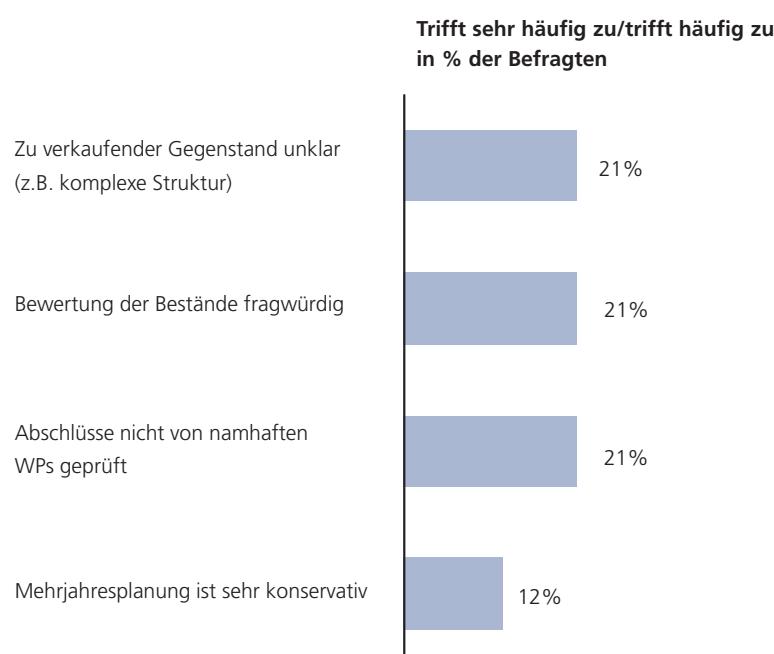
**Abb. 5 • „Wertminderer“ in der Kategorie Transaktionsrisiko**

Quelle: Private Equity-Befragung 2011 von Raffel GmbH Corporate Development



**Abb. 6 • Merkmale mit geringerer Bedeutung über alle Kategorien hinweg**

Quelle: Private Equity-Befragung 2011 von Raffel GmbH Corporate Development



### Abb. 7 • Wichtigste Handlungsfelder der Verkaufsvorbereitung

Quelle: Raffel GmbH Corporate Development



belastet werden. Als weniger häufig auftretende „Wertminderer und Dealbreaker“ über alle Kategorien hinweg haben die Befragten die in Abbildung 6 dargestellten Merkmale genannt.

Eine zu konservative Planung ist aus Sicht der Befragten eher selten zu bemängeln. Die Bewertung der Bestände ist weniger ein „Knackpunkt“. Auch ist die Prüfung des Jahresabschlusses nicht unbedingt von einer namhaften größeren Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erforderlich. Eine zu komplexe Struktur des Unternehmens stellt ebenfalls weniger ein Problem für die Unternehmenskäufer dar.

#### 4. Rechtzeitig das Handlungsprogramm für die Verkaufsvorbereitung umsetzen

Aus den Studienergebnissen ist deutlich erkennbar, dass die wichtigsten Handlungsfelder für eine gute Verkaufsvorbereitung in der Gestaltung des Geschäftsmodells – also der realwirtschaftlichen Sphäre des Unternehmens – liegen. „Planung und Strategie“ und „Führung & Organisation“ sind so zu gestalten, dass das Unternehmen realistisch eine erfolgreiche Zukunft vor sich hat. Die Risiken der so gestalteten Unternehmen sind überschaubar und robust gegenüber Störungen aus der Unternehmensumwelt. Sie haben nachvollziehbare Wettbewerbsvorteile aufgebaut und verfügen über weitere Wachstumspotenziale zum Beispiel auf internationalen Märkten. Die Führungsverantwortung ist auf mehrere Führungsfunktionen verteilt, die von professionellen Managern bekleidet werden.

Letztlich geht es bei der Verkaufsvorbereitung um die Etablierung einer „guten Corporate Governance“ und um die Implementierung einer tragfähigen Strategie für weiteres profitables Wachstum in der Zukunft. Die wichtigsten Handlungsfelder der Verkaufsvorbereitung enthält Abbildung 7.

Ob das Unternehmen verkauft werden soll oder nicht: Eine Überprüfung des Handlungsbedarfs mit der Checkliste in Abbildung 8 ist in jedem Fall sinnvoll. Die Checkliste stellt dabei nur einen Auszug mit einigen relevanten Fragestellungen dar. Die tatsächliche Ermittlung des Handlungsbedarfs wird anhand einer deutlich umfangreicheren Checkliste ermittelt<sup>7</sup>.

„Verkaufsvorbereitung“ ist keine bloße Kosmetik zum „Aufhübschen“ des Unternehmens. Eine zielorientierte Gestaltung der Führungsorganisation mit Besetzung der Führungspositionen, die Erarbeitung einer realistischen und anspruchsvollen mittelfristigen Planung und partiellen Neuausrichtungen des Unternehmens sind anspruchsvolle Gestaltungsaufgaben. Abbildung 9 gibt einen Überblick über Phasen der Verkaufsvorbereitung und ihre voraussichtliche Dauer.

Je nach vorhandenen Engpässen und Gestaltungsbedarfen kann die Verkaufsvorbereitung mehrere Monate betragen. Die Mühen zahlen sich jedoch aus.



<sup>7</sup> Vgl. ausführlicher: „Checkliste zur Vorbereitung des Unternehmensverkaufs“ von Raffel GmbH Corporate Development; anzufordern bei info@raffel.eu.

**Abb. 8 • Checkliste Handlungsbedarf Verkaufsvorbereitung (Auszug)**

Quelle: Raffel GmbH Corporate Development

Bereich	Check
1. Die Mittelfristplanung wurde auf aussagekräftigen Informationen und Prognosen über Märkte, Kunden, Wettbewerber etc. erstellt.	<input type="radio"/>
2. Die Strategie des Unternehmens weist eine attraktive „Story“ auf, sie ist zum Beispiel an wichtige Megatrends angelehnt.	<input type="radio"/>
3. Die „Zukunftsfähigkeit“ des Unternehmens ist plausibel (zum Beispiel geringes Substitutionsrisiko, Nischenmarkt, Alleinstellungsmerkmale etc.).	<input type="radio"/>
4. Die quantifizierte Mittelfristplanung ist plausibel und für Außenstehende nachvollziehbar.	<input type="radio"/>
5. Die Mittelfristplanung ist mit klaren und zielführenden Umsetzungsmaßnahmen verlinkt.	<input type="radio"/>
6. Sowohl GuV als auch Bilanz und Cashflow sind in mittelfristiger Perspektive geplant.	<input type="radio"/>
7. Eigentümer sind zum angestrebten Zeitpunkt des Verkaufs nicht in operativen Führungsfunktionen (Geschäftsführung) tätig.	<input type="radio"/>
8. Die Organisationsstruktur unterstützt die strategischen Ziele, ist klar und nachvollziehbar.	<input type="radio"/>
9. Ein funktionierendes und zielführendes Kennzahlensystem zur Unternehmenssteuerung ist etabliert.	<input type="radio"/>
10. „Klumpenrisiken“ bestehen weitgehend nicht.	<input type="radio"/>
11. Die wesentlichen Wertbringer und Wertverzehrer sind ermittelt und werden gestaltet (zum Beispiel nach Produktgruppen, Geschäftsbereichen, Regionen, Kundengruppen etc.).	<input type="radio"/>
12. Weitere operative Verbesserungsbedarfe sind bekannt und dokumentiert (zum Beispiel internationaler Vertrieb, Logistik etc.).	<input type="radio"/>
13. Umschlaghäufigkeit des Working Capital entspricht relevanten Branchen-Benchmarks.	<input type="radio"/>
14. EBIT-Sondereffekte werden mitlaufend dokumentiert.	<input type="radio"/>
15. Geschäftsführung verfügt über ausreichende Fähigkeiten im Strategischen Management.	<input type="radio"/>

### Abb. 9 • Phasen der Verkaufsvorbereitung und des Verkaufs

Quelle: Raffel GmbH Corporate Development



### 5. Zusammenfassung

Nicht nur für einen Verkauf, sondern auch zur Steigerung der unternehmerischen Freiheitsgrade und der Attraktivität des Unternehmens sollte es so gestaltet werden, dass es jederzeit verkauft werden kann. „Exit Readiness“ ist demnach eine fortlaufende Gestaltungsaufgabe. Viele mittelständische Unternehmen werden dagegen unzureichend vorbereitet zum Verkauf angeboten. Die Folge sind Preisabschläge oder sogar ein Scheitern des Vorhabens.

Unternehmenskäufer investieren in den zukünftigen Unternehmenserfolg. Gemäß der durchgeföhrten Untersuchung betreffen die aus Sicht professioneller Unternehmenskäufer wichtigsten Mängel bei den ihnen angebotenen mittelständischen Unternehmen die Zukunftsattractivität – damit stellt diese Kategorie den größten derzeitigen „Wertminderer“ dar.

Die Vorstellungen der Unternehmenswerte weichen zwischen Verkäufer und Käufer häufig so stark ab, dass Transaktionen dadurch gefährdet werden. Auch die Entwicklung von realistischen und marktkonformen Vorstellungen über den Verkaufspreis gehören zu einer professionellen Verkaufsvorbereitung dazu.

