

Schwieriger denn je – Verkauf von Unternehmen aus der Insolvenz

Professionelle und pragmatische Steuerung des Verkaufsprozesses als Schlüssel zum Erfolg

Von Dr. Rainer Mayer, Geschäftsführer, maconda

Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen steigt stetig an und dürfte ihren Zenit noch lange nicht erreicht haben. Ein zentraler Aspekt ist jedoch anders als bei der letzten Insolvenzwelle Anfang der 2000er Jahre: Die gegenwärtige Krise hat die komplette Wirtschaft im Griff, national wie international. Fand man vor ein paar Jahren für insolvente oder von einer Insolvenz bedrohte Unternehmen oftmals ohne großen Aufwand Investoren, sieht das Bild nun ganz anders aus – ernsthafte Kaufinteressenten sind Mangelware.

Spricht man mit Investoren, die auf Turnaround-Situationen spezialisiert sind und daher einen guten Überblick haben, zeigt sich eines ganz klar: Die Tische biegen sich zwar vor Verkaufsangeboten, doch kann man die Transaktionen der letzten Monate fast an zwei Händen abzählen. Nicht nur institutionelle Investoren schätzen die „Qualität“ dieser Angebote als eher gering ein. Damit ist nicht allein das insolvente Unternehmen selbst gemeint, sondern auch das nach wie vor unklare Umfeld und daraus resultierend die schlechte Planbarkeit. Dies führt auch für das Insolvenzverfahren zu hohen Unwägbarkeiten. Das Hinzuziehen von Spezialisten mit gleichzeitiger Erfahrung in Sanierung und Verkauf von „Problemunternehmen“ erhöht die Verkaufschance signifikant und entlastet den Insolvenzverwalter.



Die aktuelle krisenbedingte Zurückhaltung möglicher Investoren macht es erforderlich, sehr schnell in die Vorbereitung eines Verkaufs einzusteigen, sofern die übertragende Sanierung eine Option ist.



Dr. Rainer Mayer

„Time matters“ – professionelles Aufsetzen und Steuern des Verkaufsprozesses

Die aktuelle krisenbedingte Zurückhaltung möglicher Investoren macht es erforderlich, sehr schnell in die Vorbereitung eines Verkaufs einzusteigen, sofern die übertragende Sanierung eine Option ist. Die Suche nach einem passenden Investor ist aufwendig, und einmal gewonnene Interessenten sollten „umsorgt“ werden. Die Risiken eines zu spät gestarteten Verkaufsprozesses liegen auf der Hand. Dazu gehören ein genereller Vertrauensverlust, bei Markenartiklern ein Werteverfall der Marke, das Abspringen von Kunden, das Abwandern von Leistungsträgern oder auch immer nervöser werdende Lieferanten. Und letztlich auch ein abnehmendes Interesse potenzieller Investoren oder ein sinkender Verkaufserlös, wenn sich herumspricht, dass ein Unternehmen „wie Sauerbier“ angeboten wird.

Die Aussichten auf einen erfolgreichen Verkauf und einen akzeptablen Preis steigen deutlich, wenn der Verkaufsprozess professionell gesteuert wird. Gerade bei Unternehmen, die zwar einen gesunden Kern haben, aber dennoch schwierig verkäuflich sind, darf der Verkaufsprozess nicht starr ablaufen, sondern muss

vielmehr von Pragmatismus und Gefühl für die richtigen Entscheidungen geprägt sein. Da selbst sehr aktive und „große“ Insolvenzverwalter nur in begrenztem Umfang mit komplexeren Verkäufen zu tun haben, spricht dies eindeutig für das Einbeziehen von einschlägig erfahrenen Experten für „Distressed M&A“.

Konzentration auf die Kernkompetenzen

Ein professionell gesteuerter Verkauf eines insolventen Unternehmens mit paralleler Ansprache und Beglei-

tung möglicher Investoren entlastet den Insolvenzverwalter spürbar und zeigt den Interessengruppen einer Insolvenz, dass der Verwalter das Verfahren im Griff hat und sich auf die entscheidenden Aspekte konzentriert. Da ein M&A-Berater zu einem großen Teil erfolgsabhängig arbeitet, wird die Masse nicht übermäßig belastet. Vielmehr erhöht sich die Chance auf eine übertragende Sanierung deutlich, was der Insolvenzmasse Liquidität zuführt und überdies häufig viele Arbeitsplätze sichert.

PRAGMATISCHES VORGEHEN – GRÖßERER ERFOLG

Longlist: Zusammenstellen einer umfassenden Longlist: u.a. mit Interessenten, die sich direkt beim insolventen Unternehmen oder dem Insolvenzverwalter gemeldet haben, spezialisierten Turnaround-Investoren, sorgfältig selektierten Unternehmen aus derselben Branche oder Nachbarbranchen.

Ansprache: Direktes, mehrstufiges Zugehen auf die relevanten Entscheider über Erstkontakt-Anrufe, motivierendes Schreiben per E-Mail oder Post und telefonisches Nachfassen, bei passender Gelegenheit auch persönliche Gespräche.

Vertraulichkeitserklärung: Primär zur Sicherung der Position des Unternehmens angelegt, insbesondere zum Unterbinden von Abwerbeversuchen und nicht-legitimierter Kundenansprache; mit angemessen „weicher“ Vertragsstrafe, um ernsthafte Interessenten nicht schon in einer frühen Phase abzuschrecken, gleichzeitig aber aggressive Wettbewerber, die bekanntermaßen nur an Informationen interessiert sind, in Zaum zu halten.

Verkaufsunterlagen: Zügige Erstellung informativer Erstinformationen („Teaser“), um schnell Interessenten ausfindig machen zu können, sowie eines eher kompakt gehaltenen Informationsmemorandums, das je nach Unternehmen einen realistischen Businessplan enthalten sollte, sich ansonsten auf die wirklich wesentlichen Aspekte beschränkt (die bei einem zu erwartenden Asset Deal anders sind als bei einem Komplettverkauf eines gesunden Unternehmens). Die Vorteile einer Übernahme aus einer Insolvenz sollten erwähnt und die Schwächen des Unternehmens offensiv angesprochen werden, allerdings unter Aufzeigen von Maßnahmen zur Problembewältigung.

Fristen und Verhandlungen: Keine festen Fristen für die Abgabe von Angeboten und den Einstieg in Verhandlungen, sondern Kombination aus Windhund-Verfahren, bei dem ein schnelles Angebot durchaus den Erfolg erhöhen kann, und einem „Beauty Contest“, bei dem allein nach Qualität des Angebots ausgewählt wird.

Bereitstellung von Unternehmensdaten: Sofern taktisch passend, kann der Datenraum zügig zusammengestellt werden, um schnellen Interessenten einen direkten Einstieg und ein bindendes Angebot kurzfristig zu ermöglichen; später hinzukommende Daten können den ernsthaften Bietern dann z.B. per E-Mail zugestellt werden. Bei der Offenlegung von Daten sollte zwischen Finanzinvestoren und Interessenten aus der Branche des insolventen Unternehmens unterschieden werden; letztere sollten insbesondere sensible Informationen eher spät erhalten.

Bietewettbewerb: Sicherstellung einer möglichst langen parallelen Verweildauer von Bietern, ohne mögliche Käufer durch einen zu offen erkennbaren Wettbewerb abzuschrecken, aber auch, ohne Exklusivität zu vergeben.

Formalisierung: Je nach Fall kann der Grad der Formalisierung unterschiedlich ausfallen. Bei besonders drängenden Fällen können z.B. die Anforderungen an die Angebots-Formalia gesenkt werden.

Kommunikation: Effiziente und umfassende Kommunikation mit allen Beteiligten und Einschwören auf ein gemeinsames Ziel; insbesondere Kunden, Lieferanten und Leistungsträgern müssen die Erfolgsaussichten des Verkaufsprozesses vermittelt werden.

Betriebsrat: Bei Bedarf frühzeitige Information von Betriebsrat und Gewerkschaft, um eine Abwehrhaltung zu vermeiden.