

Hände weg von vermeintlichen Schnäppchen

VON DIPL.-KF-M. HARTMUT HITGEN,
GESCHÄFTSFÜHRER BEI HANSE CONSULTING UND
DIPL.-KFM. JENS ROSEMANN, LEITER M&A BEI HANSE
CONSULTING

Was ist ein Schnäppchen? Der DUDEN ist da eindeutig: „Besonders preisgünstig angebotene Marke“. Überträgt man diese Definition auf Unternehmen, bedeutet das: „Viel Unternehmen für wenig Geld“. Finanz- und Wirtschaftskrise haben bei den Investoren, die noch Geld und Ambitionen für Unternehmensübernahmen haben, angeblich ein echtes „Schäppchenfieber“ ausgelöst. In einer Zeit, in der die Unternehmenswerte in den Keller purzeln, so hört man immer wieder, könne jetzt gute Substanz zu niedrigen Preisen erworben werden, die Zeit der „Mondbewertungen“ sei nun vorbei.

Doch blickt man hinter die Kulissen stellt man fest, dass tendenziell gut aufgestellte Unternehmen immer seltener zum Verkauf angeboten werden, die Gesellschafter können es sich häufig leisten, auf bessere Preise für Ihr Unternehmen zu warten. Umgekehrt sind es zunehmend marode Unternehmen, die auf den Tischen der M&A-Abteilungen von Konzernen und Investmentmanagern von Beteiligungsgesellschaften landen. „80% meines Deal Flows ist eigentlich Müll“, sagt der Geschäftsführer einer renommierten Beteiligungsgesellschaft aus dem Bankenumfeld. Parallel dazu schießen neue Beteiligungsgesellschaften, die sich nun die Turnaround-Finanzierung auf die Fahnen schreiben, wie Pilze aus dem Boden. Da muss doch was gehen!

In dieser „Goldgräber“-stimmung verfahren

viele Investoren unerwartet leichtsinnig mit der notwendigen Unternehmensanalyse (Due Diligence), denn der vermeintlich niedrige Preis eines Unternehmens verführt zu dem irrigen Glauben, durch das augenscheinlich geringe finanzielle Risiko sei eine Due Diligence schlank durchführbar oder gar entbehrlich. Doch gerade die „billigen“ Unternehmen bergen es in sich:

1. Zusätzlicher versteckter Finanzierungs- (=Nachschuss)bedarf, z. B. durch Abfindungen
2. Unrealistische Turnaroundperspektive aufgrund unrealistischer Marktannahmen, schlimmer noch: keine belastbare Unternehmensplanung
3. Erhöhte rechtliche Risiken, da bestehende Verträge nicht mehr eingehalten werden

können (oder sollen), auch mit einem Asset Deal lässt sich das häufig nicht vermeiden

4. Unzureichende Organisation, die in guten Zeiten nicht optimiert wurde (z.B. veraltetes Rechnungswesen)
5. Leistungsträger sind bereits von sich aus gegangen
6. Starke Motivation der Altgesellschafter, sich um jeden Preis vom Unternehmen zu trennen – egal wie.

Viele zusätzliche Risiken lauern in den vermeintlichen Schnäppchen, deswegen sind diese in die Akquisitionskosten mit einzupreisen. Wer jetzt kaufen will, sollte gerade deshalb noch genauer hinsehen – und nicht weniger.