

Risiken bei Unternehmensakquisitionen



Von **Edy Fischer**
IfW Niggemann, Fischer & Partner

Immer mehr Unternehmen, einschliesslich Familienunternehmen und KMU, führen trotz drohender Rezession und Inflation M&A-Geschäfte durch. Neue Technologietrends, wie Digitalisierung, Automatisierung und nachhaltigere Produkte, verändern die Wirtschaft. Unternehmen möchten technologisch stärker werden, neue Vertriebswege erschliessen und wettbewerbsfähiger werden.

So positiv die Rolle von Übernahmen in der Wachstumsstrategie auch sind, erfüllen sie erst ihren Zweck, wenn alle Risiken beachtet und im Kaufvertrag eingepreist sind.

- **Risiko 1: Fehler bei der Auswahl:** Potenzielle Käufer sollten sich vor einer umfangreichen Untersuchung und Verhandlung von Kaufverträgen hinreichende Sicherheit über die strategischen Ziele des Unternehmens verschaffen. Dazu benötigt man eine Unternehmensstrategie, die den M&A-Bereich berücksichtigt und gegebenenfalls erweitert werden muss. Ungeeignete Kriterien oder unklar definierte Merkmale können bei der strategischen Auswahl zu Risiken führen.

- **Risiko 2: Anbahnung:** Unternehmen suchen oft selbst oder mit Hilfe von Spezialisten geeignete Unternehmen für eine Übernahme. Bei bestehenden Verkaufsabsichten ist Diskretion wichtig, um Gerüchte und Marktschädigungen zu vermeiden.

Es ist ratsam, einen erfahrenen Berater einzubeziehen, um die Diskretion und einen professionellen Ablauf zu gewährleisten.

- **Risiko 3: Mitwirkende Berater:** Die Kontaktaufnahme zwischen Verkäufer und Kaufinteressent erfolgt in der Regel über einen M&A-Berater. Die Einschaltung eines geeigneten Beraters und Vermittlers wird meistens zu Vorteilen führen. Die personelle Besetzung der ersten Gespräche hat massgeblichen Einfluss auf Verlauf und Erfolg dieser Phase sowie des gesamten Projektes.

- **Risiko 4: Auswahl der Gesprächsinhalte:**
 - **Strategie und praktizierte Unternehmenspolitik:** Die Strategien und Kulturen in Käufer- und Verkäuferunternehmen müssen überzeugend dargestellt werden.
 - **Synergien:** Käufer wollen den «1+1=3-Effekt» erreichen, Verkäufer können dadurch einen höheren Kaufpreis verlangen. Allerdings müssen für eine Diskussion Detailinformationen zu den Effekten vorliegen.

- **Bewertung:** Eine Wertvorstellung ist für Verkäufer deutlich einfacher als für Käufer, da erstere mittel- und langfristige Planungsdaten zu Ertragssituationen haben. Ziel ist es, die Bewertungsmethodik beiden Parteien gegenüber transparent und verständlich zu erklären.

- **Risiko 5: Vernachlässigung von «weichen» Faktoren:** Eine Studie zeigt, dass bei Due-Diligence-Prüfungen oft nur «harte» Kennzahlen geprüft werden, während «weiche» Faktoren wie Organisationsstruktur, Unternehmenskultur, Kundenloyalität und Humankapital oft unberücksichtigt bleiben. Unternehmen, die eine Bewertung der weichen Faktoren durchgeführt haben, waren zu 70% mit der Transaktion erfolgreich, im Vergleich zu 30% bei Unternehmen, die dies nicht getan haben.

- **Risiko 6: Durchführung der Transaktion:** Die Due Diligence umfasst wirtschaftliche, technische und organisatorische Prüfungen, Prüfung von Managern und Mitarbeitern, Recht- und Steuerprüfungen, operative und Marktprüfungen. Die Due Diligence birgt aufgrund ihrer Komplexität eine Reihe von «Stolperfallen». Das

grösste Risiko liegt jedoch darin, sie nicht durchzuführen.

- **Risiko 7: Interessenkonflikte des Managements:** Die Beurteilung der ersten und zweiten Führungsebene ist bei einer Übernahme entscheidend, jedoch schwierig, da eine offene Diskussion mit dem Management oft nicht möglich ist. Der Verkäufer möchte einen hohen Verkaufspreis erzielen, während das Management eher an einem niedrigen Preis interessiert ist. Ein hoher Kaufpreis kann zu erhöhtem Leistungsdruck unter dem neuen Eigentümer führen, was das Management zurückhaltend bei der Abgabe von Prognosen macht.

- **Risiko 8: Integrationsfähigkeit und -wille:** Bei Unternehmensakquisitionen sind Integrationsfähigkeit und -wille wichtiger als der Kaufpreis. Die Praktizierung von Top-down- und Bottom-up-Management beim Verkäufer und Käufer kann zu Konflikten führen. Die Integration muss bereits in der Strategiephase beachtet werden, einschliesslich der Analyse der Unternehmenskulturen und Entgeltspolitik. Mangelnde Analyse vor Vertragsabschluss kann zu Integrationsproblemen führen.

- **Risiko 9: Auftreten von Dissynergien:** Unterschiedliche administrative Systeme, Abwanderungen von Kunden und Integrationsprobleme aufgrund unterschiedlicher Unternehmenskulturen können erhebliche Minderungen der geplanten Synergien zur Folge haben. Es kommt oft zu einer Überschätzung der erwarteten Vorteile und einer Unterschätzung der Risiken, wodurch die Kosten der Integration des gekauften Unternehmens deutlich höher werden können. Eine Kalkulation dieser Kosten sollte neben den technisch-organisatorischen auch die Reibungsverluste, insbesondere im personellen Bereich, berücksichtigen.

Um die Ziele einer Unternehmensakquisition zu erreichen, bedarf es einer sorgfältigen Beachtung der mit Akquisitionen verbundenen Risiken. Insofern gilt: «Risiken vermeiden, ist manchmal ein Fehler, Risiken nicht beachten, ist immer ein Fehler.»

e.fischer@ifwniggemann.ch
www.ifwniggemann.ch