

Der Exit – Verkauf von Randaktivitäten



Von Edy Fischer
IfW Niggemann, Fischer & Partner

Allgemein stehen Unternehmensgruppen vor der Herausforderung, ihr Kapital möglichst effektiv einzusetzen. Dies wird insbesondere dann problematisch, wenn es in unrentablen oder nicht zum Kerngeschäft gehörenden Unternehmensteilen respektive Randaktivitäten gebunden ist. Die folgenden Gründe können für einen Verkauf eines Unternehmensteils sprechen:

- Verbesserung der finanziellen Situation des Mutterunternehmens. Durch den Verkauf kann das Mutterunternehmen zum Kapital freisetzen, das für andere Geschäftsbereiche genutzt werden könnte.
- Fokussierung auf das Kerngeschäft. Dies ermöglicht es dem Unternehmen, sich auf seine Stärken und auf das Wachstum zu konzentrieren.
- Sich ändernde Marktbedingungen oder neue Anforderungen an das Unternehmen.

Der Verkauf eines Geschäftsbereichs kann dabei deutlich komplexer ausfallen als der einer Tochtergesellschaft. Gilt es doch zunächst, den betreffenden Geschäftsbereich von den übrigen Unternehmensteilen operativ und finanziell abzugrenzen.

Ausgangspunkt für strategische Überlegungen ist stets die Standortbestimmung durch das Management. Als Antwort auf

die Frage: «Wo steht die Tochtergesellschaft bzw. der Unternehmensteil?» sollte zunächst der Status quo ermittelt werden. Dazu gehören:

1. Analyse der Finanzzahlen, Kunden und des Wettbewerbsumfelds;
2. Analyse der Chancen und Bedrohungen aus dem Umfeld des Unternehmens und Entwicklung der eigenen Stärken und Schwächen;
3. Durchführung einer PEST-Analyse (Political, Economic, Social, Technological) in den Ländern/Regionen;
4. Ableiten von Zukunftsszenarien und einer finanziellen Planung.

Auf Basis der Standortbestimmung kann die Frage diskutiert werden, mit welchen negativen oder positiven Entwicklungen auf Ebene der Tochtergesellschaften gerechnet werden kann respektive muss und ob bereits aufgrund der Performance und des Ausblicks der Tochtergesellschaften Entscheidungsbedarf besteht. Entscheidungsbedarf kann dabei durch eine Reihe externer Faktoren ausgelöst werden:

- eine Trendwende der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die beispielsweise durch Kostensenkungen aufgefangen werden muss;
- branchenspezifische Veränderungen, die durch technologische Fortschritte und veränderte Konsumentenpräferenzen getrieben werden;
- Konsolidierungsdruck durch den vermehrten Verkauf von Marktteilnehmern an Wettbewerber.

Sollte Handlungsbedarf für eine Tochtergesellschaft identifiziert worden sein, bestehen meist lediglich drei Handlungsoptionen:

- **Restrukturierung:** Sind Kosteneinsparungen ausreichend oder muss eine Anpassung des Geschäftsmodells der Tochtergesellschaft erfolgen?
- **Verkauf:** Welche Herausforderung beinhaltet ein Verkauf? Welche potenziellen Interessenten existieren? Wie haben sich die Kaufpreise in der Branche entwickelt? Welcher Zeitpunkt ist für einen Verkauf

ideal? Sollte mit einer Restrukturierung bereits vor dem Verkauf angefangen werden?

- **Schliessung:** Wann wäre eine Schliessung zielführend? Welcher Liquidationswert ist zu erwarten? Was kostet eine Schliessung? Welche Folgen hat eine Schliessung für die Unternehmensgruppe? Welcher Imageschaden würde entstehen? Wie würde ein Zeitplan aussehen?

Neben der Frage, ob aufgrund der Performance und des Ausblicks bei einer Tochtergesellschaft bereits Entscheidungsbedarf vorliegt, stellt sich darüber hinaus aus Sicht der Unternehmensgruppe die Frage, ob zur Stabilisierung der Unternehmensgruppe schlicht ein Verkauf einer oder mehrerer Unternehmenseinheiten erforderlich ist und wenn ja, welche und in welchem zeitlichen Ablauf. Dazu bildet die Analyse der Tochtergesellschaften eine solide Grundlage. Für den Verkauf von Tochtergesellschaften respektive Unternehmensteilen sind im Wesentlichen vier Optionen denkbar:

1. Initial Public Offering (IPO): Platzierung an der Börse;
2. Verkauf an einen strategischen Investor;
3. Verkauf an einen Finanzinvestor oder ein Family Office;
4. Verkauf an einen Manager (MBO oder MBI).

Bei einem Unternehmensverkauf geht es stets auch um das richtige Timing. Idealerweise wird ein Unternehmen zu einem Zeitpunkt verkauft, zu dem der höchstmögliche Kaufpreis erzielt werden kann. Im Rahmen der Exit-Strategie einer Tochtergesellschaft kann aufgrund der Entwicklungen in der jüngeren Vergangenheit die Kaufpreiserwartung oft nicht realisiert werden oder der Verkaufsprozess zieht sich zeitlich in die Länge. Ein internationaler, professioneller und strukturierter Verkaufsprozess ist deshalb zwingend erforderlich.

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