

ALLERTS THEMEN

NR. 4:
UNTERNEHMENSKAUF
IM MITTELSTAND

*Die Rolle des nachhaltigen
Einbeziehens von materiellen
und nicht-materiellen Werten.*

[WHITE PAPER

ZWECK DIESES WHITE PAPERS

Ein White Paper ist ein Dokument, das in einer flüssigen Sprache ohne Marketingballast hochspezifische Themen behandelt: als (Fall-)Studie, Anwenderbeschreibung, Analyse oder Marktforschung. Von konventionellen Werbeformaten unterscheiden sich White Papers nicht nur durch ihren Umfang, sondern auch durch ihren konkreten Nutzwert. Der Leser benötigt in einer bestimmten Situation eine Problemlösung. Diese Erwartungshaltung sollte ein White Paper erfüllen.

Es ist Allert & Co. ein Anliegen, unsere Sichtweise auf bestimmte Sachverhalte so klar zum Ausdruck zu bringen, dass einerseits der Leser den oben beschriebenen Nutzwert hat und andererseits, z. B. im Vorfeld einer Mandatierung, ein potenzieller Mandant unsere Denk- und Sichtweise erkennt. Somit werden gegenseitige Erwartungshaltungen klar definiert und die Grundlage für eine erfolgreiche Zusammenarbeit gelegt.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß bei der Lektüre.

[GLIEDERUNG

<i>Grundsätzliches: M&A-Transaktionen zur wertorientierten Unternehmensentwicklung</i>	06
<i>Unternehmenskauf ist Veränderung</i>	07
<i>Methode und Instrumente für den Unternehmenskauf</i>	09
<i>Entwicklung einer Vision</i>	10
<i>Strategietypen und Strategiedefinition</i>	12
<i>Kostenführerschaft</i>	13
<i>Differenzierung</i>	15
<i>Konzentration auf Nischen</i>	17
<i>Ableitung eines Profils</i>	19
<i>Das Projektmanagement</i>	22
<i>Ansprache der Kandidaten</i>	22
<i>Bewertung des Targets</i>	22
<i>Strategische Sichtweise</i>	22
<i>Finanzwirtschaftliche Sichtweise</i>	24
<i>Die Durchführung der Transaktion</i>	24
<i>Prozessablauf</i>	24
<i>Due Diligence</i>	25
<i>Verhandlungstaktiken</i>	26
<i>Der Abschluss – Das optimale Preis-/Gewährleistungspaket</i>	27
<i>Das „Target“ integrieren</i>	28
<i>Integrationskonzepte und -instrumente</i>	28
<i>Weiche Faktoren</i>	30
<i>Wann gelingen Akquisitionen?</i>	32
<i>Empirische Untersuchungen</i>	32
<i>Was lehrt die eigene Erfahrung?</i>	32
<i>Fazit</i>	34
<i>Literatur</i>	35

[Fazit

Nach der Lektüre dieses White Papers sollte klar geworden sein, dass wertorientierte Transaktionen im Mittelstand sich aus verschiedenen Gründen von Fusionen und Akquisitionen im börslichen Bereich unterscheiden.

Nicht zuletzt sollte auch nicht vergessen werden, dass die sogenannte „Buying Power“ von mittelständischen Unternehmen erfahrungsgemäß anders entsteht als die von börsennotierten Unternehmen. Das Geld für den Kauf muss verdient werden und kann nicht am Kapitalmarkt als eine Art vorweggenommene Prämie für den Integrationserfolg beschafft werden. Der Erfolgsdruck für einen angemessenen Return on Invested Capital (ROI) ist deshalb deutlich höher.

Es wird selten ausgesprochen, aber jeder weiß es: Hier unterscheiden sich auch strategische Investoren von risikoaffineren Finanzinvestoren. Der zweite wesentliche Grund ist die grundsätzlich andere Aufstellung von mittelständischen Unternehmen – dazu gehört ihre Verankerung in der eigenen Geschichte, ihr Verhältnis zu Interessengruppen (Stakeholdern), ihre Personenorientierung, ihre Art, Unternehmen zu führen und vieles mehr.

Allemaal sollte gelten: Der Standardisierungsgrad von mittelständischen Unternehmen ist deutlich geringer als der von börsennotierten Unternehmen. Weil das so ist, muss auch die Betrachtung von mittelständischen Targets weit über die im Datenraum erfassten Kennziffern hinaus gehen. Die Einbindung von Praktikern bereits bei der Beurteilung des Targets im Rahmen der Transaktion kann hier deutliche Vorteile bringen.

Die hier vorgetragenen Gedanken und Ablaufbeschreibungen sind naturgemäß eher beispielhaft und unvollständig. Trotz dieser stark eingeschränkten Betrachtung sollte jedoch klar geworden sein, dass bei Unternehmenskäufen im Mittelstand die wertorientierte Perspektive zielführend ist. Wer mit Unternehmen und Menschen um-

*Solide Arbeit
von der Analyse
über die Bewertung
bis zum
Abschluss – das
erfordert viel
Know-how!*

geht, wird in diesem „Marktsegment“ im Hinblick auf die Schaffung von Werten gut daran tun, sich nicht nur mit Fundamentaldaten zu beschäftigen.

[Literatur

Drucker, Peter F.
The Frontiers of Management
HarperCollins, New York, 1986

Haspeslagh, Philippe C./Jameson, David B.
Managing Acquisitions
Simon & Schuster, New York, 1991

Jansen, Stephan A.
Mergers & Acquisitions
Gabler, Wiesbaden, 2001

Morosini, Piero
Managing Cultural Differences
Pergamon, Oxford, 1999

Porter, Michael E.
Wettbewerbsstrategie (Competitive Strategy)
Campus, Frankfurt/Main, 1992

Weber, Bruno/Siegert, Theo/Gomez, Peter
Firmen kaufen und verkaufen,
Verlag NZZ, Zürich, 2007