

# Die Käuferperspektive offenbart wertvolle Erkenntnisse für den Verkäufer eines Unternehmens

**BayWa r.e. Bioenergy GmbH konzentriert sich innerhalb der BayWa r.e. Gruppe auf sämtliche Aspekte im Segment von Biogas- und Biomethananlagen. Die BayWa r.e. ist eine 100%ige Tochter der BayWa AG und zählt zu den führenden Entwicklern, Dienstleistern, Großhändlern und Anbietern von Energielösungen im Bereich der Erneuerbaren Energien. Der BayWa-Konzern erwirtschaftet einen jährlichen Gesamtumsatz von 17,1 Milliarden Euro. Christian Bracklow ist Geschäftsführer der BayWa r.e. Bioenergy GmbH und verantwortet mit seinen Mitarbeitern die Entwicklung neuer Projekte sowie Akquisition von Bestandsanlagen europaweit.**

### Ganzheitliche Transaktionsberatung von Unternehmern für Unternehmer!

Steinbeis M&A [www.steinbeis-finance.de](http://www.steinbeis-finance.de) bietet seinen Kunden ein umfangreiches und professionelles Beratungs- bzw. Dienstleistungsspektrum in den Bereichen (1) Mergers & Acquisitions (2) Buy-and-Build, (3) Strategy und (4) Capital Advisory, über alle Branchen hinweg. Mandanten sind insbesondere mittelständische Unternehmer, Unternehmen und Unternehmensgruppen im In- und Ausland, aber auch internationale Konzerne, die sich auf dem Mittelstandsmarkt etablieren wollen. Aktuell sind 17 Partner bei Steinbeis M&A tätig, die weit über 200 erfolgreiche Transaktionen in den letzten Jahren abgeschlossen haben. Steinbeis M&A mit Büros in Frankfurt, Stuttgart, Hamburg, Köln, Berlin, München, Karlsruhe, Wien (A), Zürich (CH), Palma (ES) und Palo Alto (US) ist eine unabhängige Beratungsgesellschaft der Steinbeis-Gruppe [www.steinbeis.de](http://www.steinbeis.de).

### Steinbeis (Staudt):

Vor einem guten Jahr sind wir als Steinbeis M&A bezüglich einer unternehmerischen Nachfolgelösung für eine der größten Biomethananlagen in Europa auf Sie und die BayWa r.e. zugegangen und konnten im Sommer 2020 gemeinsam die Transaktion erfolgreich abschließen. Welche Kriterien sind für Sie von besonderer Bedeutung, wenn Ihnen ein neues Investment bzw. ein Zukauf vorgeschlagen wird?

### BayWa r.e. (Bracklow):

Aus Sicht des Käufers stellt sich gerade am Anfang nicht nur die Frage nach den technologischen Rahmendaten, den ökonomischen Aspekten (Wartungszustand Infrastruktur, Cash-Flow-orientierte Vertragsanalysen, Finanzierung, etc.) sowie zu rechtlichen Gesichtspunkten und dem Vertragswerk der Transaktion, sondern gerade auch nach der Fähigkeit und dem Willen des Verkäufers und seiner Berater, den anstehenden Transaktionsprozess professionell und zielstrebig zu begleiten.

### Steinbeis (Staudt):

Könnten Sie das bitte etwas genauer ausführen, da für die meisten kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) mit einem Jahresumsatz bis zu 50 Millionen Euro sowie nur geringer M&A Expertise dies nicht offensichtlich sein dürfte.

### BayWa r.e. (Bracklow):

Meistens verfügen nur größere Mittelstandsunternehmen und Konzerne über ein eigenständiges, in-house M&A Team,



Christian von Staudt  
Steinbeis M&A



Christian Bracklow  
BayWa r.e. Bioenergy GmbH

welches einerseits essentielles Fachwissen besitzt und über die nötigen Erfahrungswerte verfügt und andererseits mit dem richtigen Mix an Soft-Skills bei der Ansprache von strategischen Investoren die Rolle der Intermediation erfolgreich erfüllen kann. Kleinere Mittelstandsunternehmen müssen diese Lücke durch externe Berater schließen. Für den Verkäufer eines KMU liegt hierbei der Nutzen nicht nur in der Erzielung eines höheren Preises, sondern vielmehr im Zugewinn an Expertise und Verhandlungstechniken, die einen effektiven und final erfolgreichen Transaktionsabschluss erst wahrscheinlich macht. Nichts ist schlimmer, und zwar für beide Seiten, als eine Transaktion, welche sich nach vielen Monaten in eine nicht enden wollende Hängepartie verwandelt. Mitunter weiß dann niemand mehr, wie es weiter vorwärts gehen kann (z.B. infolge vermeintlich roter Linien und drohendem Gesichtsverlust) oder wie man zumindest kontrolliert zurück zu steuern vermag („Jetzt haben wir schon so viel Zeit und Geld reingesteckt“).

**„Ein erfahrener Berater mit Transaktions-  
 expertise kann diese Situationen mit  
 Lösungsansätzen bereichern.“**

Nicht selten können in einem komplexen Transaktionsprozess, gerade in fortgeschrittenen Verhandlungs-Phasen, wenn eine gewisse Anfangs-Euphorie verfliegen ist, Situationen auftreten, die der Verkäufer nicht alleine gelöst bekommt. Dies erhöht die Gefahr eines Abbruchs der Transaktion ganz wesentlich. Zudem müssen immer sachkundige Bilanzbuchhalter und Steuerberater zur Verfügung stehen und versierte Rechtsberater aus dem Vertrauensbereich des Verkäufers eingebunden werden. Deren Fokus ist jedoch meistens auf das jeweilige Sachgebiet beschränkt und hierdurch kann schnell der Blickwinkel des Interessensausgleichs beider Seiten zu kurz kommen. In Folge dessen, werden komplexere Verhandlungspositionen bzgl. ökonomischer bzw. vertragsrechtlicher Themen öfters nur partiell angegangen und suboptimal gelöst oder sie führen zu einseitigen und damit unüberbrückbaren Verhandlungspositionen. Ein erfahrener Berater mit Transaktionsexpertise kann diese Situationen mit Lösungsansätzen bereichern, Konfliktpotentiale entschärfen und den Prozess wieder erfolgreich auf die Schiene setzen und neu ins Laufen bringen.

**Steinbeis (Staudt):**

Wenn ich dies noch einmal zusammenfassen darf, sagen Sie, dass für eine erfolgreiche Transaktion nicht nur die Charakteristika des Zielunternehmens passen müssen, sondern auch der Handwerkskasten (Transaktions-Know-How) gut gefüllt sein und die Expertise in der Prozessbegleitung vorliegen muss. Dem Käufer ist wichtig, dass im vorhersehbaren Krisenfall ein Interessensausgleich zwischen Käufer und Verkäufer möglich erscheint. Ist dies nicht gegeben, würde kein professioneller Käufer seine Ressourcen (Management-Zeit und Kosten) ohne für den Verkäufer ungünstige Vorvertrags-Commitments für den Transaktionsmarathon des M&A Prozesses einsetzen. Gegebenenfalls können Verhandlungen für ein attraktives Unternehmen bzgl. Technologie, Marktstellung und fairer Bewertung sogar frühzeitig abgebrochen werden, wenn die Glaubwürdigkeit seitens der Verkäufer, die Transaktion ernsthaft zum Abschluss zu bringen, nicht gegeben ist.

**BayWa r.e. (Bracklow):**

Das ist richtig. Sowohl auf Käufer- als auch auf der Verkäuferseite wird nach einer unverbindlichen, von Teaser&Lol geprägten Erstphase sehr bald eine detaillierte Unternehmensanalyse

(Produkt, Historie/Bilanz, Geschäftspläne, Marktstellung/SWOT-Analyse) stattfinden müssen, die alle Aspekte der Unternehmensbewertung betreffen. Als Käufer erwarten wir vom Verkäufer eine transparente Unternehmensdarstellung (Info-Memorandum), welche nach Unterzeichnung einer Geheimhaltungserklärung auszutauschen ist. Nach Analyse dieser Daten und im Falle der Erfüllung unserer Investmentkriterien, geben wir normalerweise ein unverbindliches, jedoch fachlich bereits belastbares Angebot (non-binding offer) mit bedingter Kaufpreisindikation ab. Ab Annahme dieses Angebots durch den Verkäufer, inkl. Freigabe von Datenraum und Due Diligence-Prozessen sowie insbesondere Aufnahme von Vertragsverhandlungen, fängt der Transaktionsmarathon richtig an und es entstehen beidseitig hohe Kosten. Insoweit ist bereits bei Abgabe eines unverbindlichen Angebots von hoher Relevanz, dem Verkäufer bzgl. des Transaktionsprozesses vertrauen zu können.



**Steinbeis (Staudt):**

Kommt es bei der BayWa r.e. vor, dass kleinere und mittlere Zielunternehmen ohne M&A Berater erworben werden bzw. gibt es aus Ihrer Sicht Vorzüge im Vorgehen?

**BayWa r.e. (Bracklow):**

Natürlich schauen wir uns zunächst alle Opportunitäten an, die uns direkt oder über Berater erreichen und die auf den ersten Blick unseren Anforderungskatalog an Investmentkriterien zu erfüllen vermögen. Am Anfang stehen die Desk-Top Analyse sowie initiale Gespräche mit den Kontaktpartnern. Jedoch müssen wir vor der Abgabe eines unverbindlichen Angebots entscheiden, ob der Verkäufer wirklich gewillt und in der Lage ist, die Transaktion durchzuführen. Was die Einschätzung des „Wollens“ angeht, können Berater in dieser Phase zugegeben sogar störend sein.



Das persönliche Gespräch mit dem direkten Vertreter des Verkäufers ist hier essentiell. Wenn es aber um das „Können“ geht, rücken die M&A Berater in den Fokus. Hierzu kann man feststellen, dass Zielunternehmen mit M&A Beratern sich deutlich mehr mit der Thematik, den Prozessabschnitten und möglichen Fallgruben auseinandergesetzt haben, als Verkäufer, die alleine bzw. nur mit ihren Steuerberatern und Kerngeschäfts-Anwälten in den Transaktionsmarathon einsteigen. Erstaunlicherweise ist die Situation unterm Strich nicht wesentlich anders, wenn

### „Insoweit ist bereits bei Abgabe eines unverbindlichen Angebots von hoher Relevanz.“

wir Projekte oder Unternehmen verkaufen (was bei uns infolge Greenfield-Projektentwicklung und -Realisierung Teil unseres Geschäftsmodells ist und daher von in-house Spezialisten durchgeführt wird). Ohne Buy-side Berater wird es manchmal zäh, wenn der Käufer nicht über ausreichende Branchen- und/oder Transaktionserfahrung verfügt.

#### **Steinbeis (Staudt):**

Wie erklären Sie sich diesen Unterschied in der Erfolgseinschätzung, der letztendlich ausschlaggebend dafür ist, ob und in welcher Form Sie für das Zielunternehmen überhaupt ein erstes Angebot unterbreiten möchten?

#### **BayWa r.e. (Bracklow):**

Ein wesentlicher Faktor neben der Expertise für Lösungsansätze und Intermediation liegt in der ganzheitlichen, möglichst proaktiven Sichtweise des M&A Beraters auf die Transaktion und den Fokus auf einen erfolgreichen Abschluss. Dies bedeutet, dass der M&A Berater im Vorfeld den Verkäufer prüft und Schwachstellen zu adressieren versteht. In Einzelfällen kann es für den Verkäufer Sinn machen, noch vor Beginn der Marktansprache eine Vendors Due Diligence in Auftrag zu geben. Wenn zu Transaktionsbeginn entsprechende Berichte vorliegen, erhöht dies für uns massiv die Glaubwürdigkeit und wir können bei der Modellierung Sicherheitsabschläge und Risiko-Puffer reduzieren. Wenn im Nachgang zum unverbindlichen Angebot ein erweiterter Zugang zu detaillierten Betriebsunterlagen ansteht, kommen auch immer wieder kritische Themen auf, welche ohne Moderator bzw. routiniertem Verhandlungspartner auf Seiten des Verkäufers oft zu Verspannungen oder gar Abbruch der Transaktion führen können. Dies ist dann sehr ärgerlich.

#### **Steinbeis (Staudt):**

Könnten Sie dies etwas näher erklären? Wird denn da nicht

sowieso noch alles verhandelt? Der Kaufpreis kann sich ja bis zur letzten Sekunde ändern. Fix wird die Transaktion doch erst bei formeller Unterzeichnung des Anteilskaufvertrags, nicht wahr?

#### **BayWa r.e. (Bracklow):**

Es ist natürlich richtig, dass viele vertragsrechtliche Aspekte und Einflüsse auf den Kaufpreis lange offen bleiben. Durch die Indikation des Kaufpreises im unverbindlichen Angebot und die Annahme seitens des Verkäufers, in Verhandlungen einzutreten, hat jedoch bereits ein prinzipielles Einverständnis beider Seiten stattgefunden. Kommen in der Zwischenzeit neue Erkenntnisse hinzu, die die Bewertung substantiell beeinflussen oder hat der Käufer gar auf Basis falscher Informationen gerechnet, droht schnell der Abbruch. Dann gilt es, beidseitig einen kühlen Kopf zu bewahren und zu schauen, ob den Effekten mit strukturellen Anpassungen (z.B. Garantiekatalog) begegnet werden kann. Verhandelt der Verkäufer ohne M&A Berater, ist er häufig blind für solche Auswege und bricht möglicherweise aus Frustration ab.

#### **Steinbeis (Staudt):**

Vielen Dank, dass Sie mit uns diesen Exkurs in die Tiefen des Transaktionsmarathons sowie der Motivation beider Seiten begleitet haben. Die wesentlichen Vorteile eines professionellen M&A Prozesses für beide Seiten, sowohl Käufer als auch Verkäufer, sind hierdurch deutlich erkennbarer geworden.

Unternehmensbewertung, -darstellung und auch steuerrechtliche sowie vertragsrechtliche Aspekte sind immer nur Teilaspekte, die alleine gesehen nicht den Erfolg garantieren können. Letztendlich kann nur eine lösungsorientierte Verhandlungsführung den erfolgreichen Abschluss ermöglichen. Hierbei ist insbesondere der Berater seitens des Verkäufers gefragt, jederzeit Alternativen aufzuzeigen und ein realistisches Ergebnis zu verhandeln. Um ein unverbindliches Angebot an den Verkäufer abzugeben, ist es für den Käufer essentiell zu sehen, dass Verkäufer und Berater beides mitbringen: Wollen und Können.

