

Druckindustrie

Unternehmensverkauf in der Druckindustrie

von Tim Trampenau (Werkstudent Apenberg & Partner)

1. M&A-Transaktionen in der deutschen Druckindustrie

Die deutsche Druckindustrie befindet sich in einem Prozess der Konsolidierung. Immer mehr Druckereien stehen vor der Herausforderung, die steigenden Kosten für Material und Energie in Einklang mit weniger stark zunehmenden Erzeugerpreisen für Druckleistungen zu bringen. So blieb auch das Wachstum in den Jahren 2012 bis 2013 trotz guter Konjunkturlage eher moderat, für 2014 werden ebenfalls keine großen Zunahmen der Wachstumsraten erwartet. Zurückhaltend ist daher auch die Investitionsbereitschaft der Druckindustrie: Erweiterungsinvestitionen werden kaum getätigt, reine Ersatzinvestitionen nur unter der Prämisse, dass sich diese in möglichst kurzer Zeit amortisieren.

Eine entscheidende Ursache für diese Zurückhaltung ist die weiterhin anhaltende digitale Transformation, welche vor allem Unternehmen der Druck- und Medienindustrie zu noch präziserer Positionierung und Herausarbeitung ihrer Alleinstellungsmerkmale zwingt, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Damit dies auch dauerhaft gelingt, ist eine stetige Überprüfung und Anpassung der Unternehmensstrategie nicht nur empfehlenswert, sondern für viele Unternehmen auch überlebenswichtig.

Die schwierigen Marktbedingungen stellen jedoch nicht nur Stolpersteine dar – im Gegenteil: mit der Hilfe von externen Branchenexperten lassen sich zahlreiche Chancen für die Unternehmenszukunft aufdecken: Sogenannte „Buy-and-Build“-Strategien beispielsweise bieten den Vorteil einer Kombination aus unternehmenseigenem Wachstum und einem Wachstum durch Zukauf von Unternehmen, Sparten oder Geschäftsbereichen. Durch Verschmelzung und Harmonisierung von zentralen Unternehmensbereichen können zudem Kosten eingespart und zeitgleich die Basis für Umsätze verbreitert werden.

Unabhängig vom Markteinfluss durch den digitalen Wandel sind in jedem Unternehmen Fragen der strategischen Neuausrichtung spätestens dann relevant, wenn es um

die Regelung der Unternehmensnachfolge geht. Hier erschwert einerseits der demographische Wandel immer häufiger die Besetzung von Managementpositionen durch junge, talentierte Führungskräfte. Hinzu kommt bei familiengeführten Unternehmen nicht selten das Entscheidungs- und Loslösungsproblem der Unternehmerfamilie, bei einem Mangel an familieneigenen Nachfolgern das Traditionshaus in die Hände geeigneter externe Führungskräfte zu geben.

Ist diese Entscheidung jedoch erst einmal getroffen, kann mit Unterstützung des Branchenberaters der Verkauf des Unternehmens an eine externe Geschäftsleitung in Form eines „Management-Buy-outs“ die Lösung sein. Alternativ wäre auch der Verkauf an einen externen Interessenten oder einen Konkurrenten möglich.

2. Anlässe einer M&A-Transaktion

Zukunftsorientierte Unternehmen sind sich der regelmäßigen Überprüfung und Anpassung der eigenen Strategie im Klaren. Dabei kann auf verschiedene Weise auch eine Unternehmenstransaktion initiiert werden. Hierzu gehören unter anderem:

- Die Regelung der Unternehmensnachfolge in den Fragen der Eigentümerverhältnisse und der Geschäftsführung
- Strategische Käufe oder Verkäufe von Tochterunternehmen
- Expansionen und die Realisierung von Wachstumsstrategien
- Fusionen und Joint Ventures
- Abspaltungen oder Teilverkäufe in besonderen Situationen wie Unternehmensrestrukturierungen

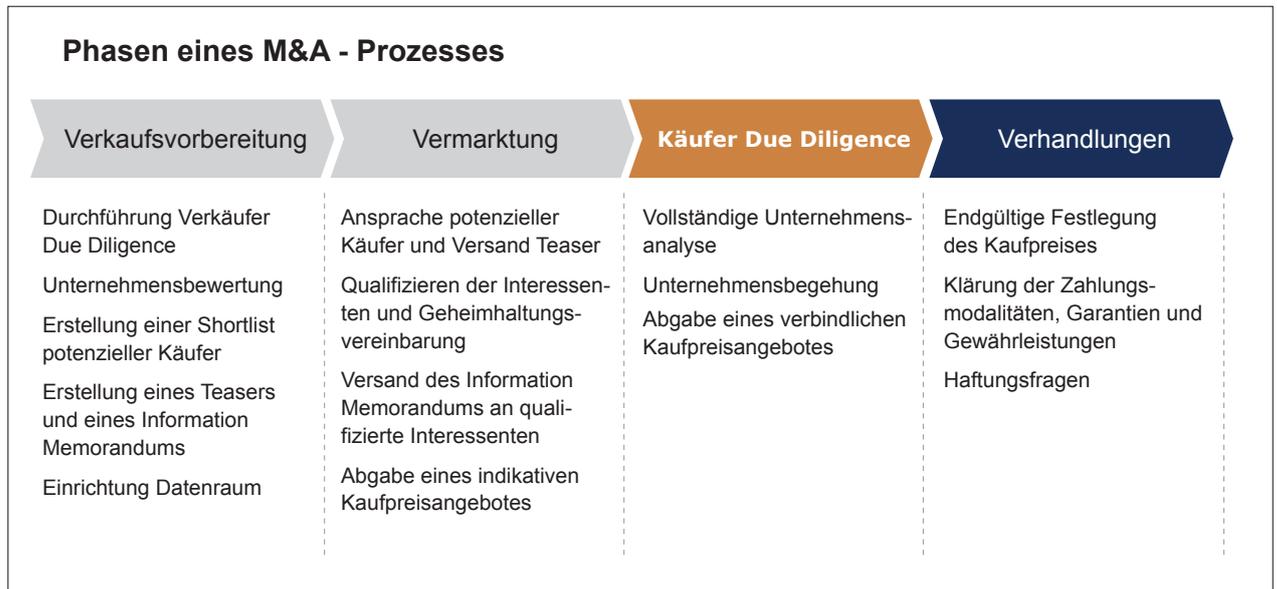
Besonders der Kauf von Unternehmen hat in den letzten Jahren vermehrt Einzug in die Wachstumsstrategien der Druckunternehmen gefunden.

Beliebt sind auch sogenannte „Carve-Outs“, bei denen Abteilungen oder Sparten aus strategischen Gründen aus dem Unternehmen ausgegliedert und verkauft werden.

Gerade in mittelständischen Unternehmen ist es dabei sinnvoll, den Analyseprozess in die Hände von erfahrenen Beratern zu geben, da unternehmensintern oftmals die personellen und fachlichen Ressourcen fehlen, um neben dem Tagesgeschäft derart große organisationsverändernde Projekte zu planen und umzusetzen.

3. Zeitlicher Ablauf einer M&A-Transaktion

Der typische Ablauf einer Unternehmenstransaktion teilt sich in vier Phasen, welche zusammen einen komplexen und umfassenden M&A-Prozess bilden. Am Beispiel eines Unternehmensverkaufs wird im Folgenden verdeutlicht, was in jeder M&A-Phase besonders relevant ist.



Phase I – Vorbereitungen zum Verkauf

In Phase I, der Verkaufsvorbereitung, wird durch den Branchenberater eine Liste potenzieller Käufer für das Unternehmen erstellt. Dabei ist die Branchenexpertise und ein funktionierendes Netzwerk des Beraters von enormer Bedeutung, da ab dieser Phase den Kaufinteressenten sensible Informationen zugänglich gemacht werden. Andernfalls wird es nicht gelingen, den optimalen Käufer zu identifizieren und anzusprechen.

Nach Auflistung möglicher Kaufinteressenten erfolgt die Erstellung eines Teasers, welcher die Aufgabe hat, anonymisiert und auf maximal 1-2 Seiten, mittels der wichtigsten Informationen das prinzipielle Interesse an einer Übernahme des zu verkaufenden Unternehmens zu erfragen. Den Teaser als Grundlage wird ein Information Memorandum erstellt, in dem alle relevanten Informationen zum Unternehmen dargestellt werden. Es muss so gestaltet werden, dass es Kaufinteressenten in die Lage versetzt, genügend Informationen erhalten zu haben, um ein unverbindliches indikatives Angebot für das Unternehmen abgeben zu können. Wesentliche Bestandteile sind dabei die Unternehmensgeschichte, die Organisationsstruktur, die Produkte und Geschäftsbereiche, die Positionierung des Unternehmens am Markt, die gesellschaftsrechtliche Struktur, die Finanzen, eine Vorstellung der Geschäftsleitung u.ä.

Im nächsten Schritt folgt die Erstellung der Verkäufer Due Diligence, auch „Vendor-Due Diligence“ genannt, die vom zu verkaufenden Unternehmen bzw. seiner Berater selbst durchgeführt wird. Bei dieser Due Diligence werden jeweils in separaten Berichten die

White Paper

einzelnen Bereiche des Unternehmens analysiert und auf Chancen, Risiken und Plausibilität geprüft. Die Aufteilung der Bereiche erfolgt dabei üblicherweise in Financial-, Commercial-, Legal-, Operational- und Market-Due Diligence, je nach Unternehmensgröße und Tiefgang werden weitere Teilberichte ergänzt. Sinn und Zweck dieser Prüfung ist es, Schwachstellen zu erkennen und eine monetäre Bewertung des Unternehmens vornehmen zu können. Bereits an dieser Stelle ist es wichtig, dass sich der verkaufende Unternehmer den Unterschied zwischen dem Wert des Unternehmens und einem Kaufpreis vergegenwärtigt.

Phase II – Vermarktung des Unternehmens

Ist die Verkäufer Due Diligence abgeschlossen, befassen sich die Berater mit der Vermarktung des zu verkaufenden Unternehmens. Dafür werden die Teaser an die ausgewählten potenziellen Käufer verschickt und Ihnen die Vorteile einer Akquisition dargelegt. Bekunden diese Interesse am Unternehmen, so wird das Information Memorandum, nach Unterzeichnung einer Geheimhaltungsvereinbarung, ausgehändigt. Die Geheimhaltungsvereinbarung, auch „Non-Disclosure-Agreement“ genannt, wird zwischen den Beratern und Kaufinteressenten ausgehandelt und enthält Regelungen zu vertraulichen Dokumenten, Verhandlungen und deren Ergebnissen.

Abschließend werden die ausgewählten Kaufinteressenten, nach Sichtung des Information Memorandum, aufgefordert, ein unverbindliches Kaufpreisgebot abzugeben.

Phase III – Käufer Due Diligence

Nach Abschluss der Vermarktung des Unternehmens verbleiben einige wenige Interessenten, welche mit ihren Beratern ebenfalls eine Due Diligence durchführen. Dazu werden Ihnen die Berichte der Verkäufer Due Diligence zugänglich gemacht und der Zugang zu einem Datenraum gewährt, in dem das Unternehmen möglichst transparent und umfassend dargestellt wird. Es erfolgt ein Informationsaustausch zwischen den Branchenberatern der Käufer- und Verkäuferseite, um alle Fragen zum begutachteten Unternehmen zu klären. Wichtig ist, dass jedem potenziellen Käufer der gleiche Zugang zu Informationen gewährt wird. In der Regel wird in Phase III auch eine Besichtigung der Geschäftsräume und der Produktionsstätten vorgenommen, um den Interessenten einen persönlichen Eindruck des Unternehmens zu verschaffen.

Zum Ende der Käufer Due Diligence werden die weiterhin Interessierten aufgefordert, verbindliche Kaufangebote abzugeben. Alle anderen scheiden aus dem Verfahren aus, sind jedoch weiterhin zur Verschwiegenheit verpflichtet.

Bei mehreren Angeboten hat der Verkäufer nun die Möglichkeit selbst zu wählen, mit welchem Interessenten nähere Verhandlungen geführt werden sollen. Vorteilhaft für ihn ist in diesem Fall, dass im Bieterverfahren ein höherer Kaufpreis erzielt werden kann, wenn mehrere Bieter den Kaufpreis in die Höhe treiben. Verbleibt hingegen nur ein Interessent, ist die Verhandlungsbasis entsprechend schwächer, was nicht zwangsläufig bedeutet, dass der Kaufpreis niedriger sein muss.

Phase IV - Vertragsverhandlungen

In der letzten Phase des M&A-Prozesses finden konkrete Verhandlungen zwischen dem Verkäufer und dem favorisierten Kaufinteressenten statt. Dabei werden noch offene Fragen aus der Käufer Due Diligence geklärt, Kaufpreishöhe und Zahlungsmodalitäten endverhandelt, sowie Gewährleistungen und Garantien des Verkäufers vereinbart. Sind beide Parteien überzeugt, die Transaktionen zu den verhandelten Bedingungen durchzuführen, werden die Kaufverträge erstellt und unterzeichnet. Nach dem Übertrag des Unternehmens auf den neuen Eigentümer ist die Transaktion für den Verkäufer abgeschlossen.

Seitens des Käufers beginnt nun eine fünfte Phase, in der das neu erworbene Unternehmen in die bestehende Organisation integriert werden muss. In dieser Post-Merger-Phase werden die Unternehmenskulturen zusammengeführt, das Berichtswesen vereinheitlicht und Synergien in zentralen Unternehmensbereichen freigesetzt.

+++

Über Apenberg & Partner

Apenberg & Partner gehört zu den führenden Unternehmens- und Personalberatern in den Märkten Druckindustrie, Printmedien und dem Industrie- und Verpackungsdruck. Seit unserer Gründung, im Jahre 1987 in Hamburg, haben wir mehr als 250 mittelständische Unternehmen und Konzerne erfolgreich beraten.

Ansprechpartner für weitere Informationen:

Michael Apenberg

Telefon: (040) 450 121 11

Telefax: (040) 450 121 20

E-Mail: m.apenberg@apenberg.de

Apenberg & Partner GmbH

Print Business Consultants

Ulmenstraße 21

22299 Hamburg

www.apenberg.de

© 2014