

Herzlich willkommen  
zum

**FINANCE**

**Webinar**

VERANSTALTER

**FINANCE**  
**Webinar**

MITVERANSTALTER



EBNER  
STOLZ

# Für Ihr optimales Zuschauererlebnis:

- Schließen Sie alle anderen Programme im Hintergrund.
- Am Ende des Webinars folgt eine Teilnehmerumfrage.
- Ihre Fragen werden auch im Nachgang beantwortet.
- Der Mitschnitt und die Präsentation folgen per E-Mail.



# Unternehmensverkauf in Sondersituationen

Webinar FINANCE Magazin

Stuttgart, 07. Oktober 2021

# Was sind Sondersituationen?



- ...
- Gesellschafterkreis
- Treuhandhaft
- Eigenverwaltung
- Regelinsolvenz
- ...

Prüfung Erfolgsaussichten eines M&A Prozesses

# Welche Faktoren beeinflussen einen erfolgreichen Transaktionsprozess?



## Entscheidung über M&A Prozess kann durch 3 methodische Ansätze und Herangehensweisen herbeigeführt werden

### Analyse des Transaktionsumfelds

- › Trends / Wachstumstreiber
- › Chancen / Risiken
- › Wettbewerber und Peergroupanalyse
- › Aktuelle Transaktionen in der Branche

### Wertermittlung / indikative Bewertungsüberlegung

- › Auswahl geeigneter Verfahren / situationsspezifisch
- › Marktwert-, Kapitalwert- oder kostenorientierte Verfahren
- › Zeitplan / Erfolgseinschätzung anhand Bewertung

### Beschränktes Marketsounding

- › Diskrete Marktansprache und –beobachtung
- › Anonyme Ansprache ausgewählter Kandidaten
- › Strategen / Finanzinvestoren / Family Offices etc.

### Analyse des Geschäftsmodells (optional)

- › Plausibilisierung Business Plan
- › Ermittlung Werthebel
- › Optimierung Unternehmenswert / Transaktionsvorbereitung

Die Einschätzung des aktuellen – d.h. vorherrschenden Transaktionsumfeldes im spezifischen Marktsegment – ist ein wesentliches Kriterium für eine valide Aussage zu den Erfolgsaussichten

## Analyse des Transaktionsumfelds



## Neben den quantitativen Faktoren und Bewertungsmodellen sind auch qualitative Merkmale für eine Bewertungseinschätzung zu berücksichtigen

### Wertermittlung / indikative Bewertungsüberlegung





# Die Bewertung im Schutzschirmverfahren ermöglicht eine Einschätzung zum Verkaufserfolg

1

## MARKTORIENTIERTE BEWERTUNGEN IM SCHUTZSCHIRMVERFAHREN

... sind an **sämtliche Stakeholder** des Unternehmens, das sich im Insolvenzverfahren befindet, gerichtet

2

## OBJEKTIVIERTER MARKTPREIS NACH RECHTLICHEN VORGABEN

... wird durch die **unterschiedliche Bewertungsverfahren** und einen **anonymisierten Diskurs** mit potenziellen Kaufinteressenten ermittelt

3

## INDIVIDUELLE UNTERSTÜTZUNG BEI BEWERTUNG UND MARKT-ANSPRACHE

... ermöglicht die Ermittlung eines **aktuellen** und auf die **Bedürfnisse der Stakeholder** zugeschnitten Unternehmenswerts

### Bewertungsverfahren



Multiplikatorverfahren mit Vergleichstransaktionen (Transaktion / Trading / Industrie-Multiples) und DCF-Verfahren



Substanzwert-Ermittlung



Liquidationswert-Ermittlung



**Fairer / aktueller Unternehmenswert**

„Echte“ Marktfeedbacks sind für die Einschätzung der tatsächlichen Vermarktungsfähigkeit entscheidend, auch um eine Belastbarkeit der (bewertungstheoretischen) Aussagen zu erhalten

## Beschränktes Marketsounding

### Inhaltliche Relevanz

- › **Tatsächliche Positionierung** des Unternehmens  
Sender / Empfänger - Problematik
- › Identifikation relevanter **Kenngroßen im Wettbewerb** (z.B. Qualität, Absatzvolumen, Märkte etc.)
- › **Vision / Weiterentwicklung** des Business Model
- › Einschätzung der **Marktattraktivität**
- › **Identifikation der Opportunitätspotenziale**  
(Strategischer fit im Investoren-Portfolio)

### Ziel

#### Validierung des Unternehmenswerts

durch Experteneinschätzung und Erkundung realer Markterwartung

### Vorgehen

#### Erstellung eines anonymen Teasers



- › Identifikation und Ansprache von 3-5 ausgewählten strategischen Investoren und Finanzinvestoren
- › Diskussion von Fokusthemen und Knackpunkten
- › Einwertung der Ergebnisse im Steckbriefformat und Vorstellung im Kreis der Stakeholder

Hintergrund-  
informationen zum  
Investor

Aktuelle Markt-  
einschätzung des  
Investors

Berührungs-  
punkte und Eignung  
für das Target





Bewertungsansatz /  
-indikation des  
Investors





# Carve-out als Ergebnis einer strategischen Portfolioüberprüfung; Bereinigung der Verlustsituation & Reduktion von Komplexität ermöglichen die Konzentration auf das Kerngeschäft

## Ausgangssituation



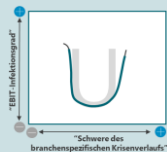

## Besondere Herausforderungen





Praxisbeispiel

	Schmalbandweberei	€ Umsatz >20 Mio.	 100 Mitarbeiter
	- Kurve	↕	
		 Carve-out eines Produktionsstandorts	

	Teilweise Konkurrenz zu Mutterkonzern		Innovations- und Investitionsstau in Produkten und Assets
	Indikative Unternehmensbewertung		Nischenmarkt mit hohem Qualitätsanspruch

Praxisbeispiel

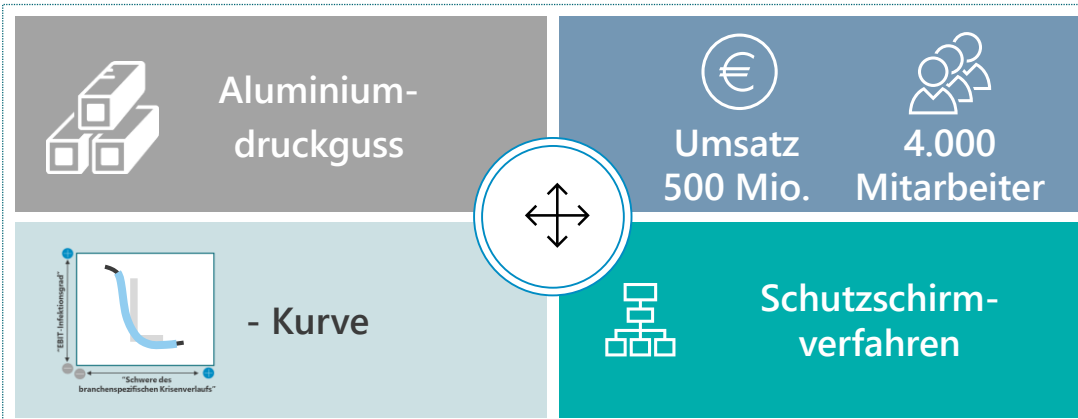
	Elektr. Bauteile / Zubehör Zugindustrie	€ Umsatz 100 Mio.	 500 Mitarbeiter
	- Kurve	↕	
		 Carve-out aus mittelständischem Konzern	

	Mehrere erfolglose Restrukturierungen		Insolvenz / Reputationschäden vermeiden
	Optionsanalyse / Unternehmensbewertung		Hohe Komplexität bei Herauslösung

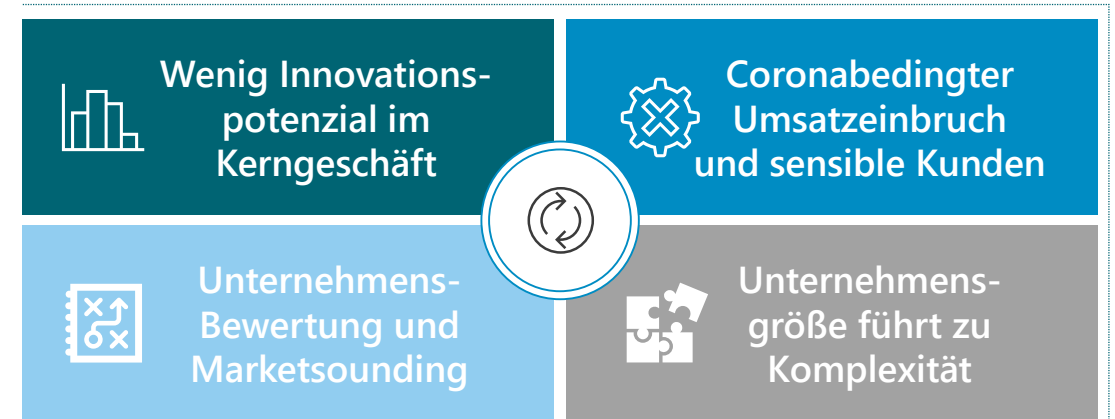
# Anlagenintensivität und komplexe Bewertung von Substanzwerten führen zu mehrdeutiger Sicht auf Unternehmenswert; Anonymes Marketsounding zur Validierung der Erwartungen durchgeführt

## Ausgangssituation

Praxisbeispiel



## Besondere Herausforderungen



Nicht in allen Fällen ist die Initiierung eines strukturierten M&A-Prozesses das „Allheilmittel“, häufig wird dieser dennoch zur Vermeidung von Rechtsunsicherheiten angestoßen oder verlangt.



## Zusammenfassende Erkenntnisse

- Frühzeitiges Erkennen von Sondersituationen (Krise, ungelöste Nachfolge, Carve-Out etc.)
- Nicht in allen Fällen ist die Initiierung eines strukturierten M&A-Prozesses das „Allheilmittel“, häufig wird dieser dennoch zur Vermeidung von Rechtsunsicherheiten angestoßen oder verlangt
- Objektiverte Bewertung ohne Marketsounding in Sondersituationen schwierig, in u.E. Krisenfällen nahezu nicht möglich
- Erwartung und Realität klaffen oft auseinander, da der Markt bestimmte Entwicklungen anders einschätzt

# Ihr Ansprechpartner



## Michael Euchner

Partner  
Stuttgart

[michael.euchner@ebnerstolz.de](mailto:michael.euchner@ebnerstolz.de)

Tel. +49 711 2049-1268

Mobil +49 172 7322029

## EBNER STOLZ Management Consultants GmbH

### Frankfurt

Mendelssohnstraße 87  
60325 Frankfurt  
Telefon +49 69 1539249-0  
Fax +49 69 1539249-10

### Hamburg

Ludwig-Erhard-Straße 1  
20459 Hamburg  
Telefon +49 40 37097-0  
Fax +49 40 37097-490

### Köln

Holzmarkt 1  
50676 Köln  
Telefon +49 221 20643-0  
Fax +49 221 20643-333

### München

Ridlerstraße 57  
80339 München  
Telefon +49 89 549018-0  
Fax +49 89 549018-129

### Stuttgart

Kronenstraße 30  
70174 Stuttgart  
Telefon +49 711 2049-0  
Fax +49 711 2049-1333

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

**FINANCE**  
**Webinar**

**BACK-UP**



# Analyse des Geschäftsmodells

Identifikation Potenziale und Equity-Story

6

1

Analyse der Zielmärkte und -kunden

Szenarioanalysen und Sensitivierung

5

2

Umsatz-/Absatzanalyse des Unternehmens

Sicherstellung Richtigkeit und Planungsprämissen

4

3

Plausibilisierung und Analyse Kostenplanung

Geschäftsmodell und Business Plan



## Hochmotiviert. Wir machen die Ziele unserer Kunden zu unseren Zielen.

Wir...



...verstehen uns als  
General Management Consultants



...vereinen einen  
guten Mix aus Generalisten und Experten



...sind ein Team von  
mehr als 100 hochmotivierten Kollegen



...arbeiten analytisch, empathisch und  
umsetzungsorientiert



...beschäftigen uns leidenschaftlich mit  
unternehmerischen Herausforderungen