

03.08

KSI

Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung

Wirtschaft Recht Steuern

4. Jahrgang
Mai/Juni 2008
Seiten 97–144

www.KSIdigital.de

Herausgeber:

Peter Depré, Rechtsanwalt und Wirtschaftsmediator (cvm), Fachanwalt für Insolvenzrecht

Dr. Lutz Mackebrandt, Unternehmensberater, Vizepräsident des BDU

WP/StB Gerald Schwamberger, Vizepräsident der StBK Niedersachsen

Herausgeberbeirat:

Heinrich Dreyer, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsbeistand, Hannover

Wolf Dieter Kelch, Geschäftsführer Funk Health Care Consulting GmbH, Berlin

WP/StB Prof. Dr. H.-Michael Korth, Präsident des StBV Niedersachsen/Sachsen-Anhalt e.V.

Prof. Dr. Harald Krehl, DATEV eG, Nürnberg

Prof. Dr. Jens Leker, Westfälische Wilhelms-Universität Münster

Prof. Dr. Andreas Pinkwart, Universität Siegen, Innovationsminister des Landes NRW

Dr. Wolfgang Schröder, Rechtsanwalt und Notar, Berlin

Prof. Dr. Wilhelm Uhlenbruck, Richter a.D., Honorarprofessor an der Universität zu Köln

Udo Wittler, Vorstandsvorsitzender BAG Bankaktiengesellschaft, Hamm

Strategien Analysen Empfehlungen

Wertorientierter Unternehmensverkauf aus der Insolvenz [Sönke Schulz / Alexander Tauer, 101]

Stand des Risikomanagements in deutschen KMU [Prof. Dr. Thomas Rautenstrauch / Christian Wurm, 106]

Zum Insolvenzstatut einer ausschließlich in Deutschland tätigen Limited [Prof. Dr. Heinz Kußmaul / Dipl.-Kfm. Christoph Ruiner, 112]

Praxisforum Fallstudien Arbeitshilfen

Krise durch Pfadabhängigkeit? – Sanierung durch Pfadbruch [Robert Tobias, 119]

Eigenkapital als Schutz gegen die Insolvenzanfälligkeit deutscher Unternehmen [Dr. Hardy Gude, 124]

Neue Herausforderungen und Konzepte für die Bewältigung von Unternehmenskrisen [Dr. Hans-Jürgen Hillmer, 127]

Unternehmen in der Krise: Welche Rolle spielen Emotionen bei Entscheidungen über Fakten? [Dipl.-Ing. Martin F. Schmidt, 133]

Wertorientierter Unternehmensverkauf aus der Insolvenz

Nutzen, Durchführung und Erfolgsfaktoren von strukturierten M & A-Prozessen

Sönke Schulz / Alexander Tauer*

Die Veräußerung eines in die Insolvenz geratenen Unternehmens im Zuge der übertragenden Sanierung ist nach wie vor die am häufigsten durchgeführte Verwertungsform in der Insolvenzpraxis. Durch die Abwicklung eines Unternehmensverkaufs im Rahmen eines strukturierten M&A-Prozesses lässt sich der Ausgang des Verfahrens für die Verfahrensbeteiligten positiv beeinflussen. Dieser Beitrag verdeutlicht den Mehrwert von strukturierten Verkaufsprozessen, erläutert die Überlegungen zur Planung eines erfolgversprechenden M&A-Prozesses und nennt wichtige Erfolgsfaktoren für die Durchführung.

1. Nutzen von strukturierten M & A-Prozessen

1.1 Merkmale strukturierter Verkaufsprozesse

Die strukturierte Planung und Durchführung von Unternehmenstransaktionen („Mergers & Acquisitions“ oder kurz „M&A“) lässt sich zunehmend auch bei Unternehmensverkäufen aus der Insolvenz beobachten. Gegenüber einem Verwertungsansatz, bei dem der Insolvenzverwalter Interessensbekundungen von potenziellen Investoren abwartet und situativ auf die Nachfrage reagiert, weist ein strukturierter Verkaufsprozess folgende Merkmale auf:

- **Zielgerichtete Investorenansprache:** Zu Beginn eines strukturierten M & A-Prozesses werden sämtliche potenziellen Investorengruppen recherchiert. Neben strategisch motivierten Investoren aus dem In- und Ausland gilt es, geeignete finanzwirtschaftlich orientierte Investoren mit eigener Turnaround-Kompetenz zu identifizieren und anzusprechen. Auf diese Weise wird das gesamte Käuferpotenzial bestmöglich erschlossen.

- **Aktive Vermarktung:** Ausgangspunkt einer aktiven Vermarktungsstrategie ist die Analyse von Geschäftsmodell, Finanzdaten und Insolvenzursachen des zu veräußernden Unternehmens. Häufig stellt sich heraus, dass die Insolvenzursachen endogener Natur sind¹ und dass das Unternehmen über einen sanierungsfähigen Kern verfügt. Diese Erkenntnisse und die sich hieraus ergebenden Chancen und Möglichkeiten werden potenziellen Interessenten in geeigneter Dokumentationsform (Kurzprofil, Informationsmemorandum, Businessplan) im Verlauf des M & A-Prozesses vermittelt. Zusätzliches Interesse wird durch die Verdeutlichung der Vorteile eines Unternehmenskaufs aus der Insolvenz in Form von Haftungsbeschränkungen für den Erwerber² sowie Nutzenpotenzialen aus den Restrukturierungsprivilegien des Insolvenzverwalters³ generiert.

- **Straffes Projektmanagement:** Im Rahmen eines strukturierten Verkaufsprozesses ergreift der Verkäufer die Initiative und gewinnt durch praktizierte Prozesskontrolle Verhandlungsspielraum zurück. Potenzielle Investoren verfügen jederzeit über

einen Ansprechpartner für Ihre Anfragen, unterschiedlich schnell agierende Parteien werden individuell mit Informationen versorgt. Im Ergebnis gibt der Verkäufer die einzelnen Schritte und den Zeitplan des Verkaufsprozesses vor und diszipliniert dadurch die Interessenten.

1.2 Vorteile für die Verfahrensbeteiligten

Zu Beginn des Verkaufsprozesses ist die Verhandlungsposition des (vorläufigen) Insolvenzverwalters gegenüber potenziellen Investoren i. d. R. schwach ausgeprägt. Einzelne Interessenten sehen sich häufig schnell am Ziel, ausschließlich die attraktivsten Teile des insolventen Unternehmens zu Preisen erwerben zu können, die z.T. deutlich unter ihren wirtschaftlich vertretbaren Grenzpreisen liegen.

* Dipl.-Kfm. Sönke Schulz ist geschäftsführender Gesellschafter von Sigma Corporate Finance GmbH (www.sigma-cf.com) und Lehrbeauftragter für Mergers & Acquisitions an der Frankfurt School of Finance & Management (www.frankfurt-school.de). Alexander Tauer ist Research Analyst bei der Sigma Corporate Finance GmbH.

1 So sind aus Sicht von Insolvenzverwaltern die häufigsten Insolvenzursachen in Deutschland fehlendes Controlling (79% der Befragten einer Studie), Finanzierungslücken (76%), unzureichendes Debitorenmanagement (64%) sowie autoritäre und rigide Führung (57%), vgl. „Ursachen von Insolvenzen – Gründe für Unternehmensinsolvenzen aus Sicht von Insolvenzverwaltern“, Zentrum für Insolvenz & Sanierung an der Universität Mannheim e.V. und Euler Hermes Kreditversicherungs-AG, 2006.

2 Nichtanwendbarkeit von § 25 HGB sowie § 75 AO auf Unternehmenskäufe aus der Insolvenz.

3 Beendigung von nachteiligen Verträgen des Unternehmens durch den Insolvenzverwalter (§§ 103 ff. InsO).

Die Durchführung eines strukturierten M&A-Prozesses zielt daher auf die optimale Entwicklung eines Bieterwettbewerbs unter den möglichen Interessenten.

Durch die o. a. Vorgehensweise werden im Verlauf des Verkaufsprozesses unter allen potenziellen Investoren zunächst die ernsthaften Interessenten selektiert. Im weiteren Verlauf werden diese Interessenten durch die Generierung von Wettbewerb mit einer Entscheidungssituation konfrontiert, zum Erwerb des insolventen Unternehmens ggf. bis an ihre individuellen Verhandlungsgrenzen zu gehen. Im Ergebnis resultieren hieraus vielfältige Vorteile für die Verfahrensbeteiligten:

- **Maximierung der Gläubigerquote:** Am Ende eines erfolgreichen Bieterwettbewerbs können häufig Kaufpreise erzielt werden, die deutlich über Geboten im Rahmen von bilateralen oder unkoordinierten Verhandlungen liegen⁴. Die gemeinschaftliche Befriedigung der Gläubiger als grundlegendes Ziel des Insolvenzverfahrens (§ 1 InsO) wird so in Form einer regelmäßig höheren Quote optimiert.
- **Erhalt des Unternehmens:** Der Erhalt des Unternehmens und damit verbunden einer möglichst hohen Anzahl von Arbeitsplätzen ist ebenfalls Ziel des Insolvenzverfahrens (§ 1 InsO). Durch die Vereinbarung eines nachhaltigen Fortführungskonzepts mit einem geeigneten Investor können so auch viele Arbeitsplätze erhalten bleiben, die im Fall einer Zerschlagung oder Teilliquidation verloren gingen (sog. „Best-Owner-Prinzip“).
- **Beschleunigung des Verkaufsprozesses:** Im Idealfall erfolgt die Veräußerung des Geschäftsbetriebs eines insolventen Unternehmens grundsätzlich mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens⁵. Durch einen straff geführten M&A-Prozess lässt sich ein Verkauf häufig während des Insolvenzverfahrens innerhalb von zwei bis maximal drei Monaten realisieren.

2. Durchführung des M&A-Prozesses

2.1 Überlegungen zur Ausgestaltung des M&A-Prozesses

Sämtlichen Verkaufsprozessen aus der Insolvenz ist gemein, dass sie unter erheblichem Zeitdruck im Idealfall bis zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens durchgeführt werden

müssen⁶. Im Einzelfall kann jedoch eine Fortführung des Veräußerungsprozesses über den Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung hinaus die aussichtsreichere Variante sein. Anhand der nachfolgend unter 2.1.1–2.1.4 erläuterten Kriterien lässt sich eine erfolgversprechende Ausgestaltung des M&A-Prozesses planen.

2.1.1 Zeitdruck

Ob eine Verkaufslösung zwingend bis zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens oder ggf. erst im eröffneten Verfahren erforderlich ist, hängt zum einen von der Möglichkeit der masseschonenden Fortführung des Geschäftsbetriebs im eröffneten Verfahren sowie von der Verfügbarkeit der hierzu benötigten Liquidität ab. Ferner wird der Insolvenzverwalter die Vorteile aus der Veräußerung im eröffneten Verfahren (tendenziell höhere Kaufpreiserlöse aufgrund geringeren Zeitdrucks, ggf. zusätzliche Zeit für die Umsetzung von wert erhöhenden Restrukturierungsmaßnahmen) sorgfältig mit den korrespondierenden Risiken (v. a. Gefahr der persönlichen Haftung für den Fall eintretender Destabilisierung des Geschäftsbetriebs sowie der Verlust von Auslauföhnen als möglichen Finanzierungsbeitrag für eine ggf. zu gründende Transfergesellschaft) abwägen.

2.1.2 Käuferspektrum

Bei der Festlegung der sog. „Long List“ potenzieller Investoren müssen die Vorteile und Nachteile einer breiten Investorenansprache im Vergleich zu einer Fokussierung auf eine begrenzte Käufergruppe miteinander verglichen werden. Bei einer breiten Ansprache wird das Risiko minimiert, dass ein wichtiger Interessent übergangen wird.

Es ist jedoch erforderlich, diesen Vorteil gegen den Nachteil eines zeitaufwendigeren Verkaufsprozesses abzuwiegen. Eine breite Ansprache sollte daher tendenziell bei dem Vorliegen einer schwierigen zu identifizierenden Gruppe möglicher Interessenten (üblicherweise Finanzinvestoren mit Turnaround-Fokus) verwandt werden. Gibt es hingegen wenige, leicht auszumachende Käufer (i. d. R. strategische Investoren), kann eine frühzeitige Konzentration der Käuferansprache die vorteilhaftere Variante sein.

2.1.3 Datenlage

Bei der Planung des M&A-Prozesses spielen Umfang und Qualität verfügbarer Finanzdaten des insolventen Unternehmens eine entscheidende Rolle. Kann der (vorläufige) Insolvenzverwalter Krisenursachen, Ausgangssituation und Sanierungsfähigkeit des insol-

⁴ Diese Gebote orientieren sich mangels Alternativen häufig an dem Zerschlagungswert als Wertuntergrenze des Insolvenzverwalters.

⁵ Der Wert beeinträchtigende Zerfallsprozess des Unternehmens wird hierdurch auf ein Minimum verkürzt, zudem vermeidet der Insolvenzverwalter Haftungsrisiken aus der Fortführung des Unternehmens im eröffneten Insolvenzverfahren. Auf die Frage, ob ein Unternehmensverkauf vor dem Berichtstermin zulässig war, soll an dieser Stelle nicht eingegangen werden.

⁶ Gründe hierfür sind in der zeitlichen Begrenzung der Insolvenzgeldfinanzierung auf höchstens drei Monate sowie der wachsenden Gefahr einer Destabilisierung des Geschäftsbetriebs durch abwandernde Kunden, Lieferanten und Schlüsselmitarbeitern zu sehen.

Trotz Vertraulichkeitserklärungen kann nicht ausgeschlossen werden, dass sensible Informationen zum Nachteil des insolventen Unternehmens verwendet werden.

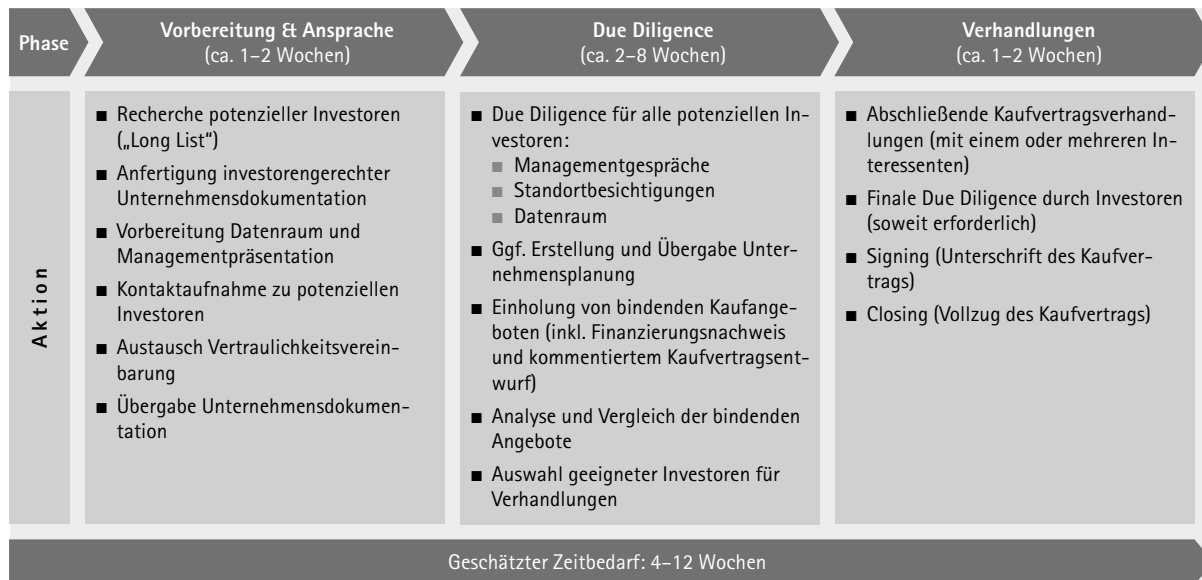


Abb. 1: Einstufiges Bieterverfahren (exemplarischer Zeitplan)

venten Unternehmens schnell und transparent aufzeigen⁷, spart dies wertvolle Vorbereitungszeit bei der Durchführung des M&A-Prozesses und erhöht die Verkaufschancen. Sind hingegen Umfang und Aussagekraft des vorhandenen Datenmaterials gering, muss der Veräußerer anhand der konkreten Situation entscheiden, ob

- ein schneller Notverkauf (höhere Transaktionssicherheit bei regelmäßig deutlichen Kaufpreisabschlüssen) oder
- ein vorbereiteter Verkaufsprozess (tendenziell höhere Kaufpreiserlöse bei höherem Risiko aus Betriebsfortführung im eröffneten Verfahren)

die bessere Alternative ist.

2.1.4 Vertraulichkeit

Die Insolvenz eines Unternehmens wird gelegentlich von Wettbewerbern ohne ernsthafte Kaufabsicht als Möglichkeit wahrgenommen, zum eigenen Vorteil Einblick in vertrauliche Kalkulationen und Geschäftsgeheimnisse des insolventen Unternehmens zu erhalten. Trotz des regelmäßigen Austausches von Vertraulichkeitserklärungen mit Kaufinteresse bekundenden Wettbewerbern kann nicht ausgeschlossen werden, dass sensible Informationen zum Nachteil des insolventen Unternehmens verwendet werden. Der Veräußerer muss bei der Planung des M&A-Prozesses daher einen Ausgleich erzielen zwischen der Notwendigkeit des Austausches vertraulicher Informationen mit

ernsthaften Interessenten und dem Ziel der bestmöglichen Wahrung von Geschäftsgeheimnissen.

2.2 Ablauf und Zeitplan

In Abhängigkeit von

- dem vorhandenen Zeitdruck,
- dem Umfang des Käuferspektrums,
- der vorhandenen Datenlage und
- der Notwendigkeit von Vertraulichkeit

werden Ablauf und Zeitplan des Verkaufsprozesses festgelegt. Grundsätzlich lassen sich hierbei zwei Varianten unterscheiden.

2.2.1 Einstufiges Bieterverfahren

Das sog. einstufige Bieterverfahren ist für Unternehmensverkäufe geeignet, die aufgrund des vorherrschenden hohen Zeitdrucks innerhalb von wenigen Wochen bis maximal drei Monaten durchgeführt werden müssen. Es eignet sich daher insbesondere für Verkaufsprozesse, die innerhalb des Insolvenzeröffnungsverfahrens abgeschlossen werden müssen.

Bei diesem Verfahren ist es das Ziel, in schnellstmöglicher Zeit sämtliche potenziellen Interessenten an die Investitionsmöglichkeit heranzuführen und durch die Einholung von bindenden Angeboten am Ende der Unternehmensprüfung (Due Diligence) die geeignetsten Parteien für die abschließenden Verhandlungen auszuwählen. Aufgrund des limitierten zeitlichen Spielraums wird auf eine Vorselektion potenzieller Investoren in Form von indikativen Angeboten verzichtet. In Abb. 1 ist ein exemplarischer Zeitplan für einen typischen einstufigen Verkaufsprozess dargestellt.

⁷ Insbesondere bei größeren Unternehmensinsolvenzen geht dem Insolvenzantrag nicht selten der Versuch der Insolvenzvermeidung auf der Grundlage von externen Restrukturierungskonzepten voraus, die auf Betreiben involvierter Gläubiger von spezialisierten Unternehmensberatungsgesellschaften angefertigt wurden.

Erforderlich ist zur Vertrauensbildung eine belastbare Unternehmensplanung, die durch ein integriertes Finanzmodell (GuV, Bilanz und Cash-flow-Rechnung) verprobt ist.



Abb. 2: Zweistufiges Bieterverfahren (exemplarischer Zeitplan)

2.2.2 Zweistufiges Bieterverfahren

Bei dem sog. zweistufigen Bieterverfahren erfolgt eine zusätzliche Selektionsstufe der potenziellen Investoren. Kaufinteressenten werden aufgefordert, auf der Basis der übermittelten Unternehmensdokumentation bereits ein indikatives, nicht bindendes Kaufangebot für den Erwerb der zu übertragenden Vermögensgegenstände abzugeben.

Dazu werden die potenziellen Investoren i. d. R. um zusätzliche Angaben zu der beabsichtigten Form der Kaufpreisfinanzierung, dem Zukunftskonzept hinsichtlich Management, Mitarbeiter und Standorte des Unternehmens sowie dem beabsichtigten Umfang der weiteren Due-Diligence-Prüfung gebeten. Durch diese Vorgehensweise wird früh im M&A-Prozess eine Wettbewerbsatmosphäre unter den potenziellen Investoren erzeugt.

Ein weiterer Vorteil ist die effektivere Durchführung der Due Diligence durch nur wenige geeignete Parteien, wodurch die begrenzten Ressourcen des Managements gezielter eingesetzt werden können. Der zweistufige Bieterprozess eignet sich daher insbesondere bei Unternehmensverkäufen, bei denen

- (1) aufgrund einer zu verzeichnenden hohen Nachfrage der potenziellen Investoren ein maximaler Bieterwettbewerb generiert werden soll und
- (2) die Fortführung des Geschäftsbetriebs über den Zeitpunkt der Eröffnung des Insolvenzverfahrens hinaus sichergestellt werden kann.

Abb. 2 verdeutlicht Ablauf und Zeitbedarf für ein zweistufiges Bieterverfahren. Es sei darauf hingewiesen, dass o. a. Zeitpläne den typischen Verlauf des jeweiligen Bieterverfahrens wiedergeben. Dieser ist in der Praxis jedoch häufig durch Abwandlungen und Ergänzungen einzelner Prozessschritte mit entsprechenden Auswirkungen auf den voraussichtlichen Zeitbedarf gekennzeichnet.

2.3 Weitere Prozessparameter

Bei der Festlegung des Verkaufsprozesses gilt es, weitere kritische Parameter zu beachten, die nachfolgend unter 2.3.1–2.3.3 besprochen werden.

2.3.1 Unternehmensdokumentation

In Abhängigkeit von Zeitdruck und Datenlage wird den potenziellen Investoren als Basisinformation ein Kurzprofil bis hin zu einem umfangreichen Informationsmemorandum zur Verfügung gestellt. Das Kurzprofil fasst auf wenigen Seiten die Fakten zur Unternehmensbeschreibung sowie zu den Finanzdaten und Insolvenzursachen zusammen.

Ein umfassendes Informationsmemorandum beinhaltet typischerweise einen detaillierten Überblick über das Geschäftsmodell, über die Aufbau- und Ablauforganisation des Unternehmens sowie über umfangreiche Finanzdaten nebst einer detaillierten Unternehmensplanung sowie schließlich über Analysen zu Insolvenzursachen und Restrukturierungspotenzialen.

2.3.2 Due Diligence

Je nach Umfang und zeitlicher Flexibilität potenzieller Investoren ist es erforderlich, den zur Vorbereitung und Durchführung der Unternehmensprüfung (Due Diligence) vorgesehenen Zeitraum auszuweiten. Stammt etwa ein hoher Anteil ernstzunehmender Interessenten aus dem Ausland, ist zur Vorbereitung der Due Diligence ggf. die Aufbereitung und Übersetzung umfangreicher Unterlagen erforderlich. Auch können kulturelle Unterschiede zwischen Verkäufer und

Kaufinteressenten einen längeren Due-Diligence- (und Verhandlungs-)Zeitraum erforderlich machen.

2.3.3 Unternehmensplanung

Da sich die Due Diligence für mögliche Investoren in Insolvenzsituationen oft schwierig gestaltet⁸, bedarf es zur Vertrauensbildung in die Sanierungsfähigkeit des Unternehmens zusätzlich einer belastbaren Unternehmensplanung, die durch ein integriertes Finanzmodell (GuV, Bilanz und Cashflow-Rechnung) verprobt ist. Entscheidend ist dabei eine nachvollziehbare Planung von Umsatz, Kostenstrukturen, Investitionsbedarf und Working Capital, die auch einer intensiven Prüfung durch potenzielle Investoren standhält.

3. Erfolgsfaktoren

Zur erfolgreichen Umsetzung eines M&A-Prozesses im Rahmen eines Insolvenzverfahrens sollten die in Abschn. 3.1–3.4 erläuterten Aspekte beachtet werden.

3.1 Ausschöpfung des gesamten Käuferpotenzials

Um das höchste Käuferinteresse zu erzielen, ist es erforderlich, dass alle potenziellen Investoren aktiv angesprochen werden. In der Praxis wird es häufig vernachlässigt, die Gruppe der professionell agierenden und finanzstarken Finanzinvestoren mit maßgeschneiderten Informationen für den Erwerb des insolventen Unternehmens zu interessieren. So benötigen Finanzinvestoren anders als strategische Investoren zur Beurteilung der Investitionsmöglichkeit zusätzlich Informationen zur Branche und zum Wettbewerbsumfeld des insolventen Unternehmens.

3.2 Offensiver Umgang mit Problemfeldern

Durch eine gründliche Vorbereitung gilt es, im Verlauf des Verkaufsprozesses vermutlich auftretende Probleme rechtzeitig zu identifizieren und potenziellen Investoren gegenüber angemessen zu kommunizieren. Bereits in der Basis-Unternehmensdokumentation sollten Informationen angemessen offengelegt werden, um unangenehme Überraschungen aufgrund falscher Erwartungen im späteren Prozessverlauf zu vermeiden. In einer gut vorbereiteten Dokumentation sind

mögliche Bedenken potenzieller Käufer bereits vorweggenommen und durch konstruktive Lösungsvorschläge neutralisiert.

3.3 Investoren-Check

Spätestens bei Beginn der Due Diligence durch potenzielle Investoren ist ein Screening der Interessenten ratsam, v. a. um die jeweils vorhandene finanzielle Kapazität zur Durchführung einer Transaktion zu beurteilen⁹. Darüber hinaus sind weitere Recherchen zur Einschätzung der Seriosität der potenziellen Investoren empfehlenswert¹⁰. Mit Hilfe dieser schnell und diskret vorzunehmenden Erhebungen wird vermieden, dass wertvolle Zeit im Verkaufsprozess mit Interessenten verbracht wird, die entweder nicht über die finanziellen Mittel zur Durchführung einer Transaktion verfügen und/oder aus anderen Gründen fachlich oder persönlich nicht als Investor geeignet sind.

3.4 Prozess-Integrität

Die Durchsetzbarkeit von Prozessdisziplin gegenüber potenziellen Investoren im Rahmen eines M&A-Prozesses erfordert im Umkehrschluss auch von den Parteien des Veräußerers (Insolvenzverwalter, Ansprechpartner des Unternehmens, ggf. externe Berater) die Einhaltung von Meilensteinen des selbst aufgestellten Zeitplans. Dies beinhaltet z. B. die angemessene Verfügbarkeit der Geschäftsführung für Managementpräsentationen, die frühzeitige Zusammenstellung des Datenraums, die zeitnahe Lieferung von aktuellen Finanzdaten sowie die rechtzeitige Übermittlung des Kaufvertragsentwurfs an potenzielle Investoren.

4. Fazit

Durch sorgfältige Planung und konsequente Umsetzung eines strukturierten M&A-Prozesses im Rahmen der übertragenden Sanierung eines insolventen Unternehmens lassen sich die Ziele der Verfahrensbeteiligten, v. a. die optimierte Gläubigerquote und der Erhalt des Unternehmens und möglichst vieler Arbeitsplätze, z. T. erheblich verbessern. Allerdings erfordert die Durchführung eines strukturierten Verkaufsprozesses gegenüber einem passiven Verwertungsansatz ein weitaus höheres Maß an personellen Ressourcen sowie zusätzliches Know-how.

Ein in Insolvenzsituationen erfahrener M&A-Berater kann den (vorläufigen) Insolvenzverwalter bei der Durchführung eines professionellen Verkaufsprozesses wirksam unterstützen. Geeignete Berater sind mit sämtlichen Anforderungen bei der Durchführung eines M&A-Prozesses gut vertraut und unterhalten u. a. ein Netzwerk zu geeigneten Investoren. Ein erfahrener M&A-Berater hat insbesondere ein Gespür für die bestmögliche Entwicklung eines Bieterwettbewerbs in schwierigen Ausgangssituationen und kann den Insolvenzverwalter auch in der Verhandlungsphase wirksam unterstützen.

⁸ Verfügbare Daten sind häufig unvollständig, verzerrt, intransparent und/oder veraltet.

⁹ Hierzu eignen sich Wirtschaftsauskunftsdienste wie z. B. Creditreform.

¹⁰ Diese Recherchen können über Internet-Suchmaschinen sowie über spezielle Online-Datenbanken durchgeführt werden.