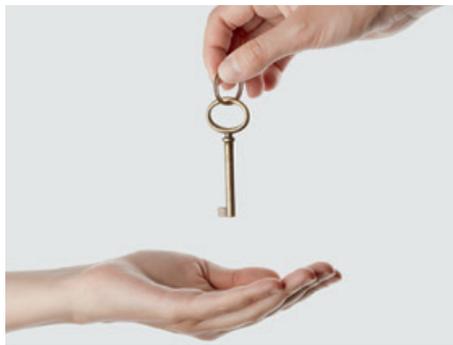


Übernahme- und Akquisitionsfinanzierung

Erfolgreiche Refinanzierung von Buy-Out-Transaktionen



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

Basisfragen zur Übernahmefinanzierung

So definieren Sie Ihre Leitplanken richtig

Fast eine halbe Million mittelständischer Unternehmen streben laut aktueller Hochrechnungen innerhalb der nächsten fünf Jahre den **Generationswechsel** an. Nur rund die Hälfte plant eine Nachfolge innerhalb des Gesellschafter- oder Familienkreises. Aufgrund der sich abschwächenden Konjunktur prüfen Konzerne schon jetzt noch genauer, ob Randaktivitäten noch zum ihrem angestammten Kerngeschäft passen.

Sei es aufgrund der vielzitierten „Nachfolgewelle“ oder durch **Konzernausgliederungen** (Spin-off/Carve-out). Für das beschäftigte Management, externe Manager (Management Buy-Out/In) oder für strategische Investoren ergeben sich vielfältige Übernahmemechanismen.

Übernahmeüberlegungen können aber auch vor dem Hintergrund einer **Neuordnung des Gesellschafterkreises** erfolgen (Owner Buy-Out). Beispielsweise zur Ausbezahlung von ausscheidewilligen Gesellschaftern, zur Lösung von Konflikten zwischen Gesellschaftern bzw. Gesellschafterstämmen oder zur Vermeidung von sog. „hybriden“ Gesellschafterstrukturen im Rahmen der Nachfolge (tätige und nicht-tätige Nachfolger als Gesellschafter).

Die Frage nach der konkreten Kaufpreisfinanzierung sollte in jedem dieser Fälle von Anfang an integrativer Bestandteil Ihrer Akquisitions- bzw. Übernahmepanung sein. Dabei gilt das Motto: Je früher, um so besser!

Egal ob im Rahmen einer strategischen Übernahme, eines Management oder eines Owner Buy-Out, Sie sollten sich vorab mit folgenden grundlegenden Fragen auseinandersetzen, welche in erheblichem Maße Ihre Übernahmefinanzierung bestimmen werden:

Basisfragen zur Übernahmefinanzierung:

- Über welche freien **Eigenmittel** verfügen Sie und wieviel davon wollen Sie für die Übernahme einsetzen?
- Wollen Sie ausschließlich mit dem eingesetzten Eigenkapital haften oder sind Sie bereit, weitere **Haftungen und Garantien** zu stellen?
- Über welche **nachhaltigen Cashflows** verfügt das Zielunternehmen, die zur Finanzierung der Übernahme eingesetzt werden können?
- Ist Ihnen die Partizipation an einer (rechnerischen) **Wertentwicklung** oder an laufenden **Dividendenausschüttungen** wichtiger?
- Sind Sie in der Lage und Willens, auf **Ausschüttungen** für einen längeren Zeitraum zu verzichten?
- Sind Sie bereit, einen Finanzinvestor als **Minder- oder Mehrheitsgesellschafter** zur Finanzierung der Übernahme zu akzeptieren oder ist Ihnen die volle unternehmerische Unabhängigkeit wichtiger?

Akquisitions- und Übernahmefinanzierung	
Mittelverwendung	Mittelherkunft
Kaufpreis inkl. Transaktionskosten	Eigenkapital
Aktuelle Verschuldung Zielunternehmen	Mezzanine und nachrangiges Verkäuferdarlehen
Aktuelle Verschuldung Käufer	Fremdkapital (Senior Debt)
Zukünftiger Investitionsbedarf	Freie Liquidität
Working Capital und Aval-Bedarf	Betriebsmittel- und Aval-Bedarf



Planung einer erfolgreichen Übernahmefinanzierung

So behalten Sie Ziele und Umsetzbarkeit im Auge

Unsere langjährige Erfahrung zeigt, dass unter Berücksichtigung der konkreten Zielsetzung der Verkäufer- und Käuferseite die **Vorbereitung einer erfolgreichen Übernahmefinanzierung** über ein Stufenkonzept erfolgen sollte:



1 Klärung Zielsetzungen

- Kaufpreisvorstellungen und Zahlungsmodalitäten
- Höhe der verfügbaren Eigenmittel
- Akzeptanz von Mitgesellschaftern zur Finanzierung
- Akzeptanz von Haftungsübernahmen und Garantien
- Definition Zeitrahmen

2 Analyse/Erarbeitung operative Planung

- Kundensegmente und Absatzkanäle
- Preis- und Mengengerüste
- Wertschöpfungsstrukturen
- Organisations- und Kostenstrukturen
- Maßnahmen des Übernehmers
- Cashflow-Planung

3 Ermittlung Verschuldungskapazität

- Stresstest, Schwankungsbreite EBITDA
- Risikoadäquater Sicherheitsabschlag EDITDA
- Potenzialermittlung vorrangiges und nachrangiges Kapital

4 Erarbeitung Finanzierungs- und Transaktionsstruktur

- Gesamtfinanzierungsbedarf inkl. Investitionen
- Transaktionsstruktur (z. B., Erwerber-Holding, NewCo)
- Kreditnehmer und Haftungen (non-recourse oder recourse)
- Finanzierungsmix Fremd- und Mezzaninekapital
- Notwendiger Eigenkapitalanteil, Fördermitteleinsatz
- Laufzeit und Tilgungsstrukturen
- Sicherheitenpotenzial

5 Abbildung integrierte Business Planung

- Zusammenführung operative Planung, Transaktions- und Finanzierungskonzept
- Integrierte GuV-, Cashflow- und Bilanz-Planung

6 Dokumentation Finanzierungsmemorandum

- Zusammenführung und Dokumentation sämtlicher zur Ansprache potenzieller Finanzierer notwendiger Daten und Informationen
- „Visitenkarte“ zur Ansprache potenzieller Finanzierer

Unsere Vorgehensweise – Ihr Nutzen

Zielorientiert und praxiserprobt

Angesichts unserer langjährigen Beratungspraxis und den Erfahrungen unseres Kontaktnetzwerks kennen wir die **Erwartungen und Erfordernisse von Fremdkapitalgebern und Eigenkapitalinvestoren** bei Übernahmefinanzierungen. Wir unterstützen Sie in **allen Phasen des Prozesses** bis hin zu einem erfolgreichen Vertragsabschluss.



1. Vorbereitung

- Klärung Zielsetzungen, sofern gewünscht: Moderation zwischen Käufer und Verkäufer
- Aufnahme und Analyse der vorhandenen operativen Planungen
- Ermittlung Gesamtfinanzierungsbedarf und Verschuldungskapazität
- Erarbeitung Transaktions- und Finanzierungs-konzept
- Erstellung der integrierten Business-Planung
- Strategische Markt- und Wettbewerbspositionierung
- Dokumentation in einem Finanzierungsmemorandum

2. Auswahl, Ansprache und Verhandlung



- Anonyme Erstansprache potenzieller Finanzierer (Pre-Sounding)
- Vorauswahl potenzieller Finanzierer und Investoren (Long List)
- Ausschreibung, zeitlich parallele und diskrete Kontaktaufnahme (Short List)
- Unterstützung beim Informationsaustausch, Klärung von Rückfragen (Q&A)
- Vorbereitung und Unterstützung bei Management-Präsentationen
- Einholung, Vorprüfung und Unterstützung bei der wirtschaftlichen Bewertung von Angeboten (Term Sheet)
- Verhandlung und Optimierung der Konditionen

3. Vertragsabschluss



- Unterstützung bei Aufbau und Befüllung eines Datenraums
- Klärung von Rückfragen (Q&A)
- Unterstützung beim Abschluss eines Long Term Sheet mit Gremien-zustimmung
- Vorschläge und Unterstützung bei der Auswahl von Rechts- und Steuer-beratern
- Unterstützung des mandatierten Rechtsanwalts bei der Vertragsgestaltung im Hinblick auf wirtschaftliche Aspekte, insbesondere in Bezug auf
 - die Ausgestaltung möglicher Covenants
 - Sicherheiten und Kreditauflagen etc.

Ihre Herausforderungen sind unser Projektalltag

Ausgewählte Praxisbeispiele

Leverage Buy-Out (LBO) Labormedizin mit guter Ertragskraft und Marktpositionierung

Branche/Umsatz:

- Labormedizin
- ca. 55 Mio. €

Zielsetzungen (Herausforderungen):

- Inhabergeführtes Unternehmen mit 3 Gesellschaftern, Konflikt über die zukünftige Ausrichtung
- Übernahme 100% der Anteile durch Minderheitsgesellschafter, kein Einsatz von Eigenmitteln (langfristig in Beteiligungen allokiert)
- Kein Finanzinvestor erwünscht, Flexibilität bezüglich vorzeitiger Tilgungen
- Erhalt der GbR-Strukturen (zulassungsrechtliche Aspekte und Vermeidung unerwünschter Publizitätserfordernisse)
- Fälligkeit erste Kaufpreisrate < 3 Monate

Ergebnis:

- Finanzierungsvolumen: ca.40 Mio. €
- 100% Fremdkapital
- Attraktive Konditionen, Nutzung des günstigen Zinsumfeldes
- Hohe Flexibilität durch optionale Tranchen und Rückführungen

Leverage Buy-Out (LBO) Anlagenbau in anspruchsvollem Umfeld

Branche/Umsatz:

- Anlagenbau
- ca. 100 Mio. €

Zielsetzungen (Herausforderungen):

- Inhabergeführtes Unternehmen in der dritten Generation mit zwei Gesellschafterstämmen mit je 50% Gesellschaftsanteilen
- Wunsch der Übernahme von Gesellschaftsanteilen durch einen Gesellschafterstamm
- Akquisition eines Private Sponsors zur Darstellung des erforderlichen Eigenkapitals
- 2-jährige Bridgefinanzierung zur Absicherung der Transaktion, um danach eine komplette Refinanzierung der Unternehmensgruppe durchzuführen

Ergebnis:

- Finanzierungsvolumen ca. 10 Mio. €
- Bridgefinanzierung durch Finanzinvestor und Private Sponsor
- 100%-ige Übernahme durch einen Gesellschafterstamm
- Voraus. Finanzierungsvolumen für Phase 2: ca. 25 Mio. €

Konzernaufspaltung und Leverage Buy-Out (LBO) Bauzulieferindustrie zur Neuausrichtung

Branche/Umsatz:

- Bauzulieferindustrie
- Ca. 200 Mio. €

Zielsetzungen (Herausforderungen):

- Inhabergeführtes Unternehmen mit 3 Familienstämmen
- Starke Expansion in neue regionale Märkte
- Rückläufige Märkte in Osteuropa und Russland
- Keine Einigkeit im Gesellschafterkreis über die strategische Ausrichtung
- Übernahme des angestammten Kerngeschäftes durch einen Gesellschafter
- Entflechtung von den anderen Aktivitäten (Ring Fencing)

Ergebnis:

- Finanzierungsvolumen: ca.60 Mio. €
- Genussrechtskapital Holding und Refinanzierung der operativen Landesgesellschaften
- Call-/Put-Option Gesellschafter und Hybridkapitalgeber

Haben wir Ihr Interesse geweckt? Gerne stehen wir Ihnen für ein erstes Gespräch und einen Austausch zum Thema **Übernahme- und Akquisitionsfinanzierung** zur Verfügung.

Unsere Ansprechpartner für Sie



Christian Groschupp

Leiter Competence Center Finance

Telefon: +49 (0)89 / 286 23 137

E-Mail: groschupp@wieselhuber.de



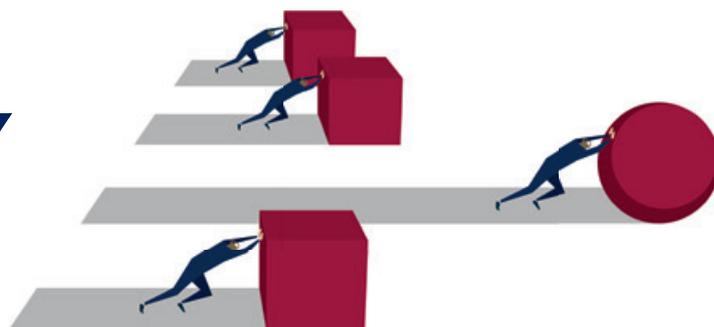
Volker Riedel

Partner und Mitglied der Geschäftsleitung

Telefon: +49 (0)89 / 286 23 144

E-Mail: riedel@wieselhuber.de

Perspektiven eröffnen – Zukunft gestalten



STRATEGIE

Dr. Wieselhuber & Partner ist das erfahrene, kompetente und professionelle Beratungsunternehmen für Familienunternehmen und Sparten bzw. Tochtergesellschaften von Konzernen unterschiedlicher Branchen.

INNOVATION & NEW BUSINESS

DIGITALISIERUNG

Wir sind Spezialisten für die unternehmerischen Gestaltungsfelder Strategie, Innovation & New Business, Digitalisierung, Führung & Organisation, Marketing & Vertrieb, Operations, Mergers & Acquisitions, Finance und Controlling, sowie die nachhaltige Beseitigung von Unternehmenskrisen durch Corporate Restructuring und Insolvenzberatung. Weiterhin bündeln wir unsere Kompetenzen unabhängig von Branche und Funktion in unseren Fokusthemen Familienunternehmen, Kraftfeld Kunde, Industrie 4.0, Zukunftsmanagement, Komplexität und agiles Management.

FÜHRUNG & ORGANISATION

MARKETING & VERTRIEB

Mit Büros in München, Düsseldorf und Hamburg bietet Dr. Wieselhuber & Partner seinen Kunden umfassendes Branchen- und Methoden-Know-how und zeichnet sich vor allem durch seine Kompetenz im Spannungsfeld von Familie, Management und Unternehmen aus.

OPERATIONS

CORPORATE RESTRUCTURING

Als unabhängige Top-Management-Beratung vertreten wir einzig und allein die Interessen unserer Auftraggeber zum Nutzen des Unternehmens und seiner Stakeholder. Wir wollen nicht überreden, sondern geprägt von Branchenkenntnissen, Methoden-Know-how und langjähriger Praxiserfahrung überzeugen. Und dies jederzeit objektiv und eigenständig.

MERGERS & ACQUISITIONS

FINANCE

Unser Anspruch ist es, Wachstums- und Wettbewerbsfähigkeit, Ertragskraft und Unternehmenswert unserer Auftraggeber nachhaltig sowie dauerhaft zu steigern.

INSOLVENZBERATUNG

CONTROLLING



Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

info@wieselhuber.de
www.wieselhuber.de