



25.04.2022



Von Armin Schöpke

Armin Schöpke, WTS

## Wann spielt man mit Investoren mit offenen Karten?



Armin Schöpke von WTS. Foto: WTS



Diese Frage stellt sich besonders dann, wenn große Kaufsummen und strategische Marktvorteile im Raum stehen. Doch das „offene Spiel“ birgt Risiken, die den Verkaufsprozess eines Unternehmens beeinträchtigen können.

*„Ab welchem Zeitpunkt bei der Suche nach Investoren darf, soll oder muss man mit offenen Karten spielen, welche anderen Kandidaten man gerade alternativ gewinnen will?“*

**Unser Experte Armin Schöpke von der WTS Advisory AG antwortet:**

Einen exakten Zeitpunkt, wann man mit offenen Karten spielen soll, kann man nicht benennen, da jede Suche nach Investoren individuell unterschiedlich verläuft. Dennoch sollte man sich bewusst sein, dass eine Regel immer gilt: Das „Pokerspiel“ um das beste Angebot lebt davon, dass sich die Kaufkandidaten gegenseitig nicht kennen. Folglich ist es nicht ratsam etwaige Konkurrenten eines Investors frühzeitig zu benennen. Was im Gegenzug sehr wohl ratsam ist: Informieren Sie hausintern rechtzeitig alle Personen mit Schlüsselpositionen, die am Transaktionsprozess beteiligt sind. Entsprechende Verschwiegenheitsklauseln hausintern sowie gegenüber Dritten, vor allem externen Stakeholdern, etwa Kunden, sind dabei selbstverständlich.

**Ausnahme: Joint-Venture**

Eine Ausnahme gibt es aber: Wenn sich ein zielführendes Joint-Venture zweier Investoren andeutet erscheint es nicht nur sinnvoll, sondern auch notwendig, mit offeneren Karten zu spielen. Grundsätzlich ist es möglich, dass zwei Käufer als Joint-Venture als interessante strategische Option attraktiv erscheinen. Aber auch hier gilt es, vorsichtig zu sein. Es ist ratsam erst vorzufühlen, ob zwei potenzielle Investoren überhaupt Interesse an einem Joint-Venture haben. Aber auch beim Vorfühlen ist besondere Vorsicht geboten. Denn Marktwettbewerber kennen sich in der Regel sehr gut, sodass auch anonyme Darstellungen relativ einfach auf den Bieter zurückgeführt werden können.

In der Gesamtbetrachtung müssen aber auch im Falle einer Joint-Venture-Option die gebündelten Bieter vor den anderen Interessenten anonym bleiben. Selbst wenn die Due Diligence Prüfung läuft und der Datenraum geöffnet ist, dürfen sich die Bieter nicht kennen lernen. Exakt für diesen Fall empfehlen sich deshalb virtuelle Datenräume, die darauf ausgelegt sind, die Identitäten der Bieter geheim halten zu können.

**Es geht nicht nur ums Geld**

Die Annahme, dass bei der Suche nach dem richtigen Investor aber nur der maximale Kaufpreis eine Rolle spielt, trägt den vielseitigen Facetten eines Unternehmensverkaufs nur unzureichend Rechnung. Selbstverständlich erwartet der Verkäufer einen marktgerechten Verkaufserlös. Darüber hinaus spielen in der Gesamtbetrachtung aber auch Punkte wie strategische Weiterentwicklungsmöglichkeiten, Sicherung von Standort und Belegschaft, Managementbeteiligungsprogramme, Langfristigkeit des Engagements sowie eine attraktive Earn-Out-Komponente, um an der zukünftigen Entwicklung zu partizipieren, eine wichtige Rolle.

**Sie haben Rückfragen an unseren Experten Armin Schöpke, oder wünschen eine tiefergehende Beratung? Dann nehmen Sie jetzt direkt Kontakt auf.**