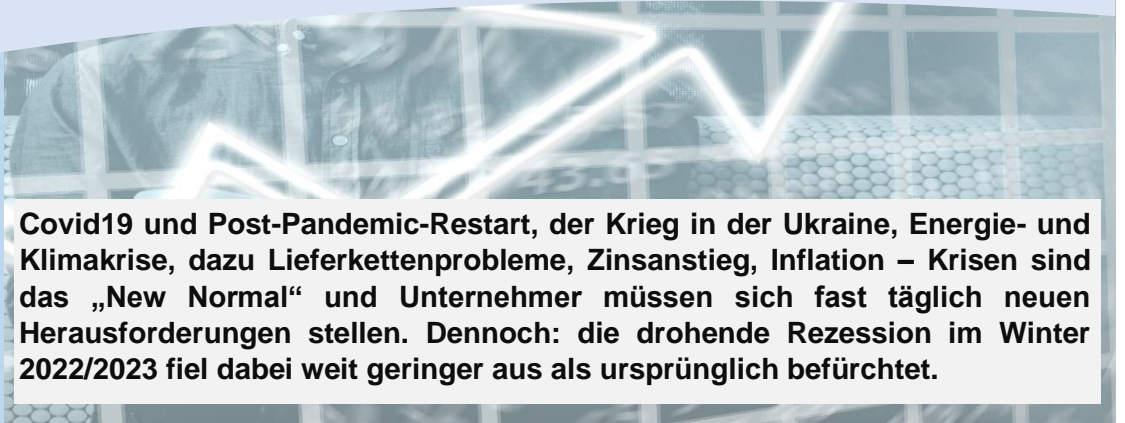


Die Krise als „New Normal“

M&A in der Digitalbranche: Wie sich IT-Unternehmen auch in turbulenten Zeiten erfolgreich verkaufen lassen



Covid19 und Post-Pandemic-Restart, der Krieg in der Ukraine, Energie- und Klimakrise, dazu Lieferkettenprobleme, Zinsanstieg, Inflation – Krisen sind das „New Normal“ und Unternehmer müssen sich fast täglich neuen Herausforderungen stellen. Dennoch: die drohende Rezession im Winter 2022/2023 fiel dabei weit geringer aus als ursprünglich befürchtet.

match.IT
M&A für den IT-Sektor

M&A-Experten für den IT-Mittelstand

Die match.IT GmbH in Saarbrücken ist eine M&A-Beratung, die sich auf den mittelständischen IT-Markt im deutschsprachigen Raum spezialisiert hat. Der Großteil dieser Software- und IT-Service Unternehmen, welche jährliche Umsätze von zwei bis zwanzig Millionen Euro erzielen, steht vor tiefgreifenden Veränderungen. Nachfolgeprobleme und zunehmender Konsolidierungsdruck im klassischen IT-Geschäft stehen dabei neue Wachstumschancen im Zuge der Digitalisierung gegenüber. Match.IT unterstützt IT-Unternehmen mit der richtigen Strategie, um weiteres Wachstum zu generieren und den Technologiewandel zu meistern oder bei Exit- und Nachfolgeplänen den passenden strategischen Investor zu finden.

www.match-it.biz

Besonders der IT-Sektor erweist sich dank des Megatrends der Digitalisierung als nahezu krisensicher. Trotzdem zeigt sich das M&A-Geschehen auch hier sensibel. Finanzinvestoren sondieren ihre Targets deutlich genauer als noch zu den Boom-Zeiten in den letzten drei Jahren. Doch was genau bedeutet das für Verkäufer? Wurde die Chance verpasst, in den M&A-Markt einzusteigen? Kommen jetzt die Schnäppchenjäger?

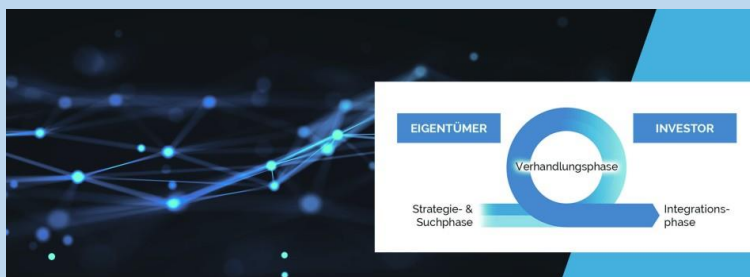
Müssen Unternehmer nun wieder lange auf den nächsten Aufschwung warten? Wie sich auch in vermeintlich schwierigen Zeiten Verkäufe vorbereiten lassen und worauf die Erfolgsfaktoren beruhen, erklärt Ralf Heib, Geschäftsführer der match.IT.

Der globale M&A-Markt reagiert empfindlich auf Krisen und Konjunkturschwankungen. Das haben die letzten Jahre deutlich gezeigt. Steigende Zinsen und höhere Risikoprämien wirken bremsend auf die Finanzierung von Transaktionen. Multiples stehen dann unter Druck, Investoren agieren vorsichtiger. Den Zahlen von GlobalData Thematics Intelligence zufolge gingen zu Beginn der Corona-Krise sowohl die Anzahl als auch der Gesamtwert der Transaktionen stark zurück (Corona-Delle Feb/2020). Nach einer kurzen Schockstarre stiegen die Transaktionen dann aber wieder sprunghaft über mehrere Quartale an (bis Q4/21); bis der nächste Einbruch kam – hervorgerufen durch den Krieg in der Ukraine (Feb/2022).

Davon konnte sich der Markt allerdings schnell erholen: schon im 2. Quartal stiegen die Transaktionen wieder deutlich an, nur um dann im Herbst erneut stark zurückzugehen.

Sicher ist also derzeit nur, dass nichts sicher ist. Krisen seien das New Normal, meint auch Ralf Heib, doch könnten durchaus Lehren aus der jüngsten Vergangenheit gezogen werden. „Große Deals wurden während der Corona-Hochphase sehr häufig und auch schnell gestoppt“, erklärt der erfahrene M&A-Berater. „Transaktionen im KMU-Bereich, also im sogenannten Small- und MidCap-Markt, verhalten sich hingegen deutlich resilienter gegenüber der Krise.“

Es dürfe auch nicht vergessen werden, dass dem eine lange Phase des Wachstums und der Stabilität voraus ging. Zuletzt hatte es eine ungewöhnlich hohe Nachfrage nach IT-Unternehmen gegeben. Der Verkäufermarkt dominierte das M&A-Geschehen. Aktuell findet das Käufer/Verkäufer-Verhältnis zu einer stärkeren Balance zurück. Die Analyse von Ralf Heib: „Wir kommen aus einem etwas überhitzten Verkäufermarkt, jetzt beginnen sich die Marktbedingungen etwas zu verschieben: Käufer sondieren ihre Targets wieder genauer und bemessen sie an den eigenen Geschäftsmodellen – das beeinflusst dann stark die Phase der Due-Diligence, die letztlich zum Kauf führen soll.“



Wir bringen
Unternehmer aus
dem IT-Sektor mit
den passenden
Investoren
zusammen.

Digitalisierung weiterhin starker Nachfragetreiber

Legt man den M&A-Fokus auf die Digitalbranche, so sorgt dort weiterhin der Megatrend der Digitalisierung für durchaus stabile Nachfrageverhältnisse.

Immer wieder neue Treiber pushen den Markt, trotz oder gerade wegen der anhaltenden Krisenstimmung. So löste der Ukraine Krieg zuletzt eine starke M&A-Nachfrage für den Bereich Cyber-Security aus. Und auch Resilienz-Themen wie Nachhaltigkeit/Sustainability oder Green IT sorgen aktuell für sehr viel Dynamik am Digitalmarkt.

Zudem ist auch der Fachkräftemangel gerade in der IT-Branche ein zusätzlicher Treiber für das M&A-Geschäft. „Das M&A-Geschehen im IT-Sektor zeigt sich nach wie vor vital und generiert gerade bei Small- und MidCap-Unternehmen weiterhin einen hohen Deal Flow“, so die Erfahrung des match.IT-Geschäftsführers Ralf Heib. „Potentielle Verkäufer sollten allerdings im Hinterkopf behalten, dass die Käufer vorsichtiger geworden sind und Multiples noch genauer bewerten. Sie müssen sich deshalb gezielt auf den Verkaufsprozess vorbereiten – am besten mit einer genau auf die Käufergruppe abgestimmten Verkaufsstrategie.“ Die Story ist also ausschlaggebend. Sie sollte möglichst

gute Argumente zur Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens enthalten. „Aus Sicht des Eigentümers müssen potentielle Käufer sein Unternehmen wahrnehmen können, sie müssen die Vision dahinter verstehen. Im Kern geht es darum, welcher unmittelbare Nutzen aus dem Kauf generiert werden kann.“

Flexibilität zahlt sich gerade in Krisenzeiten aus

Die danach anstehenden Phasen der direkten Verkaufssituation sind dann etwas heikler. Verkäufer sollten sich kompromissbereit zeigen, wenn ein Käufer bspw. ein Risiko-Sharing verlangt. Flexibilität wird dabei wichtig, wenn es um Preisstrukturen geht, um die Abbildung variabler Preise, sogenannter Earn-out-Komponenten, mit denen die Position des Verkäufers und Käufers bei Bedarf ausbalanciert werden kann. „Werden diese Punkte berücksichtigt, haben IT-Unternehmen auch in Krisenzeiten gute Chancen auf dem M&A-Markt“, führt Ralf Heib aus. „Stimmt die Story und Positionierung des Unternehmens und zeigt sich der Verkäufer an den entscheidenden Stellen flexibel, dann sind die Verkaufschancen womöglich sogar noch höher als in den letzten drei Jahren, da die Käufer aktuell den Markt gezielt nach „Perlen“ absuchen.“

Die Liste potentieller Käufer

Wer eine gute Story verkaufen will, muss jedoch genau wissen, an wen sich diese richtet. Nach Ralf Heib positionieren sich derzeit mindestens fünf verschiedene Investorentypen am M&A-Markt. Da wäre zunächst das eigene Management ins Auge zu fassen. Hier fehlt es aber häufig an geeigneten internen Kandidaten, zumal ein sogenanntes Management Buy Out (MBO) meist nur bei kleineren Unternehmen zustande kommt, da dort das Finanzierungsvolumen nicht allzu hoch ist. Beim Management Buy In hingegen kommen auch größere Käufe zustande, da externe Kandidaten in der Regel über mehr Investitionskapital (auch durch Dritte) verfügen. Diese zum richtigen Zeitpunkt zu finden, ist aber häufig das Problem.

Mit 75-80% sind die strategischen Investoren (aus der eigenen Branche) die dominanteste Käufergruppe für mittelständische IT-Unternehmen.

Dies können sowohl nationale als auch internationale Investoren sein, wobei letztere dafür bekannt sind,



„Wer heute sein IT-Unternehmen erfolgreich verkaufen will, benötigt eine klare, zukunftsfähige Vision, gepaart mit einem realistischen, nachvollziehbaren Business-Plan.“

auch einen strategischen Uplift beim Preis zu bezahlen, wenn sie dadurch den Zugang in einen regionalen Markt erhalten. Bei beiden steht die Integrationsstrategie im Vordergrund, also die Antwort auf die Frage, wie das Unternehmen nach dem Kauf in die bestehende Gruppe des Käufers integriert werden soll. Hierbei ist auch immer die Rolle des Eigentümers zu klären. In den meisten Fällen verlässt dieser das Unternehmen nach einer abgestimmten Übergangsphase. IT-Unternehmen werden aber auch zunehmend attraktiver für Investoren außerhalb der eigenen Branche.

So wirkt auch bei den IT-Anwendungsunternehmen die Digitalisierung als starker Nachfragetreiber in Richtung M&A. „In dem Fall ist es sogar möglich, dass die eigenen Kunden als Käufer in Frage kommen“, so die Erfahrung von Ralf Heib. „Zumindest in der frühen Phase lohnt es sich, diese Optionen über die eigene Kernbranche hinweg näher in Betracht zu ziehen.“ Auch Private Equity-Gesellschaften, also Investoren, die Kapital aus Beteiligungsfonds investieren, drängen seit der Corona-Krise massiv in den IT-Markt. Mittlerweile haben sich hier schon etliche Spezialisten für die Digitalbranche herausgebildet, die es so-

wohl auf Software- als auch auf IT-Servicehäuser abgesehen haben. „Häufig herrschen beim Erstkontakt mit Private Equities durchaus Berührungängste auf Seiten der Verkäufer, allein schon wegen des unterschiedlichen Wordings und der ganzen Anglizismen“, weiß der M&A-Berater. „Wer aber richtig sucht, findet aktuell sehr qualifizierte, branchenorientierte Beteiligungsgeber.“

Wir von match.IT raten unseren Mandanten deshalb immer zu einem Sondierungsgespräch. Bei der Gelegenheit erfährt man dann auch, wie das eigene Unternehmen aus Sicht der Finanzinvestoren wahrgenommen und bewertet wird.

Private Equity-Gesellschaften unterscheiden in der Regel zwei Arten des Invests: Beim Plattform-Investment kauft ein Unternehmen ein anderes, um daraus ein bestimmtes Thema zu entwickeln. Hier ist meistens eine gewisse Größe ausschlaggebend (EBIT und Umsatzvolumen). Bei der Add-on-Investition hingegen wurde die Plattform bereits aufgebaut. Die Investorengruppe beginnt dann um die Plattform herum gezielt Zukäufe zu tätigen. Hierfür ist dann gerade der IT-Mittelstand eine sehr attraktive Option. Es darf an dieser Stelle nicht unerwähnt bleiben werden,

dass Private-Equity-Investoren in der Regel eine Exit-Orientierung verfolgen. Gekaufte Unternehmen werden zumeist nach drei bis fünf Jahren an strategische Investoren oder weitere Private Equities wiederverkauft. Das Management bleibt häufig beim Einstieg einer Private Equity-Gesellschaft an Bord und die Investoren geben dabei die Möglichkeit einer Rückbeteiligung an der kaufenden Gesellschaft, von der man im Falle eines Wiederverkaufs dann sehr stark profitieren kann. Wie sich die Private Equities in den kommenden Jahren am IT-Markt bewegen werden, bleibt abzuwarten. Im Moment zeigen sich manche etwas vorsichtiger. Es gibt aber nach wie vor viele große PE-Gesellschaften, die noch immer massiv zukaufen.

„Insbesondere die Buy-and-Build-Strategien lösen einen regelrechten Nachfragesog aus, da sie immer weitere Add-on-Investitionen benötigen, um zu wachsen“, so die Bilanz von Ralf Heib. „Private-Equity-Gruppen werden deshalb auch weiterhin am IT-Markt eine gewichtige Rolle spielen und somit auch für Verkäufer eine interessante Option sein.“ Die letzte attraktive Option für den IT-Mittelstand sind sogenannte Family Offices, die in der Regel private Großvermögen verwalten.

„Länger als sechs bis neun Monate sollte ein solcher Verkaufsprozess nicht andauern, sonst wird auch das Management zu lange von der operativen Arbeit abgehalten“, rät Ralf Heib.

Sie sind auf der einen Seite Finanzinvestoren, grenzen sich aber von den Private Equities dadurch ab, dass sie eine längerfristige Halte-dauer haben, das heißt, sie verfolgen keine Exit-Orientierung. Der Druck, den Unternehmenswert binnen kürzester Zeit zu steigern, herrscht dort also nur bedingt. Dafür muss von Anfang an eine deutliche Profitabilität und Stabilität eines Unternehmens gegeben sein, damit ein Family Office überhaupt investiert.

Dreistufiges Vorgehensmodell für M&A-Projekte im IT-Sektor

Laut den Experten von match.IT lässt sich der Unternehmensverkauf in drei grundlegende Phasen unterteilen: Die Strategie- und Suchphase, die Verhandlungsphase und die Integrationsphase.

Die erste Phase umfasst die Verkaufsstrategie. Hier wird die Story für den Marktangang entworfen und der Business-Plan abgestimmt. Dazu gehören auch entsprechende Dokumente, wie etwa der Teaser, der eine anonyme Kurzbeschreibung des Unternehmens enthält, dann das Exposé oder Informationsmemorandum, das einen umfassenderen Einblick in das Unternehmen gewährt; zuletzt die Long List mit den Investoren, die im Hinblick auf ein mögliches Kaufinteresse kontaktiert werden sollen. Daraus entsteht dann im Zuge der Erstgespräche mit den verschiedenen Investorenkandidaten die Short List mit denjenigen Firmen, mit denen konkrete Verhandlungen geführt werden sollen.

Vorgehensmodell zum Unternehmensverkauf

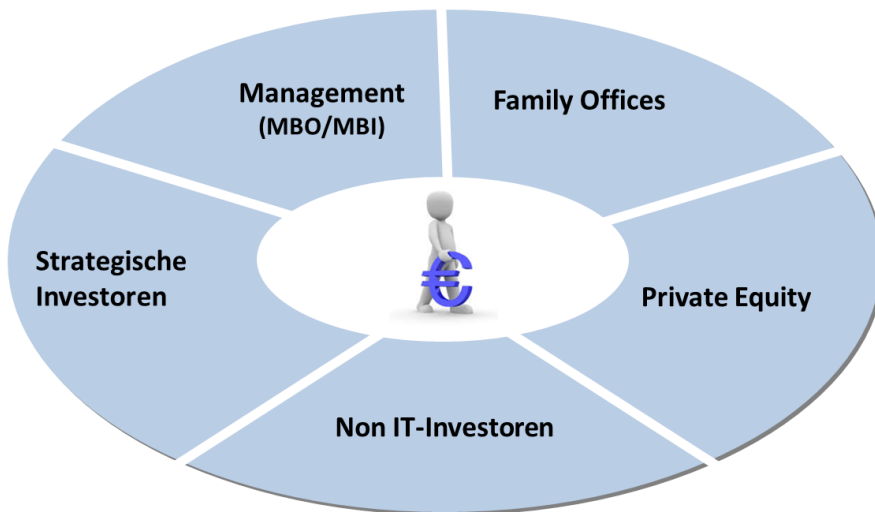


Die Verhandlungsphase beinhaltet zunächst das Durchführen von Management-Präsentationen gegenüber den Investoren, welche intensiv vor- und nachbereitet werden müssen. Zu einem definierten Meilenstein werden diese Investorenkandidaten dann aufgefordert, erste indikative Angebote abzugeben, aus denen die Unternehmensbewertung, die geplante Preis- und Transaktionsstruktur sowie die angestrebte Integrationsstrategie hervorgehen. Anschließend wählt der Verkäufer das Angebot aus, das seiner Bewertung nach am besten ist, und beginnt in der Regel auf der Grundlage eines Vorvertrags (Letter of Intent) einen exklusiven Verhandlungsprozess mit dem ausgewählten Unternehmen. An dessen Anfang steht mit der Due Diligence eine intensive Prüfung der Unternehmenssituation aus den unterschiedlichen Perspektiven (Commercial, Financial, Legal, Tax, Governance etc.). Dem folgt die Verhandlung des Kaufvertrages mit der finalen Unterschrift und dem Übergang der Eigentumsverhältnisse (Signing and Closing). Bereits mit der Verhandlungsphase beginnt der fließende Übergang zur Integrationsphase.

In dieser dritten Phase geht es dann um die Integration des verkauften Unternehmens in die bestehende Unternehmenslandschaft des Käufers. Hierzu wird ein Masterplan erarbeitet, der die Kommunikation sowohl zu den MitarbeiterInnen als auch den Geschäftspartnern miteinschließt und einen besonderen Fokus auf das Change- und Culture-Management legt. Inwieweit der Integrationsplan fortschreitet, muss dann regelmäßig kontrolliert werden (Tracking & Controlling).

Die Auswahl des finalen Bieters ist also ein mehrstufiger Prozess. Den anonymen Teaser erhalten am Anfang vielleicht 25-50 Bieter. Herausgefiltert werden dann diejenigen, die sich am ehesten für ein Gespräch eignen. Indikative Angebote geben dann etwa noch drei bis fünf Bieter ab. Erst wenn ein Bieter übriggeblieben ist, wird diesem die gesamte Datenlage in einem virtuellen Datenraum offenbart, sodass man entsprechend einer Due Diligence in ganz konkrete Vertragsverhandlung gehen kann.

Mögliche Investorentypen (Liste potenzieller Käufer)



Preis ist nicht gleich Preis

Der ganze Transaktionsprozess kann auch mit Blick auf den Unternehmenswert als Value Chain bezeichnet werden. In der Strategie- und Suchphase sowie in der Verhandlungsphase geht es um die Wertermittlung des Unternehmens, ab der Integrationsphase steht dann die Werterhaltung und -realisierung im Vordergrund.

Für die relative Wertermittlung in der frühen Phase werden sog. Multiples verwendet. Hierfür wird im Regelfall der EBIT des eigenen Unternehmens mit Vergleichswerten aus der Branche multipliziert. In den nachfolgenden Verhandlungen erhöht sich dann der Detaillierungsgrad bis zu einer fundamentalen Bewertung des Unternehmens auf Basis der detaillierten Business Plan-Daten.

Wenn Verkäufer mehrere indikative Angebote erhalten haben, sollten sie diese genau prüfen. Hier gilt die Regel: Preis ist nicht gleich Preis. Wie setzt sich also die angebotene Preisstruktur im Einzelnen zusammen? Wie hoch liegt der Festpreis, also das, was direkt ausgezahlt wird?

Gelten variable Preise, sogenannte Earn-Outs? Für welche Zeiträume werden diese definiert?

Auf welcher Basis wurden die Zielgrößen gemacht? Und kann ich als Verkäufer diese Zielgrößen noch beeinflussen? Darüber hinaus gibt es noch etliche weitere Optionen zu berücksichtigen, etwa wenn der Eigentümer nach dem Verkauf noch weiter an Bord bleibt. Welches Gehaltspaket ist für ihn vorgesehen? Und wem gehört das überschüssige Cash im Unternehmen (cash and debt free-Klausel)? Erhält es der Verkäufer oder gehört es in Teilen schon dem Käufer? Wie sieht es mit Gewährleistungen und Garantie-Einbehalten aus? All diese Fragen müssen bei der angegebenen Preisstruktur berücksichtigt werden.

Erfolgsfaktoren für den Verkauf in Krisenzeiten

Wer heute sein IT-Unternehmen erfolgreich verkaufen will, benötigt eine klare, zukunftsfähige Vision, gepaart mit einem realistischen, nachvollziehbaren Business-Plan.

Eine M&A-Transaktion hat darüber hinaus immer sehr viel mit konkreten Zahlen zu tun: Verkäufer müssen ihre eigenen Zahlen beherrschen und verstehen, wie sie die Profitabilität ihres Unternehmens gegenüber den Käufern transparent machen. Dazu gehören auch saubere Bilanzen und GuV-Rechnungen. „Wir erleben häufig die Situation, dass gerade kleinere Unternehmen sehr steueroptimierend agieren und dann natürlich keine beeindruckende Profitabilität in den Büchern vorweisen können“, erklärt Ralf Heib. „Hier bedarf es dann guter Argumente gegenüber dem Käufer, am besten mithilfe des Steuerberaters.“ Es lohnt sich zudem, im Vorfeld einer Transaktion hier etwas aufzuräumen. Einige Mitarbeiter verfügen vielleicht noch über geringe Anteile, die sich bündeln lassen. Nicht selten ist die Bilanz auch „verwildert“ durch verschiedene Gesellschafterkredite oder auch Pensionsverpflichtungen. Auch diese sollten idealerweise vorab bereinigt werden. „Während einer Transaktion können solche Punkte ansonsten zu langen, unbefriedigenden Diskussionen führen. Deshalb lohnt es sich, diese vorher zu bereinigen.“

„Potentielle Verkäufer sollten im Hinterkopf behalten, dass die Käufer vorsichtiger geworden sind und Multiples noch genauer hinterfragen. Sie müssen sich deshalb gezielt auf den Verkaufsprozess vorbereiten – am besten mit einer auf die Käufergruppe abgestimmten Verkaufsstrategie.“

„Große Deals wurden während der Corona-Hochphase sehr häufig schnell gestoppt. Transaktionen im KMU-Bereich, also im sog. Small- und MidCap-Markt, verhalten sich hingegen deutlich resilienter gegenüber Krisen.“

Ralf Heib,
Geschäftsführer der
match.IT GmbH in
Saarbrücken



by Holger Diderich / Headshot Studio Saarbrücken

Gerade für kleinere Unternehmen ist es wichtig, den potentiellen Käufern eine überlebensfähige Organisation aufzuzeigen. Überlebensfähig in dem Sinne, dass es bspw. ein mittleres Management gibt und auch gewisse Standards wie etwa definierte Geschäftsprozesse und etablierte Vertriebsstrukturen existieren. Es muss der Eindruck vermittelt werden können, dass die Abläufe auch ohne den Gründer und nach dem Verkauf reibungslos ineinandergreifen. „Verkauft wird am Ende die Zukunft eines Unternehmens, nicht die Vergangenheit“, bringt es Ralf Heib auf den Punkt. Deshalb ist es auch sehr wichtig, die Motivationslage des Verhandlungspartners zu verstehen und die eigene Story daraufhin auszurichten. Im Vorfeld sollte man sich genau fragen: Wer sitzt mir gegenüber?

Was sind dessen Ziele? Wie tickt ein Private Equity oder ein strategischer Investor? Was will der potentielle Käufer hören und was nicht? Im eigentlichen Verhandlungsprozess ist dann wiederum Flexibilität gefragt. Insbesondere, wenn es um Preise oder Earn Outs geht. Bei zu starren oder auch überzogenen Preisvorstellungen rennen Verkäufer häufig gegen Wände.

„Gerade in Krisenzeiten ist es relevant, den Such- und Verkaufsprozess strukturiert aufzusetzen und durchzuführen“, so die finale Empfehlung von Ralf Heib. Verkäufer sollten sich deshalb ein klares Bild machen, mit welchen Mitteln und in welchem Zeitraum sie den Verkauf realisieren wollen.

„Ich kann mich in der heutigen Zeit nicht mehr darauf verlassen, dass schon morgen ein Investor an meiner Tür klopft und mir ein lukratives Angebot vorlegt. Stattdessen muss man proaktiv sein und sich die Verkaufschancen selbst erarbeiten, am besten, indem man einen strukturierten, professionellen M&A-Prozess aufsetzt.“

Kontaktieren Sie uns für einen kostenfreien

M&A-Readiness Check

Ihr Nutzen:

- Erste Standortbestimmung
- Aufzeigen der M&A-Handlungsoptionen

Der erste Schritt zu Ihrem erfolgreichen M&A-Projekt!

<https://match-it.biz/ma-readiness-check/>

match.IT
M&A für den IT-Sektor