

Mergers & Acquisitions

OpCos und PropCos verkaufen

Im Verkaufsprozess eines oder mehrerer Pflegeheime kann viel schief gehen, und das Vorhaben ist so frühzeitig zum Scheitern verurteilt. Wer den Verkauf jedoch professionell vorbereitet, behält die Fäden in der Hand. Welche sieben zentralen Punkte bei der Transaktionsvorbereitung zu beachten sind, sagen **Achim Korten** und **Frank Löwentraut**.

Mergers & Acquisitions (M&A), Due Diligence, locked box-Ansatz, earn-out-Klausel, debt-cash-free-mechanism, Real estate-Valuation – wer sich mit dem Verkauf von Pflegeheimen beschäftigt, landet schnell in der angelsächsisch geprägten Finanzwelt mit ihren für den Laien schwer fassbaren Begriffen. Transaktionserfahrenen Personen gehen diese Begriffe leicht über die Lippen. Auf andere wirken diese Anglizismen eher abschreckend. Deshalb lohnt sich eine intensivere Auseinandersetzung mit dem Thema.

Durch eine systematisierte Vorgehensweise steigt die Wahrscheinlichkeit, einen Verkaufsprozess überhaupt zum Abschluss zu bringen. Zudem können Preiserwartungen des Verkäufers und die aktuelle Zahlungsbereitschaft interessierter Käufer eher in Einklang gebracht werden. Das schützt vor Enttäuschungen – auf Käufer- als auch auf Verkäuferseite. Die Erfahrung der Autoren zeigt, dass das Verständnis für folgende Aspekte von erheblicher Bedeutung für die Vorbereitung und den erfolgreichen Abschluss eines Transaktionsprozesses sind:

1. Das Verfahren: wenige oder viele ansprechen

Vor der Wahl des passenden Verfahrens sollten sich Eigentümer und Betreiber zunächst grundlegende Fragen beantworten: Wer kommt als Käufer in Frage? Wird eine kleine Zahl von Interessenten direkt angesprochen oder soll der Verkauf im Rahmen eines strukturierten Prozesses stattfinden?

Für die Ansprache eines kleinen Interessentenkreises spricht u. a., dass die Auswahl in der Regel an bereits vorhandene persönliche Kontakte anknüpft. Die Ansprache fällt den Eigentümern oder Betreibern dadurch erfahrungsgemäß leichter, der Verkaufsprozess ist insgesamt schlanker organisierbar. Für einen strukturierten Prozess spricht, dass dieser eher zu

einem erfolgreichen Abschluss führt. Mit der Anzahl der angesprochenen Interessenten steigt jedoch auch die Gefahr, schützenswertes Wissen preiszugeben, beispielsweise Bewohnerinformationen, Details zum Beziehungsnetzwerk im Belegungsmanagement, Einkaufskonditionen oder Personaldaten. Beide Verfahren sind heutzutage hochgradig professionalisiert und standardisiert.

2. Die Zeit: Aktiv steuern

Die Verfahrenswahl beeinflusst die Dauer des Verkaufsprozesses: Je kleiner der Kreis angesprochener Interessenten, umso weniger Zeit nimmt der Prozess in Anspruch. Weniger Unterlagen, weniger Gesprächstermine, weniger Begehungen und Fragerunden – Verhandlungen über den Preis und die Kaufvertragsgestaltung dauern bei diesem Vorgehen meist nur wenige Monate. In jedem Falle gilt: Für die Geschwindigkeit und die Qualität des Verkaufsprozesses sind Klarheit über den Prozessablauf und dessen aktive Steuerung maßgeblich.

3. Der Preis: alle Faktoren im Blick

Mit der Anzahl der Interessenten steigt für den Verkäufer in der Regel auch die Wahrscheinlichkeit, einen höheren Preis zu erzielen. Der Käufer hingegen sollte bedenken, dass er den Kaufpreis anschließend wieder erwirtschaften muss. Doch die Möglichkeiten zur Gestaltung der Ertragskraft einer Pflegeeinrichtung sind in der Regel begrenzt. Der Käufer muss daher berücksichtigen, dass er seine Renditeziele meist über Kosteneinsparungen erreicht. Diese gehen am Ende zu Lasten der Betreuungsqualität und des Arbeitsklimas.

In einem derart sensiblen Umfeld sollten Verkäufer bei ihren Preisvorstellungen auch weiche Faktoren wie das Wohlergehen der Bewohner und die Zufriedenheit des Personals berücksichtigen.

Die Prozessvereinbarung regelt u.a.:

- Beginn und Dauer Transaktionsprozess
- Anforderungen an Kaufpreisanangebot
- Ablauf Frage-Antwort-Prozess
- Bedingungen für Begehungen

process letter

4. Die Unterlagen: Lücken schließen!

Mit dem Verkaufsbeschluss beginnt der arbeitsintensivste Teil des Prozesses: Unterlagen müssen zusammengestellt und aufbereitet werden. Eventuelle Dokumentationslücken wie beispielsweise Unterschiede in Umfang und Qualität der Unterlagen zum gleichen Thema für verschiedene Geschäftsjahre werden schnell offenkundig. Diese Lücken gilt es konsequent zu schließen.

Wesentlicher Teil dieses Arbeitsschrittes ist es zudem, sich darüber klar zu werden, welche Themen womöglich einen erfolgreichen Verkauf gefährden bzw. sich negativ auf den Erlös auswirken können. Gerade weniger transaktionserfahrene Eigentümer und Betreiber von Pflegeeinrichtungen zweifeln oft daran, ob diese Unterlagen tatsächlich ernsthaft durchgesehen werden. Sie sollten sich hier jedoch keiner Illusion hingeben: Die Qualität und Konsistenz der Unterlagen ist in den Augen des potenziellen Käufers die erste Visitenkarte des Hauses! Kaufinteressenten erkennen schnell, wenn Unterlagen unvollständig und/oder inkonsistent zusammengestellt sind.

5. Datenraum: Auf Erfahrung setzen

Sind die Unterlagen vorbereitet, stellen weniger transaktionserfahrene Eigentümer und Betreiber von Pflegeeinrichtungen die Frage, wie und unter welchen Auflagen diese dem oder den Kaufinteressenten zur Einsichtnahme bereitgestellt werden.

Mittlerweile haben sich virtuelle Datenräume zum Standard entwickelt. Sämtliche relevanten Unterlagen werden hier in elektronischer Form bereitgestellt. Das hat den Vorteil, dass der Aufwand für deren Bereitstellung und Verwaltung geringer ausfällt als bei einem physischen Datenraum.

Der Umgang mit einem solchen Datenraum hinsichtlich Dokumentenmanagement, Berechtigungskonzept und Nutzungsauswertung ist wesentlich effektiver und effizienter, wenn diese Aufgaben in erfahrene Hände gegeben werden.

6. Kommunikation: Alle einbinden

Trotz aller technischen Möglichkeiten sind es immer noch Menschen, die bei einem solchen Prozess interagieren. Entsprechend sollten einem Verkäufer etwaige Befindlichkeiten des eigenen Personals, der Bewohner und ihrer Angehörigen, der eigenen Kapitalgeber und auch der Kaufinteressenten bewusst sein. Die Erfahrung zeigt, dass Bewohner und deren Angehörige sowie das Personal auf das Bekanntwerden einer Verkaufsabsicht zumeist eher zurückhaltend reagieren. Zu einer gelungenen Transaktion gehört auch, alle relevanten Interessengruppen zum richtigen Zeitpunkt

angemessen über den Verkaufsprozess zu informieren und sie in den Prozess einzubinden.

7. Die Prozessvereinbarung: Regeln vereinbaren

In diesem Dokument (angelsächsisch ‚process letter‘ oder ‚procedure letter‘ genannt) werden der zeitliche und inhaltliche Ablauf des Verkaufsprozesses geregelt. Zeitlich bedeutet insbesondere, Festlegungen zu treffen hinsichtlich Beginn und Dauer des Transaktionsprozesses, welche Partei was zu welchem Zeitpunkt wem ‚schuldet‘ (z. B. Umfang der bereitzustellenden Unterlagen, Stichtage für die Abgabe eines Angebotes, den Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung und des Eigentumsübergangs).

Inhaltlich sind Vereinbarungen zu treffen bspw. hinsichtlich des Gegenstands der bereitzustellenden Unterlagen, den Anforderungen an die Inhalte eines Kaufpreisangebotes und des Kaufvertrages, den Ablauf des Frage-Antwort-Prozesses, die Bedingungen für Begehungen, etc.

Um die richtige Balance zwischen gewünschter Transparenz und erforderlichem Schutz von Betriebsinterna zu wahren, bedarf es einer gewissen Erfahrung bei der Formulierung einer Prozessvereinbarung und dessen Umsetzung. Gerade erfahrene Investoren haben Erwartungen, die für weniger erfahrene Verkäufer nicht selbstverständlich erscheinen. Umgekehrt gibt es Erwartungen von Verkäufern gegenüber Käufern, die ebenfalls Teil einer Prozessvereinbarung sein sollten. Ein professioneller Berater weiß um die Interessen von Verkäufer und Käufer; dieses Wissen findet in einer vermittelnden Art und Weise Eingang in die Prozessvereinbarung.

Zeit und Mühe zahlen sich aus

Die Nachfrage nach Anlage-/Investitionsmöglichkeiten in Pflegeeinrichtungen ist groß. Dennoch scheitern viele Verkaufsprozesse frühzeitig. Meist liegt das an der mangelhaften Vorbereitung seitens der Eigentümer und Betreiber der zu veräußernden Einrichtungen. Eine professionelle, gut strukturierte Vorbereitung und Abwicklung des Verkaufsprozesses lässt die Wahrscheinlichkeit für einen erfolgreichen Verkauf überproportional ansteigen. Eine Investition an Zeit und Mühe, die sich auszahlt.



Foto: Fotolia

Im „process letter“ treffen Verkäufer und Käufer u. a. Vereinbarungen hinsichtlich des Gegenstands bereitzustellender Unterlagen.



Autor: Frank Löwentraut,
Aetas Consult GmbH
www.aetas-consult.com



Autor: Dr. Achim Korten,
Wirtschaftsprüfer
www.wp-korten.de