



Transaktionsberatung Übergang vom LOI in die DD – Meilenstein und Sollbruchstelle zugleich

Die Unterzeichnung eines Letter of Intent (LOI) wird häufig als entscheidender Meilenstein wahrgenommen. *Und das ist auch so – oder auch eben nicht.*

Tatsächlich stellt der LOI noch keine verbindliche Kaufentscheidung dar, sondern markiert vielmehr den Übergang in die entscheidende Phase der Due Diligence. Studien und der M&A-Alltag zeigt, dass etliche Transaktionen nach Unterzeichnung eines LOI nicht zum Abschluss gelangen.

Viele Vorhaben wirken zum Zeitpunkt der Absichtserklärung vielversprechend, scheitern jedoch im Verlauf der detaillierten Prüfung. Dies ist nicht zwangsläufig ein Zeichen für einen gescheiterten Prozess, sondern vielmehr Ausdruck einer funktionierenden Due Diligence, die Risiken und Schwachstellen sichtbar macht, bevor **Kapital und persönliche Ressourcen** langfristig gebunden werden.

Gerade im Mittelstand offenbart die Due Diligence, dass das Unternehmen deutlich stärker vom **bisherigen Eigentümer abhängig** ist als ursprünglich angenommen. Inhabergeführte Unternehmen wirken von außen oftmals strukturiert und gut organisiert, doch bei näherer Betrachtung zeigt sich, dass zentrale Kundenbeziehungen, Preisentscheidungen oder Vertriebsaktivitäten maßgeblich an die Person des Unternehmers gebunden sind. Fehlen dokumentierte Prozesse und institutionalisierte Strukturen, entsteht ein erhebliches Integrations- und Nachfolgerisiko.

Ein weiterer wichtiger Indikator für den späteren Erfolg einer Übernahme ist das **Verhalten des Verkäufers** nach Unterzeichnung des LOI. Während die Gespräche in der frühen Phase häufig von gegenseitigem Vertrauen und Offenheit geprägt sind, zeigt sich erst während der Due Diligence die tatsächliche Bereitschaft zur Zusammenarbeit. Verzögerungen bei der Bereitstellung von Unterlagen, unvollständige Informationen oder das erneute Verhandeln bereits vereinbarter Punkte können auf mangelnde Verbindlichkeit hindeuten.

Auch eine zunehmende **Komplexität der Transaktionsstruktur** kann ein Warnsignal darstellen. Anpassungen der ursprünglich vereinbarten Konditionen sind grundsätzlich nicht ungewöhnlich.

Wirtschaftsprüfer
Steuerberater
Rechtsanwälte
Unternehmensberater

info@renneberg-gruppe.de
renneberg-gruppe.de

■ Göttingen – Gleichen
Kleines Feld 7
37130 Gleichen – Klein Lengden
Telefon: 05508 9766-0
Telefax: 05508 9766-10

■ Göttingen – Zentrum
Bürgerstraße 42 a
37073 Göttingen
Telefon: 0551 770 771-0
Telefax: 0551 770 771-360

■ Hamburg
Am Sandtorkai 50 (SKAI)
20457 Hamburg
Telefon: 040 300 6188-400
Telefax: 040 300 6188-64



Werden jedoch immer weitere Komponenten wie Earn-out-Regelungen, Verkäuferdarlehen mit besonderen Bedingungen oder komplexe Finanzierungsstrukturen ergänzt, deutet dies häufig darauf hin, dass grundlegende Differenzen zwischen Käufer und Verkäufer nicht gelöst, sondern lediglich vertraglich überdeckt werden.

Je komplizierter die Struktur wird, desto größer ist das Risiko zukünftiger Konflikte und Missverständnisse. Eine wirtschaftlich sinnvolle Transaktion sollte sich grundsätzlich **klar und nachvollziehbar** erklären lassen.

■ Besondere Aufmerksamkeit verdient zudem die **Entwicklung des Unternehmens** zwischen Unterzeichnung des LOI und dem geplanten Closing. Da dieser Zeitraum oftmals mehrere Monate umfasst, verändern sich Geschäftszahlen, Auftragslagen und Marktbedingungen kontinuierlich. Weichen die tatsächlichen Ergebnisse deutlich von den Annahmen ab, die dem LOI zugrunde lagen, gerät die Transaktion häufig unter Druck. Eine schwächere Entwicklung führt regelmäßig zu Forderungen nach Kaufpreisanpassungen, während eine deutlich bessere Entwicklung dazu führen kann, dass der Verkäufer den ursprünglich vereinbarten Preis als nicht mehr angemessen empfindet.

■ In beiden Fällen entstehen neue Verhandlungen, die nicht selten zum Scheitern des gesamten Vorhabens führen.

Schließlich darf die **Betrachtung des Marktumfelds** nicht vernachlässigt werden. Während sich die Due Diligence oft auf finanzielle Kennzahlen, operative Prozesse und organisatorische Strukturen konzentriert, liegen wesentliche Risiken häufig außerhalb des Unternehmens. Schrumpfende Märkte, regulatorische Veränderungen, technologische Entwicklungen oder neue Wettbewerber können die langfristigen Perspektiven eines ansonsten gut geführten Unternehmens erheblich beeinträchtigen. Werden solche Faktoren erst während der vertieften Prüfung erkannt, verändert sich die ursprüngliche Investmentthese häufig grundlegend.

Letztlich zeigt die Praxis, dass erfolgreiche Käufer nicht diejenigen sind, die möglichst viele Transaktionen abschließen, sondern diejenigen, die konsequent zwischen **guten und schlechten Gelegenheiten** unterscheiden. Der Abbruch einer Transaktion nach einem LOI ist zweifellos mit Kosten, Zeitaufwand und entgangenen Chancen verbunden. In den meisten Fällen sind diese Aufwendungen jedoch deutlich geringer als die langfristigen Folgen einer Akquisition, die auf unzureichenden Informationen oder einer fehlerhaften Einschätzung basiert.



Die Due Diligence stellt damit den letzten wesentlichen Entscheidungspunkt vor einer langfristigen finanziellen und unternehmerischen Verpflichtung dar. Ihre Aufgabe besteht nicht darin, einen Kauf zu rechtfertigen, sondern sicherzustellen, dass am **Ende die richtige Entscheidung getroffen wird** – selbst wenn diese Entscheidung darin besteht, von der Transaktion Abstand zu nehmen.

Wirtschaftsprüfer
Steuerberater
Rechtsanwälte
Unternehmensberater

■ **Managing Director**
Jens M. Wellbrock, Dipl.-Kfm.
wellbrock@renneberg-gruppe.de
040 3006188-500

■

■

■