

# Vorwort

M&A-Transaktionen sind häufig Schlüsselmomente in der Wirkungsphase eines Unternehmens. Sie eröffnen neue Märkte, bringen frische Dynamik in gewachsene Strukturen, schaffen positive Synergien und können zugleich enorme Herausforderungen mit sich bringen. Erfolgreiche Transaktionen entstehen in der Regel dort, wo Strategie, Timing, Präzision, fachübergreifender Austausch der Berater und menschliche Faktoren bestens aufeinander abgestimmt ineinandergreifen.

M&A ist auch ein Geschäft der Geschwindigkeit, gleichzeitig eines der Exaktheit. Jeder im Rahmen einer M&A-Transaktion begangene Schritt entscheidet über Chance, Wert, Risiko und letztlich über den Erfolg der Transaktion selbst. Will man hier bestehen, so braucht es Ruhe, Übersicht, Struktur und ein tiefes Verständnis für die Mechanik von Deals und die zu diesen führenden Prozesse und Verhandlungen.

Wird man gefragt, was auf Käuferseite das Wichtigste an einer M&A-Transaktion sei, so denkt man in der Regel zunächst an Bewertung, Struktur, Risikoallokation oder Vertragsgestaltung. Daneben gibt es jedoch einen entscheidenden Soft-Faktor, der in der Praxis häufig unterschätzt wird und dennoch nicht selten transaktionsentscheidend ist: das Entwickeln eines „Gefühls“ für das Target und die Verkäufer.

Dieses Gefühl entsteht nicht zufällig, sondern bereits sehr früh im Transaktionsprozess. Schon das erste Studium eines – oftmals von der Verkäuferseite erstellten – Informationsmemorandums vermittelt ein erstes Bild sowohl von der Zielgesellschaft als auch von den Verkäufern selbst. In welcher Tiefe wird das Unternehmen dargestellt? Welches Zahlenmaterial wird zur Verfügung gestellt? Sind die offengelegten Informationen konsistent mit öffentlich zugänglichen Quellen? Bereits diese Fragen lassen Rückschlüsse auf Transparenz, Sorgfalt und Professionalität zu.

Im Zuge der Due Diligence sollte sich dieses anfängliche Bild weiter schärfen. Werden wesentliche Informationen zeitnah und ohne wiederholtes Nachfragen bereitgestellt? Ist der Datenraum klar strukturiert und in sich schlüssig? Fehlen offenkundig Unterlagen, deren Existenz sich aus dem Gesamtzusammenhang geradezu aufdrängt? Und vor allem: Greifen die einzelnen Informationsbausteine ineinander und ergeben sie ein konsistentes Gesamtbild der Zielgesellschaft?

Einen weiteren wesentlichen Beitrag zur Verdichtung dieses Eindrucks leisten die Gespräche mit dem Management des Targets und mit den Verkäufern. Werden Fragen offen, präzise und umfassend beantwortet, oder begegnet man Zurückhaltung und Ausweichmanövern? Vermitteln die handelnden Personen den Ein-

druck, ihr Geschäft sowie die zentralen rechtlichen, finanziellen und steuerlichen Themen durchdrungen zu haben, oder zeigen sich in wesentlichen Bereichen Unsicherheiten?

Damit sich dieses „Gefühl“ in die richtige Richtung entwickeln kann, ist eine laufende Zusammenschau der Erkenntnisse aus der Due Diligence unerlässlich. Rechtsanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer sollten ihre jeweiligen Findings nicht isoliert betrachten, sondern sich regelmäßig abstimmen. Dabei sind nicht nur die objektiven Ergebnisse, sondern auch die jeweiligen subjektiven Eindrücke aus der Prüfung ernst zu nehmen und in die Gesamtbeurteilung einzubeziehen.

Die Praxis zeigt, dass nicht wenige Transaktionen aufgrund eines negativen Gesamteindrucks bereits in einem frühen Stadium beendet werden – und nach meiner Erfahrung niemals zu Unrecht. Umgekehrt weist ein stimmiges, positives Gefühl häufig auf ein umsichtig agierendes Management, verantwortungsvolle Verkäufer und eine in den wesentlichen Bereichen gut geführte Zielgesellschaft hin, deren Risiken primär in allgemeinen Markt-, Branchen- oder geopolitischen Entwicklungen liegen und nicht unternehmensspezifisch sind.

Das Fazit ist daher ebenso einfach wie praxisrelevant: Man sollte nicht nur die „Hard Facts“ analysieren, sondern bewusst auch auf das eigene Gefühl hören – und sich die Zeit nehmen, ein solches für die Transaktion zu entwickeln. In der Realität der M&A-Praxis relativieren sich nüchterne Zahlen und Checklisten dann bisweilen schneller, als man gemeinhin annimmt.

Dieses Praxishandbuch wurde mit dem Ziel und Anspruch entwickelt, die Komplexität von Transaktionen verständlich, prägnant und zugleich inspirierend darzustellen. Es verbindet rechtliche, auch steuerrechtliche, Kernaspekte mit praktischem Know-how und zeigt, wie man typische Stolpersteine vermeidet, Verhandlungen effizient führt und Risiken intelligent steuert. Das sich im Rahmen einer Transaktion unter Umständen ergebende „Gefühl“ für diese lässt sich allerdings nur schwer darstellen – dafür braucht es letztlich Erfahrung aus einer Vielzahl von begleiteten M&A-Projekten – möglichst auch aus unterschiedlichsten Branchen.

Der Aufbau dieses Praxishandbuches folgt der Logik des tatsächlichen Transaktionsprozesses – von der ersten strategischen Überlegung, dem Teasing, der Erstellung des Informationsmemorandums, der Verhandlung eines Term Sheets, dem Unternehmenskaufvertrag selbst über die Unternehmensbewertung, Themen der Zusammenschluss- und Investitionskontrolle bis zur Integration nach dem Closing. Dadurch entsteht ein Leitfaden, der nicht nur informiert, sondern im Transaktions-Alltag tatsächlich unterstützen soll: schnell nachschlagbar, praxisnah und ohne überbordenden theoretischen Ballast.

Dieses Praxishandbuch soll ein Begleiter für all jene sein, die Transaktionen nicht nur verwalten, sondern aktiv gestalten wollen – mit unternehmerischem Denken,

der erforderlichen rechtlichen Sorgfalt und einem klaren Blick auf die transaktionsbedingte Wertschöpfung. Der Inhalt ist bewusst praxisorientiert aufgebaut – mit Mustertexten, Musterklauseln und Musterverträgen – und bietet kompakte Analysen, Strategietipps und erprobte Vorgehensweisen aus dem Beratungsalltag.

Auch wenn sich dieses Praxishandbuch im Kern an der klassischen „Logik“ von M&A-Transaktionen orientiert, wäre ein moderner Blick auf den österreichischen Beteiligungsmarkt in gewissem Sinne unvollständig, ohne die jüngste gesellschaftsrechtliche Weiterentwicklung zu berücksichtigen: die Flexible Kapitalgesellschaft. Seit erst zwei Jahren im Österreichischen Unternehmensrecht verankert, hat die FlexCo bereits spürbare Impulse gesetzt.

Gerade im M&A-Bereich zeigt sich, wie stark rechtliche Rahmenbedingungen Transaktions-Strukturen prägen können. Die FlexCo ermöglicht dabei Modelle, die in der hierzulande weit verbreiteten GmbH nur ungenügend bzw mit unverhältnismäßigem Aufwand abbildbar sind – etwa moderne Vesting-Regelungen oder Beteiligungsprogramme für Management und Mitarbeiter. Dadurch eröffnet sie neue Optionen für Transaktionsarchitektur, Einstiegsszenarien und Post-Deal-Incentivierung. Wir haben daher in einem Exkurskapitel am Ende dieses Praxishandbuches die Grundlagen der FlexCo beleuchtet. Denn obwohl die FlexCo primär als Instrument zur Förderung von Start-ups und Wachstumsunternehmen geschaffen wurde, hat sie grundsätzlich das Potenzial, sich zu einem festen Bestandteil der österreichischen „M&A-Toolbox“ zu entwickeln – als flexible und zukunftsorientierte Alternative zur klassischen GmbH.

Dieses Praxishandbuch soll sowohl Einsteigern und Einsteigerinnen, Nicht-Juristen und -Juristinnen wie auch erfahrene Praktiker:innen bei ihren M&A-Transaktionen begleiten – mit Klartext, Struktur, ausreichend theoretischem „Unterbau“ und vor allem praktischen Hinweisen – und mit einer Perspektive, die über reine Checklisten hinausgeht. Denn am Ende ist jede M&A-Transaktion ein Projekt, das nur dann erfolgreich ist, wenn alle Beteiligten dieselbe Sprache sprechen.

Wien, März 2026

*Bernd Taucher*