



THINKTANKknowledge

WHITEPAPER SERIES

SEPTEMBER 2020

# M&A-BERATUNG IM DIGITALEN ZEITALTER

Die Maschine denkt, der Mensch lenkt

MITHERAUSGEBER



FÖRDERER

ALLEN & OVERY





## INHALT

DAS KONZEPT .....	3
DIE VORDENKER.....	4
DAS THEMA .....	5
DIE THESEN .....	6
DIE ERLÄUTERUNGEN.....	8

## DAS KONZEPT

„Think Tank Knowledge“ ist eine Veranstaltungsreihe und White Paper Series des FINANCE Think Tanks Corporate Banking & Finance. In dieser Reihe untersucht der Think Tank relevante Themen der Corporate Banking & Finance Community.

Der Think Tank geht von der Annahme aus, dass ein Thema aus allen relevanten Perspektiven beleuchtet werden sollte, um ein tiefes und umfassendes Verständnis zu entwickeln. Darum versammeln wir eine sorgfältig ausgewählte Gruppe exzellenter Vordenker, um in einer mehrstündigen Brainstorming Session über das gewählte Thema zu diskutieren.

Im Anschluss an die Diskussionsrunde erstellt der Think Tank ein White Paper, das der interessierten Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt wird.

Die in dem White Paper formulierten Thesen spiegeln nicht notwendigerweise die Ansicht der einzelnen Vordenker und auch nicht zwingend die Einschätzung des Mitherausgebers wider. Für die Formulierung und inhaltliche Begründung der Thesen zeichnet ausschließlich der FINANCE Think Tank Corporate Banking & Finance verantwortlich.

Der Think Tank sieht das White Paper als Gedanken- und Diskussionsanstoß und will damit eine Debatte beginnen oder fortführen. Darum ist jede kritische Rückmeldung höchst willkommen. Nur gemeinsam erlangen wir die Erkenntnis, die der Markt für eine erfolgreiche Entwicklung benötigt.



**Bastian Frien**  
Gründer und Geschäftsführer  
FINANCE Think Tank

✉ [bastian.frien@finance-thinktank.de](mailto:bastian.frien@finance-thinktank.de)

## DIE VORDENKER

**Michael Bahr**, Head Transaction Services, Quarton

**Moritz von Bodman**, Managing Director, GCA Altium

**Bastian Frien**, Geschäftsführer, FINANCE Think Tank  
Corporate Banking & Finance

**Stefan Frühauf**, Transformation & Technology  
Leader Germany and EMEA, PwC

**Graig Gröbli**, Managing Partner, DealCircle

**Jan P. Hatje**, Managing Partner, Oaklins Germany

**Kai Hesselmann**, Managing Partner, DealCircle

**Fritz Koop**, Partner, Industrie Consult International  
M&A GmbH

**Dr. Hartmut Krause**, Partner (Corporate/M&A),  
Allen & Overy

**Holger Linn**, Managing Partner, Crescat Advisory

**Birgit Meyer zu Selhausen**, Managing Director und  
Deputy-Head of Corporate Finance/M&A, DZ Bank

**Moritz Freiherr Schenck**, Managing Director  
Corporate Finance Advisory, Deloitte

**Markus Schiller**, Head of DACH, CEE and CIS,  
Datasite

**Dr. Klaus Schmitte**, Managing Partner, Taurus  
Advisory

**Philipp Sebbesse**, Managing Director, Daiwa  
Corporate Advisory

**Mark Suderow**, Investment Director, DPE Deutsche  
Private Equity

**Henrik von Wehrs**, Legal Tech Engagement Manager  
Europe, Allen & Overy

**Mathias Weidner**, Senior Partner Business  
Development, DPE Deutsche Private Equity

### ANMERKUNGEN

Die in dem White Paper formulierten Thesen spiegeln nicht notwendigerweise die Ansicht der einzelnen Vordenker und auch nicht zwingend die Einschätzung der Mitherausgeber und Förderer wider. Für die Formulierung und inhaltliche Begründung der Thesen zeichnet ausschließlich der FINANCE Think Tank Corporate Banking & Finance verantwortlich.

Die genannten Positionen hatten die Vordenker zum Zeitpunkt der Teilnahme an der Diskussionsrunde am 2. Juli 2020 inne.

## DAS THEMA

M&A-Beratung ist eine qualitativ hochwertige Dienstleistung. Auch wenn die Berater im Markt mitunter immer noch als Makler tituliert werden, sind sie doch in Wirklichkeit Strukturierer eines anspruchsvollen Prozesses, in dem nicht nur Interessenten identifiziert und angesprochen werden, sondern auch unterschiedliche Interessen in Einklang gebracht und häufig auch starke Emotionen kanalisiert werden müssen, damit es am Ende zu einem Abschluss kommen kann.

Wie in allen anderen Wirtschaftsbereichen sind digitale Tools in den vergangenen zwanzig Jahren auch in die Arbeitswelt der M&A-Berater einge-

zogen. Im Kern ist die Dienstleistung aber immer eine analoge geblieben. Mit dem Aufkommen von M&A-Plattformen und dem Hype um Künstliche Intelligenz stellt sich die Frage, ob in den kommenden Jahren ein grundlegender Wandel hin zu einer Digitalisierung der M&A-Beratung ansteht, die die Arbeit der M&A-Berater grundlegend verändert.

Das vorliegende White Paper analysiert entlang der einzelnen Schritte des M&A-Prozesses den Einfluss der Digitalisierung auf die Arbeit des M&A-Beraters. Die These eines grundlegenden Wandels wird verneint: Die Digitalisierung verändert nicht das Wesen der M&A-Beratung.

## THINKTANKknowledge

WHITEPAPER SERIES

In dieser Reihe bislang erschienen:

### **M&A-BERATUNG IM DIGITALEN ZEITALTER**

Die Maschine denkt, der Mensch lenkt

### **CORPORATE FINANCE IM BANN DER PANDEMIE**

Auswirkungen, Anforderungen, Aussichten

### **FINANZIERUNG IM ABSCHWUNG**

Eine Analyse der kommenden Krise

### **KRYPTOWÄHRUNGEN UND TOKEN IN DER UNTERNEHMENSFINANZIERUNG**

Einsichten und Aussichten

### **DIGITALE SCHULDSCHEINPLATTFORMEN**

Treiber für den Schuldscheinmarkt

[www.finance-thinktank.de](http://www.finance-thinktank.de)

# DIE THESEN

## DIE KERNAUSSAGEN

- 👉 M&A-Berater leben zwar auch davon, einen Markt transparent zu machen – die Kernleistung ist aber eine andere.
- 👉 Digitale M&A-Tools können den M&A-Berater unterstützen, werden ihn aber nicht überflüssig machen.
- 👉 Im Datenraum werden lernende Tools immer besser – ganz ohne den Menschen geht es aber nicht.
- 👉 Die Due Diligence geht nicht schneller, kann dem Käufer aber einen bislang ungekannten Mehrwert liefern.
- 👉 Der wesentliche digitale Hebel für die eigene Wertschöpfung liegt in den internen Prozessen.

## KÄUFERANSPRACHE

- 👉 Die Eindämmung auf die Short List bleibt Menschenwerk.
- 👉 Die Zusendung des Teasers an die Short List kann grundsätzlich automatisiert werden – allerdings auf Kosten der Individualität.

## MANDATSAKQUISE

- 👉 In der Akquise können eigene digitale Lösungen eine Hilfe sein.
- 👉 Externe Datenbanken verschaffen nur im Pitch einen Vorteil.

## LONG LIST

- 👉 In der Praxis dominiert der hybride Ansatz: Digitale Vorfilterung wird durch Marktkenntnis und Bauchgefühl des Beraters ergänzt.
- 👉 Die Masse macht es nicht – die Qualität zählt.
- 👉 Im Largecap-Markt sind Plattformen wenig relevant.
- 👉 Im Midcap-Segment sind Plattformen vor allem für schwierige Fälle attraktiv.
- 👉 Im Smallcap-Segment haben Plattformen ihren Sweet Spot.
- 👉 Auch für Distressed Deals sind Plattformen eine Hilfe.
- 👉 Digitale Tools sammeln viele Datenpunkte und werten sie aus. Von Künstlicher Intelligenz (KI) sind sie aber noch weit entfernt.

## INFORMATIONSMEMORANDUM

- ☞ Das Informationsmemorandum wird immer stärker standardisiert – oder fällt ganz weg.
- ☞ Schwierige Fälle erfordern mehr Individualisierung.

## DUE DILIGENCE

- ☞ Zu einer Zeitersparnis führt die Digitalisierung nicht – aber zu einer besseren Risikoeinschätzung ...
- ☞ ... und zu neuen, strategisch und für den Kaufpreis relevanten Erkenntnissen

## SIGNING

- ☞ Digitale Signaturen werden bislang noch selten genutzt – die Pandemie ändert daran wenig.
- ☞ Videokonferenzen werden zunehmen, aber nicht alle persönlichen Verhandlungen ersetzen.

## DATENRAUM

- ☞ Datenräume sind ein Schmerzpunkt – und prinzipiell für die Digitalisierung gut geeignet.
- ☞ Fragen können bislang abgesehen von simplen prozessualen Themen nur kategorisiert, aber nicht beantwortet werden.
- ☞ Die Erkennung und Zuordnung von Dokumenten schreiten rasch voran.
- ☞ Wichtige Prozessschritte sind bereits gut automatisiert zu bearbeiten, andere noch nicht.

## INTERNE TOOLS

- ☞ In der Nutzung professioneller CRM-Tools hinkt die Branche vielen anderen Sales-Organisationen noch hinterher.
- ☞ Wer ein CRM-Tool professionell nutzt, weiß mehr über den Markt und kann klarer kommunizieren.
- ☞ Ein Hemmschuh ist die mangelnde Bereitschaft, Kundenwissen mit den Kollegen zu teilen.
- ☞ Ein externer Datenanbieter fehlt in diesem Segment.
- ☞ Die Cloud erhöht die Effizienz – wenn sie denn genutzt wird.
- ☞ Die eigenen Prozesse können überprüft und optimiert werden.

# DIE ERLÄUTERUNGEN

## DIE KERNAUSSAGEN

**M&A-Berater leben zwar auch davon, einen Markt transparent zu machen – die Kernleistung ist aber eine andere.**

Geeignete Interessenten zu finden ist eine wichtige Aufgabe eines M&A-Beraters – hier können digitale Tools rasche Transparenz schaffen. Die Identifikation der potenziellen Käufer ist aber nur der erste Schritt. Die wesentliche Leistung liegt darin, einen Markt um ein Unternehmen zu schaffen, um einen Abschluss zu einem guten Preis zu ermöglichen – die Digitalisierung kann diese Leistung nur punktuell unterstützen.

**Digitale M&A-Tools können den M&A-Berater unterstützen, werden ihn aber nicht überflüssig machen.**

M&A-Tools können Rechercharbeit abnehmen, in der Mandatsakquise Hilfestellung leisten und die Abschlusswahrscheinlichkeit schwieriger Deals erhöhen, sie ersetzen aber keine der Kernleistungen des Beraters.

**Im Datenraum werden lernende Tools immer besser – ganz ohne den Menschen geht es aber nicht.**

Digitale Tools nehmen im Datenraum immer mehr händische Junior-Arbeit ab. Allerdings sind die Lösungen bislang nur für Standardfragen automatisiert einsetzbar. Komplexere Themen müssen weiterhin vom Berater bearbeitet werden. Komplexe Bearbeitungen wie Schwärzungen oder Übersetzungen sind unterschiedlich weit fortgeschritten.

**Die Due Diligence geht nicht schneller, kann dem Käufer aber einen bislang ungekannten Mehrwert liefern.**

Die digitalisierten Daten beschleunigen den Prüfungsprozess nicht, sie ermöglichen aber eine

bessere Prüfung der Risiken. Außerdem können intelligente digitale Datenauswertungen in Kombination mit menschlichem Know-how neue Ansätze oder Optimierungen des geplanten Geschäftsmodells aufzeigen.

**Der wesentliche digitale Hebel für die eigene Wertschöpfung liegt in den internen Prozessen.**

Die Anwendung digitaler Tools für die interne Arbeit ist ebenso banal wie effektiv, und zwar sowohl für die Mandatsakquise als auch für die Umsetzung der M&A-Prozesse. Im Fokus stehen professionelle und professionell genutzte CRM-Tools sowie Cloud-Anwendungen.



**Kai Hesselmann**  
Managing Partner  
DealCircle

✉ [kai.hesselmann@dealcircle.de](mailto:kai.hesselmann@dealcircle.de)

*Digitale Tools können M&A-Berater dabei unterstützen, diejenigen Käufer zu identifizieren und anzusprechen, die sie nicht auf dem Radar hatten. Dies erhöht die Transaktionswahrscheinlichkeit für die M&A-Berater, ohne dass sie dabei die Prozesshöhe verlieren.*



## MANDATSAKQUISE

### **In der Akquise können eigene digitale Lösungen eine Hilfe sein.**

Mit möglichst geringem Aufwand das nächste Sell-Side-Mandat zu akquirieren treibt alle M&A-Berater um. Die Digitalisierung bietet hier großes Potenzial, weil öffentlich verfügbare Daten zahlreiche Informationen bieten, um die Verkaufswilligkeit besser einschätzen zu können. Viele größere Häuser haben eigene Lösungen gebaut, die etwa das Alter der Geschäftsführer-Gesellschafter kombiniert mit Kennzahlen überprüfen. Große Erfolge erzielen sie damit bislang allerdings nicht.

### **Externe Datenbanken verschaffen nur im Pitch einen Vorteil.**

Digitale M&A-Plattformen erheben relevante Informationen in großem Maße. Allerdings stehen sie grundsätzlich allen Wettbewerbern zur Verfügung. Außerdem gibt es zwar einige sehr ehrgeizige Ansätze von Fintechs, die anstehende Transaktionen zu prognostizieren versuchen, doch die Daten sind bislang weder für Finanzinvestoren noch für M&A-Berater von einer verwertbaren Qualität.

In einem Bereich allerdings können Plattformen durchaus eine digitale Unterstützung schon in der Akquise bieten: M&A-Berater fragen Daten an, um für den Pitch mit einer überzeugenden Liste potenzieller Kaufkandidaten aufwarten zu können – entweder um eine zu schmale Liste aufzufüllen oder um sicherzustellen, dass kein offensichtlicher Kandidat vergessen wurde.

## LONG LIST

### **In der Praxis dominiert der hybride Ansatz: Digitale Vorfilterung wird durch Marktkenntnis und Bauchgefühl des Beraters ergänzt.**

Schon seit Langem spielen Datenbanken und ihre digitale Verarbeitung eine wesentliche Rolle in der

Zusammenstellung der Long List. Selbstverständlich haben das Internet und die online zugänglichen Datenbanken die Recherchemöglichkeiten revolutioniert. Gleichwohl erwarten die Kunden, dass der M&A-Berater auch seine eigene Marktkenntnis und seine Erfahrung – also am Ende sein Bauchgefühl – nutzt.

Ein nächster Schritt im digitalen Bereich könnte durch M&A-Plattformen gemacht werden. Diese Plattformen übernehmen nicht nur die Ansprache potenzieller Interessenten, sondern nehmen für sich in Anspruch, durch intelligente Verknüpfung von Datenpunkten die geeigneten Kandidaten besser oder zumindest zahlreicher zu identifizieren als die M&A-Berater.

### **Die Masse macht es nicht – die Qualität zählt.**

Die Erwartungshaltung der Kunden an ihre Berater hat sich im mittleren und großen Segment in den vergangenen zehn Jahren stark gewandelt. Heute geht es nicht mehr darum, eine möglichst große Zahl an potenziellen Investoren zu zeigen und globale Abdeckung zu suggerieren. Stattdessen erwarten Verkäufer zwischen fünf und zehn Kandidaten, zu denen möglichst persönliche Beziehungen und ein aktueller Gesprächsfaden bestehen sollen.

Das erhöht einerseits die Anforderungen an die internen CRM-Tools der M&A-Berater und verringert andererseits die Bedeutung von M&A-Plattformen. Dennoch gibt es für Letztere, auch aus Sicht der Berater, vor allem in kleinen und mittleren Segmenten eine klare Existenzberichtigung.

### **Im Largecap-Markt sind Plattformen wenig relevant.**

Die großen Transaktionen werden immer in einem strukturierten, oft sogar von der Fachöffentlichkeit begleiteten Prozess durchgeführt. Die Zahl der in Frage kommenden Finanzinvestoren ist ebenso überschaubar wie die der Strategen, die M&A-Berater haben daher über den Käufermarkt kom-

plette Transparenz. Darum können die Plattformen in diesem Segment ihre Stärken nicht ausspielen.

### **Im Midcap-Segment sind Plattformen vor allem für schwierige Fälle attraktiv.**

Im Midmarket ist sowohl die Zahl der Finanzinvestoren als auch die der Strategen erheblich größer als im großen Segment. Die guten Berater verschaffen sich aber trotz dieser Schwierigkeiten einen umfassenden Überblick über den Käufermarkt.

Dennoch können Plattformen in diesem Segment hilfreich sein: Zum einen wollen die meisten M&A-Berater nicht das gesamte potenzielle Käuferuniversum ansprechen, um den Deal nicht zu verbrennen und die Chance für den einzelnen Interessenten nicht zu minimieren. Darum hilft die Kenntnis, wie einzelne potenzieller Käufer auf

vorangegangene Angebote reagiert haben, um die richtigen Interessenten auszuwählen. Diese Information erfassen viele M&A-Berater auch selbst, sie verfügen aber über weniger Datenpunkte als die Plattformen. Insofern können Plattformen die Listen der Berater punktuell vervollständigen.

Zum anderen kommen die Plattformen ins Spiel, wenn die Transaktion sich als schwierig herausstellt. In diesem Fall sind die M&A-Berater geneigt, über Plattformen zusätzliche Interessenten anzusprechen, um die Abschlusswahrscheinlichkeit zu erhöhen.

### **Im Smallcap-Segment haben Plattformen ihren Sweet Spot.**

Im Markt der kleineren Unternehmen ist das Käuferuniversum kaum überschaubar. Viele dieser Deals werden außerdem von Beratern begleitet, die sehr schlanke interne Strukturen unterhalten. Außerdem können sie wegen der geringeren Vergütung auch nicht denselben Aufwand betreiben wie in den größeren Segmenten.

Plattformen können den Smallcap-Beratern einen großen Teil der Recherche und der Ansprache abnehmen. Der Effizienzvorteil des digitalen Ansatzes kommt hier am besten zur Geltung.

In diesem Segment ist auch vorstellbar, dass Plattformen ohne die Einschaltung eines Beraters funktionieren. Tatsächlich ist zu beobachten, dass die auf die größeren Segmente schielenden Plattformen explizit die Zusammenarbeit mit den M&A-Beratern suchen, während die auf den Massenmarkt (Microcap-Segment) ausgerichteten Plattformen eher den Marktplatzansatz verfolgen, der alle Angebote öffentlich ins Schaufenster stellt und ohne Mittler auskommt.



**Mathias Weidner**  
Senior Partner Business Development  
DPE Deutsche Private Equity

✉ [mathias.weidner@dpe.de](mailto:mathias.weidner@dpe.de)

*Digitalisierung erleichtert an vielen Stellen den M&A-Prozess. Allerdings sollte sie als bewertet werden was sie heute noch ist, nämlich sinnvolles Hilfsmittel. Mehr nicht. Sie wird auf absehbare Zeit den Menschen und seine analytischen und kommunikativen Fähigkeiten nicht ersetzen.*

## **Auch für Distressed Deals sind Plattformen eine Hilfe.**

Ebenfalls mit Effizienz punkten die Plattformen im Distressed-Segment. Hier kommt es ganz wesentlich auf den Faktor Zeit an. Der schnelle Zugang zum Käufer ist erheblich wichtiger als die sorgfältige Vorauswahl. Die breite und parallele Ansprache des gesamten Universums erhöht die Abschlusswahrscheinlichkeit enorm – es bleibt allerdings die Aufgabe des Beraters, die Zahl der Verhandlungspartner konsequent einzudampfen, um den Deal rasch zum Abschluss zu bringen.

## **Digitale Plattformen sammeln viele Datenpunkte und werten sie aus. Von Künstlicher Intelligenz (KI) sind sie aber noch weit entfernt.**

Die Plattformen erhalten über die von ihnen ausgedruckten Informationen nicht nur zahlreiche Datenpunkte, sondern über die Auswertung des Reaktionsverhaltens der Angesprochenen auch viele proprietäre Informationen, die eine Identifikation von potenziellen Käufern verbessern.

Stand heute hat die Auswertung der Daten durch die Plattformen aber noch nichts mit Künstlicher Intelligenz (KI) zu tun, sondern beschränkt sich auf semantische Suchen und Erkennen von Taxonomien. Die Möglichkeiten, Muster zu erkennen und auf den nächsten Deal zu übertragen, stecken noch in den Kinderschuhen, weil die Zahl der relevanten Datenpunkte hierfür nicht ausreicht. Ein zusätzlicher künftiger Mehrwert könnte die Identifikation von Käufern sein, die bislang durch das Suchraster fallen.

## **KÄUFERANSPRACHE**

### **Die Eindämmung auf die Short List bleibt Menschenwerk.**

Die Ansprache der identifizierten Kandidaten ist der erste Kontakt, durch den aus der Long List das Feld der Interessenten werden muss. Die Erstellung der

Short List kann durch digitale Tools unterstützt, muss aber durch eine menschliche Kontrolle validiert und final durch den M&A-Berater freigegeben werden. Daran wird sich auf absehbare Zeit nichts ändern, auch weil die Kunden diese Leistung erwarten.

### **Die Zusendung des Teasers an die Short List kann grundsätzlich automatisiert werden – allerdings auf Kosten der Individualität.**

Der Teaser ist die entscheidende Kontaktaufnahme, wenn kein persönlicher Kontakt zum Käufer besteht. Das kurze Anschreiben muss das Interesse wecken, sich auf den folgenden Prozess einzulassen. Allerdings hat sich die breite Käuferansprache nicht in jedem Marktsegment bewährt. Insbesondere im oberen Midcap- und im Largecap-Segment steigt die Abschlusswahrscheinlichkeit nicht, und im ganzen Markt verbreitete Deals gelten rasch als verbrannt.



**Markus Schiller**  
Head of DACH, CEE und CIS  
Datasite

✉ [markus.schiller@datasite.com](mailto:markus.schiller@datasite.com)

*Es ist nicht alltäglich, dass sich eine so hochkarätige Gruppe zusammenfindet um das Thema der Digitalisierung im Transaktionsumfeld so zu diskutieren. Da wir hier einen entscheidenden Beitrag leisten können, bestärkt es uns umso mehr weiterhin auf Innovationskraft zu setzen und extensives Investment in unser Produktportfolio weiterzuführen.*

Ob individualisierte Erstanisprachen die Abschlusswahrscheinlichkeit erhöhen, ist statistisch zwar nicht geprüft, liegt aber nahe. Datenraumanbieter und M&A-Plattformen bieten Lösungen, um die Käuferansprache strukturiert durchzuführen. Das umfasst sowohl die Individualisierung der Anschreiben über Bausteine als auch die systematische Auswertung des Reaktionsverhaltens.

## INFORMATIONSMEMORANDUM

### **Das Informationsmemorandum wird immer stärker standardisiert – oder fällt ganz weg.**

Die Erstellung der Hauptvermarktungsunterlage war in der Vergangenheit ein gewaltiger Aufwand, mit dem zahlreiche Associates viele Nächte verbrachten. In den zurückliegenden Jahren haben sich PowerPoint und „Copy & Paste“ immer mehr durchgesetzt – damit hat eine Standardisierung eingesetzt, die mehr Effizienz gebracht hat.

Die Standardisierung hat allerdings ihren Preis: Auf der Strecke bleibt der kundenorientierte Vermarktungsansatz, der jedem Interessenten das Asset individuell schmackhaft macht. Aktuell erfolgt der auf die Bedürfnisse und die Sichtweise des einzelnen Käufers ausgerichtete Pitch in der Management Presentation. Immer häufiger entfällt das Informationsmemorandum sogar ganz – vor allem bei Unternehmen im Besitz von Finanzinvestoren, mit denen sich die Financial Community und die Strategen ohnehin beschäftigen.

### **Schwierige Fälle erfordern mehr Individualisierung.**

Wie weit die Standardisierung getrieben werden kann, hängt stark von der Erklärungsbedürftigkeit des Unternehmens und von der Marktverfassung ab. Schwer marktgängige Unternehmen müssen den Käufern besser und individualisierter erklärt werden. Und die Pandemie hat gezeigt, dass schwierige Marktphasen schon in der frühen Phase der Ansprache eine pass-

genauere Aufbereitung erfordern, um die Interessenten zu einem näheren Blick zu bewegen.

Nicht bewährt hat sich für die meisten M&A-Berater die Auslagerung auch nur von Teilen des Memorandums. Auch standardisierte Pitch Decks, die vom ganzen Markt genutzt würden, haben sich bislang nicht durchgesetzt.

## DATENRAUM

### **Datenräume sind ein Schmerzpunkt – und prinzipiell für die Digitalisierung gut geeignet.**

Digitale Datenräume haben längst Einzug gehalten. Die physischen Räume voller Akten und dunkel gekleideter Experten sind selten geworden. Das hat die Prüfung schon beträchtlich vereinfacht. Für die M&A-Berater ist das aber nur ein erster Schritt.

Die Arbeit in den Datenräumen gehört zu den aufwendigsten Prozessteilen für den M&A-Berater. Nicht nur die Vorbereitung, sondern vor allem auch die Interaktion mit dem Verkäufer und den Kaufinteressenten nimmt viel Zeit in Anspruch. Etliche Teile dieser Kommunikation sind organisatorischer Natur oder repetitiv – und eignen sich damit grundsätzlich sehr gut für digitale Lösungen.

### **Fragen können bislang – abgesehen von simplen prozessualen Themen – nur kategorisiert, aber nicht beantwortet werden.**

Einfache Anfragen wie die nach einem Jahresabschluss können von Systemen mittlerweile komplett automatisiert abgewickelt werden. Auch typische Orientierungsfragen („Wo finde ich ...?“) erfordern keine händische Arbeit mehr – auch wenn Stand heute noch in jedem einzelnen Fall ein Mensch die Antwort prüfen und freigeben muss.

Anders sieht es bei komplexeren Fragen aus. Nachfragen bspw. zu bestimmten Bilanzposten sind nicht abbildbar und werden das ohne aufwendige vorherige Programmierung auch nicht sein. Um Künstliche

Intelligenz einsetzen zu können, fehlen zwei Voraussetzungen: Die Datenmengen sind zu gering, und die Antworten veralten rasch, weil sich rechtliche, steuerliche oder andere Rahmenbedingungen ändern.

Trotzdem ist die Zeitersparnis für die M&A-Berater deutlich spürbar. Das liegt daran, dass es i.d.R. eine große Zahl an Standardfragen gibt. Manche Systeme können bereits recht gut erkennen, wenn eine Frage gleichen Inhalts bereits gestellt wurde, und bieten dem Berater an, die Frage plus Antwort in einen allen zugänglichen FAQ-Bereich zu stellen. Außerdem können einige digitale Lösungen bei komplexeren Fragen eine Short List an Antworten vorschlagen – ob davon eine verwendbar ist, muss dann der Berater entscheiden.

### **Die Erkennung und Zuordnung von Dokumenten schreiten rasch voran.**

Die digitalen Lösungen können bereits heute erkennen, ob es sich bei einem Dokument z.B. um einen Vertrag, eine Rechnung, ein Financial Statement oder ein Steuerdokument handelt.

Durch die Erkennung können die Dokumente zugeordnet und sortiert werden, sodass die Due Diligence strukturiert vorgenommen werden kann. Die automatische Strukturierung von Dokumenten ist bereits ab 50 bis 100 Dokumenten möglich.

### **Wichtige Prozessschritte sind bereits gut automatisiert zu bearbeiten, andere noch nicht.**

Anders als die Kategorisierung von Dokumenten ist die Bearbeitung erst zum Teil in einem marktreifen Stadium angelangt. Wichtige Bearbeitungen wie Übersetzungen können automatisiert bislang nur mit einer Trefferquote von deutlich unter 100 Prozent erledigt werden. Der manuelle Arbeitsaufwand für die Optimierung ist nicht viel geringer als die Gesamtarbeit. Allerdings sind manche Kunden bereit, sich auf 90 Prozent Sicherheit etwa bei der Übersetzung juristischer Texte einzulassen, wenn im Gegenzug der Preis sinkt.

Andere ebenfalls wichtige und zugleich aufwendige Bearbeitungen wie die Schwärzung von Namen, Mail-Adressen oder Telefonnummern funktionieren schon erheblich besser. Obwohl auch hier bislang keine absolute Perfektion in der Erkennung erreicht wird, berichten einige Kunden, dass der Arbeitsaufwand um die Hälfte oder sogar mehr reduziert wird.

## **DUE DILIGENCE**

### **Zu einer Zeitersparnis führt die Digitalisierung nicht – aber zu einer besseren Risikoeinschätzung ...**

Wie in vielen anderen Bereichen auch wird die zunehmende Digitalisierung nicht dazu führen, dass sich die Prozesse in der Due Diligence verkürzen oder die beteiligten Parteien Arbeitsaufwand einsparen. Stattdessen können die technischen Möglichkeiten und die gewonnene Zeit genutzt werden, um statt stumpfer Dokumentenbearbeitung noch sorgfältiger hinzuschauen und dadurch die Risiken zu minimieren.

### **... und zu neuen, strategisch und für den Kaufpreis relevanten Erkenntnissen**

Die Kombination von strukturierten, digital analysierbaren Daten und menschlichem Verstand kann für den Käufer in der Due Diligence einen bislang ungekannten Mehrwert liefern. Die Due Diligence dient nicht mehr nur dem Zweck, die Richtigkeit der Angaben des Verkäufers zu überprüfen. Sie kann vielmehr strategisch relevante Informationen liefern. Wenn digital aufbereitete Marktdaten des Targets z.B. mit Branchenkenntzahlen abgeglichen werden oder branchenerfahrene Berater durch ihre tiefgehende kommerzielle Analyse in Kombination mit den Daten neue geschäftliche Verknüpfungen entdecken, können sich daraus ganz neue, auch preisrelevante Aspekte für den Käufer ergeben.

## SIGNING

### **Digitale Signaturen werden bislang noch selten genutzt – die Pandemie ändert daran wenig.**

Der Gesetzgeber ermöglicht grundsätzlich digitale Unterschriften, das gilt auch für M&A-Verträge. In der Praxis wird diese Möglichkeit allerdings fast gar nicht genutzt. Manch einer erwartete, dass die Corona-Krise der digitalen Signatur zum Durchbruch verhelfen würde. Das bestätigen Marktteilnehmer für den deutschen Markt allerdings nur eingeschränkt. Die aufgeschlossenste Gruppe sind die Finanzinvestoren. Somit ist auch in den kommenden Jahren nicht zu erwarten, dass hier ein neuer Marktstandard entsteht, zumal die notarielle Beurkundung nach wie vor ein persönliches Erscheinen erfordert.



**Dr. Hartmut Krause**  
Partner (Corporate/M&A)  
Allen & Overy

✉ [hartmut.krause@allenoverly.com](mailto:hartmut.krause@allenoverly.com)

*Der Faktor Mensch ist der ausschlaggebende Treiber des Erfolgs, gerade bei der Beratung von großen, komplexen M&A Deals. Das wird auch auf absehbare Zeit so bleiben. Aber mit Legal Tech im Rücken sind wir in vielen Belangen schneller und effizienter – unsere Mandanten finden das großartig.*

### **Videokonferenzen werden zunehmen, aber nicht alle persönlichen Verhandlungen ersetzen.**

Wichtiger ist die Frage, ob digitale Tools wie Videokonferenzen die persönliche Verhandlung ersetzen. Das dürfte in einzelnen, weniger wichtigen Verhandlungen durchaus der Fall sein und damit die Effizienz des Prozesses gerade auch aus Sicht der Berater deutlich erhöhen. Die entscheidenden Sitzungen werden aber ebenso wie die finale Besiegelung in den meisten Fällen weiterhin persönlich durchgeführt werden – hier zeigt sich, dass eine M&A-Transaktion eben kein beliebiger Prozess im Unternehmen ist, sondern immer einen wichtigen strategischen Schritt, mitunter sogar den Abschied vom Lebenswerk bedeutet.

## INTERNE TOOLS

### **In der Nutzung professioneller CRM-Tools hinkt die Branche vielen anderen Sales-Organisationen noch hinterher.**

Ein wesentlicher Hebel der Digitalisierung liegt für die M&A-Berater darin, intern Transparenz zu schaffen und das eigene Kunden- und Käuferwissen außerhalb der Köpfe der Berater verfügbar zu machen. Damit ist nicht nur ein Zugriff aller auf das Wissen möglich, es geht auch nicht mit dem Wechsel eines Beraters verloren.

In der Theorie ist dieses Thema allen bewusst. In der Praxis arbeiten viele der kleinen Häuser nach wie vor mit handgestrickten Excel-Lösungen, die wenig gepflegt werden. Die größeren Beratungshäuser haben sich in den vergangenen Jahren – von einem niedrigen Niveau kommend – enorm professionalisiert. Einzelne Häuser haben eigene Software-Lösungen gebaut, die meisten vertrauen auf gängige Standard-Tools.

Die systematische Digitalisierung von Kunden- und Marktwissen steckt aber im Vergleich zu etlichen anderen Branchen noch in den Kinderschuhen. Das dürfte auch daran liegen, dass die meisten M&A-Beratungshäuser kleine Unternehmen sind. Hier ist das Wissen deutlich leichter informell zu teilen als in großen Organisationen. Zudem ist der relative Aufwand in Form von Kosten und Zeit für die Einführung und Pflege eines CRM-Systems deutlich größer.

### **Wer ein CRM-Tool professionell nutzt, weiß mehr über den Markt und kann klarer kommunizieren.**

Eine proprietäre Datenbank mit aktuellen Informationen über Targets und Käuferinteressen ist ein Wettbewerbsvorteil gegenüber M&A-Beratern, die nur auf Plattformwissen vertrauen. Die Herausforderung ist allerdings auch besonders hoch, weil der M&A-Markt per se wenig transparent ist, das zu verfolgende Universum groß und die Halbwertszeit von Informationen kurz ist.

Eine gut gepflegte Datenbank kann nicht nur die Identifikation der Interessenten, sondern auch die Kommunikation deutlich erleichtern – insbesondere mit Dauer-Investoren wie Private Equity. Viele Beschwerden über mangelnde Berücksichtigung können z.B. mit einem Verweis auf vielfach ausgelebte Reaktionen oder wiederholtes drastisches Absenken der indikativen Preise sachlich begründet zurückgewiesen werden.

### **Ein Hemmschuh ist die mangelnde Bereitschaft, Kundenwissen mit den Kollegen zu teilen.**

Mit dem Teilen von (Kunden-)Wissen steht und fällt der Erfolg jeder Organisation. Das gilt auch für die M&A-Beratung. Das beste digitale Tool nützt nichts, wenn es nicht ordentlich gepflegt wird. Daran hapert es in der Praxis noch gewaltig, wenn auch in den einzelnen Häusern auf sehr unterschiedlichem Niveau.

Dazu kommt: Wie in vielen Partnerstrukturen wird die Partnerschaft nicht in allen Häusern im Wortsinne gelebt. Die professionelle Nutzung von CRM-Tools ist nicht nur mühselig, sie verwandelt auch Herrschaftswissen in Allgemeinbildung. Das ist aus Sicht der Organisation extrem wünschenswert, verringert aber den Wert und die Unersetzbarkeit des Einzelnen. Am Ende kann dieses Problem nur über eine Kulturveränderung gepaart mit der geeigneten Incentive-Struktur gelöst werden.

In der Praxis zeigen sich die typischen Probleme: Einige Kollegen sind erheblich digitalaffiner und offener, Informationen zu teilen – durchaus in einer gewissen Korrelation mit dem Alter. Einige wenige Häuser knüpfen als Incentivierung einen Teil des Bonus an die Befüllung des CRM-Systems – mit der immerhin positiven Folge, dass die Berater mehr Gesprächstermine mit Marktteilnehmern durchführen.

### **Ein externer Datenanbieter fehlt in diesem Segment.**

Der M&A-Markt ist auch im Verhältnis zwischen Beratern und potenziellen Käufern ein klassischer N:N-Markt: Zahlreichen M&A-Beratern stehen unzählige Interessenten in Form von Finanzinvestoren und Strategen gegenüber. Die M&A-Berater erfassen die aktuellen Interessen und das Bieterverhalten der Käufer über eigene Systeme. Auch die Käufer versuchen sich ein Bild über die Stärken einzelner M&A-Berater zu machen, um zu wissen, wo sie Zeit in die Beziehungspflege investieren sollen.

Da beide Seiten diese Informationen durchaus preisgeben, könnte ein Datenanbieter die Arbeit für alle Seiten erleichtern und mit einem digitalen Tool für mehr Transparenz und Effizienz im Markt sorgen. Derzeit existiert allerdings kein solches Angebot. Die M&A-Plattformen erheben diese Informationen und könnten sie grundsätzlich teilen. Sie haben aber ein anderes Geschäftsmodell, sodass sie diese Informationen nicht komplett teilen, sondern sie nur projektbezogen zur Verfügung stellen.

### **Die Cloud erhöht die Effizienz – wenn sie denn genutzt wird.**

Neben den über das CRM-System verwalteten Marktinformationen, die sowohl für die Mandatsakquise als auch für die Erstellung der Long und Short List genutzt werden können, sind auch die internen Prozesse während des Deals noch nicht bei allen Häusern im technisch möglichen Maß digitalisiert. Das gilt vor allem für die Nutzung der Cloud.

Diejenigen Häuser, die in der Cloud an den Deals arbeiten, berichten ausnahmslos positiv über ihre Erfahrungen. Zum einen lässt sich in der Cloud deutlich effizienter an den einzelnen Prozessschritten arbeiten, weil die interne Kommunikation besser strukturiert wird und gemeinsam an Dateien gearbeitet werden kann. Zum anderen stärkt diese Art der Zusammenarbeit nicht nur die Effizienz, sondern auch den Teamgeist, weil alle Kollegen viel klarer gemeinsam an einem Strang ziehen.

### **Die eigenen Prozesse können überprüft und optimiert werden.**

Die sorgfältige Dokumentation der eigenen Arbeit ermöglicht auch eine Analyse der Prozesse. Einige Anbieter haben außerdem Lösungen, die an die typischen Prozessschritte angelehnt sind und einiges an händischer Arbeit abnehmen. Die Tools erlauben Aufschlüsse darüber, wie lange welche Prozessschritte dauern und welche Gesetzmäßigkeiten und Abweichungen es gibt. Mit diesem Wissen kann die eigene Arbeitsweise geprüft und im Zweifel angepasst werden. Die eigene Effizienz zu steigern ist bei einem Geschäftsmodell, in dem nur zu einem geringen Teil der Zeitaufwand und zu einem hohen Teil der Erfolg bezahlt wird, ganz besonders attraktiv.



# IMPRESSUM

## HERAUSGEBER

### **FINANCE Think Tank** **Corporate Banking & Finance**

Eine Initiative der Targecy GmbH  
Rathenauplatz 2–8 | 60313 Frankfurt am Main  
[www.finance-thinktank.de](http://www.finance-thinktank.de)

Bastian Frien  
☎ +49 69 256 279-20  
✉ [bastian.frien@finance-thinktank.de](mailto:bastian.frien@finance-thinktank.de)

## MITHERAUSGEBER

**DealCircle GmbH**  
Rothenbaumchaussee 205 | 20149 Hamburg  
[www.dealcircle.de](http://www.dealcircle.de)

Kai Hesselmann  
☎ +49 40 299 967-41  
✉ [kai.hesselmann@dealcircle.de](mailto:kai.hesselmann@dealcircle.de)

## FÖRDERER

**Allen & Overy LLP**  
Bockenheimer Landstraße 2 | 60306 Frankfurt am Main  
[www.allenoverly.com](http://www.allenoverly.com)

Dr. Hartmut Krause  
☎ +49 69 2648 5782  
✉ [hartmut.krause@allenoverly.com](mailto:hartmut.krause@allenoverly.com)

**DPE Deutsche Private Equity Management III GmbH**  
Ludwigstraße 7 | 80539 München  
[www.dpe.de](http://www.dpe.de)

Mathias Weidner  
☎ +49 89 200 038-290  
✉ [mathias.weidner@dpe.de](mailto:mathias.weidner@dpe.de)

**Datasite Germany GmbH**  
Barckhausstraße 12– 16 | 60325 Frankfurt am Main  
[www.datasite.de](http://www.datasite.de)

Markus Schiller  
☎ +49 69 244 321-470  
✉ [markus.schiller@datasite.com](mailto:markus.schiller@datasite.com)

### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr.