

Teil 1: Nachfolgeregelung – Tips zum Unternehmensverkauf

Die Braut rechtzeitig schmücken

Die Gründergeneration tritt ab. Die nachfolgende Generation wünscht sich ein Leben in Wohlstand und Freizeit – häufig auch die Unternehmungskinder: Nicht wenige von ihnen hat der miterlebte Dauerkampf um wenig Gewinn „abgeturnt“. So gingen im Jahre 1999 von bundesweit 76 000 übergabereifen Unternehmen nur 32 200 an Familienmitglieder. Über 38 000 Unternehmen, so erforschte das IFM-Institut für Mittelstandsforschung in Bonn, gingen an Mitarbeiter, an externe Führungskräfte oder sonst in den Verkauf. Die wenigsten Betriebe wurden stillgelegt.

Macht und Eigentum weg?

Die erste Vorüberlegung sollte sein: Will oder muß ich mich wirklich vom (ganzen) Unternehmen trennen? Bei einem ertragsstarken und weiter ausbaufähigen Unternehmen kann es sinnvoll sein, die Familie an voraussichtlichen Wertsteigerungen teilhaben zu lassen. Dann bleibt der Unternehmenswert im Familienbesitz, nur die Geschäftsführung übernimmt ein Fremder. Für eine solche Trennung von Führung und Kapital ist eine sogenannte Kleine AG gut geeignet, aber nicht erforderlich. Sehr wohl erforderlich ist in einem solchen Fall aber eine qualifizierte Beratung zur Gestaltung. Will man nur den Betrieb verkaufen, das Betriebsgelände aber behalten und an den Betriebsnachfolger verpachten, sollte man hier ebenfalls nicht ohne steuerlichen Rat in bestehende Eigentumsverhältnisse eingreifen. Auch sollte sich der Verkäufer zeitig darüber klar sein, ob er das ganze Unternehmen, eine Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligung, wesentliche Einzelwirtschaftsgüter (Assets) oder Geschäftsanteile (Shares) verkaufen will.

* Diplom-Betriebswirt und Rechtsanwalt Klaus F. Angerer ist in Sachen Unternehmensnachfolge überwiegend für kleine und mittlere Familienbetriebe tätig, Zentnerstr. 20, 80798 München, Telefon (0 89) 27 34 94 41, Fax (0 89) 27 35 91 81, E-Mail: angereerklaus@t-online.de

Klaus Angerer*

Jährlich steht in zigtausend deutschen Familienbetrieben – auch in vielen SHK-Handwerksfirmen – die Übergabe an. Gibt es keinen geeigneten Nachfolger aus der Familie, muß das Unternehmen altersbedingt aufgegeben oder verkauft werden. Ein Verkauf ist die letzte große unternehmerische Herausforderung. Das A und O: Eine professionelle Vorbereitung und Durchführung. Dabei nutzt der Blickwinkel eines Investors mehr als „tricksen“.

Außerdem sollte man sich Gedanken darüber machen, wer als Käufer in Frage kommt. Sind dies Mitarbeiter, spricht man von einer Management-buy-out-Maßnahme (MBO). Wird an eine externe Führungskraft verkauft, ist das eine Management-buy-in-Maßnahme (MBI). Denkbar ist aber auch eine MBO-MBI-Kombination. Eine weitere Überlegung geht dahin, ob man sein Lebenswerk erhalten will und welche eventuellen finanziellen Einbußen einem das wert ist oder ob einem auch der möglicherweise mehr Geld einbringende Verkauf an einen Interessenten recht ist, der nur Marktanteile erwerben will oder etwas ganz anderes vorhat.

Vorbereitung mit Investorenbrille

Die Praxis zeigt, daß der Verkauf eines Unternehmens häufig schlechter vorbereitet wird als der Verkauf eines Gebrauchtwagens. Letzterer wird zumindest optisch aufpoliert, während „die Braut schmücken“ beim Unternehmensverkauf häufig fernab aller Gedanken liegt. Wichtig ist, daß man sich schon Jahre vor dem geplanten Ver-

kauf seines Unternehmens mit dessen Erfolgspotentialen auseinandersetzt und die Wettbewerbsfähigkeit verbessert. Dazu sollte man sich die Investorenbrille aufsetzen und sich die Fragen stellen, die auch einen Kaufinteressenten interessieren – insbesondere mit Blick auf die unternehmerischen Erfolgspotentiale für die Zukunft:

- Wie sieht die Markt- und Wettbewerbssituation des Unternehmens und der einzelnen Geschäftsfelder aus?
 - Will oder muß der Betrieb in den einzelnen Geschäftsfeldern eher wachsen, schrumpfen oder halten?
 - Reicht das Leistungsangebot auch in fünf oder zehn Jahren noch für gute Erträge?
 - Sind die Mitarbeiter vorhanden, die dann noch die Kunden gut bedienen?
 - Ist genug Kapital für Investitionen in den Markt, in Mitarbeiter, in die Organisation und in neue Technologien vorhanden?
- Außerdem sollte man dem Kaufinteressenten etwas zu den gegenwärtigen Stärken und Schwächen sowie den zukünftigen Chancen und Risiken des Unternehmens sagen können. Je früher man mögliche Einwände erkennt, desto eher kann man gute Antworten auf Fragen des Käufers entwickeln. Beginnen sollte man mit der Vorbereitung eines Unternehmensverkaufs ca. fünf Jahre vor dem geplanten Stichtag. So bleibt ausreichend Zeit, „die Braut zu schmücken“. Wegen des geplanten Verkaufs unterlassene Investitionen in die Zukunft des Unternehmens führen oft zu erheblichen Preisabschlägen.
- So wichtig für den Kaufinteressent die gesicherte Vergangenheit, so wichtig ist ihm auch der Einblick in das Zahlenwerk der Gegenwart. Der Verkäufer muß ihm eine kurzfristige Erfolgsrechnung mit monatlichem Soll/Ist-Vergleich vorlegen können. Sofern man über eine (z. B. DATEV-gestützte) monatliche betriebswirtschaftliche Auswertung (BWA) verfügt, sollte man die-

Motive für den Unternehmensverkauf

- Häufigster Fall: Nachfolgeprobleme in Familienunternehmen
- Notverkauf nach Betriebsverlusten
- Rückzug auf das Kerngeschäft durch Verkauf eines Teilbetriebes (Rücknahme einer Diversifikation)
- „Kasse machen“ auf dem Höhepunkt des unternehmerischen Erfolges

se rechtzeitig auf Vollständigkeit überprüfen. In der Praxis fehlen häufig die monatlichen Bestandsveränderungen und Abschreibungen. Diese sollte man dann wenigstens pauschaliert ansetzen.

Am allerwichtigsten wird dem Käufer seine Zukunft und somit auch diejenige des Ziel-Unternehmens sein. Um sich von ihm hier die Initiative zur Unternehmensbewertung nicht aus der Hand nehmen zu lassen, muß der Verkäufer seinerseits die Voraussetzungen für eine Ertragswerterschätzung schaffen. Mit anderen Worten: Er muß die Umsätze und Kosten für wenigstens drei Jahre im voraus planen. Der sich daraus ergebende durchschnittliche Zukunftserfolg wird kapitalisiert als Ertragswert bezeichnet.

Unternehmensbewertung

Schon Jahre vor dem geplanten Verkauf sollte man erstmals eine Unternehmensbewertung durchführen (lassen), um zu sehen, wo man steht. Unter Fortführungsgesichtspunkten wird in der Regel der sogenannte Ertragswert von Bedeutung sein. Dies ist der kapitalisierte Zukunftserfolg, der sich aus dem künftig zu erwartenden wirtschaftlichen Gewinn des Unternehmens ergibt. Ein Beispiel: Wenn der durchschnittliche wirtschaftliche Zukunftserfolg bereinigt auf 150 000 Mark p. a. taxiert wird und man diesen Zukunftserfolg mit 15 % (Zinssatz einer sicheren Alternativanlage zuzüglich eines Risikozuschlages) als ewige Rente kapitalisiert, bekommt man einen Ertragswert von einer Million Mark. Ungewißheiten der Schätzung können minimiert werden, indem sich auch der Verkäufer im Rahmen der Unternehmensstrategie mit den Erfolgspotentialen der Zukunft intensiv auseinandersetzt. Dazu stellen Sie sich die bereits oben aufgezeigten Fragen.

Zur Abstützung des Ertragswertes kommt auch dem Substanzwert eine Bedeutung zu. Dieser ermittelt sich aus den Werten der Aktivseite der Bilanz zu Verkehrswerten abzüglich aller betrieblichen Verbindlichkeiten. Wird der Substanzwert vom Ertragswert übertroffen, ergibt sich aus der Differenz der rechnerische Geschäftswert bzw. Firmenwert. Der Liquidationswert ist die

unterste Preisgrenze als Spiegelbild für den, der meint, seine jahrelange Aufopferung für den Betrieb in den Preis einspeisen zu können. Mit so einer Vorstellung kann der Betrieb unverkäuflich werden. Der Liquidationswert ergibt sich aus der Summe der Einzelverkaufserlöse aller bilanzierten Wirtschaftsgüter abzüglich aller Liquidationskosten.

Letztlich kann die Unternehmensbewertung aber nur die jeweiligen Preisvorstellung untermauern. Der dann tatsächlich erzielte Preis hängt stark von den Zielen und Verhandlungsgeschicken der beiden Parteien ab. So kann z. B. selbst ein schon länger verlustreiches Unternehmen einen beachtlichen Verkaufserlös abwerfen, wenn es oder sein Standort für den Käufer von großem strategischen Nutzen ist. Diesen Nutzen wird er dem Verkäufer aber nicht auf die Nase binden, der muß schon selbst dahinter kommen.

Drum prüfe, wer sich ewig bindet

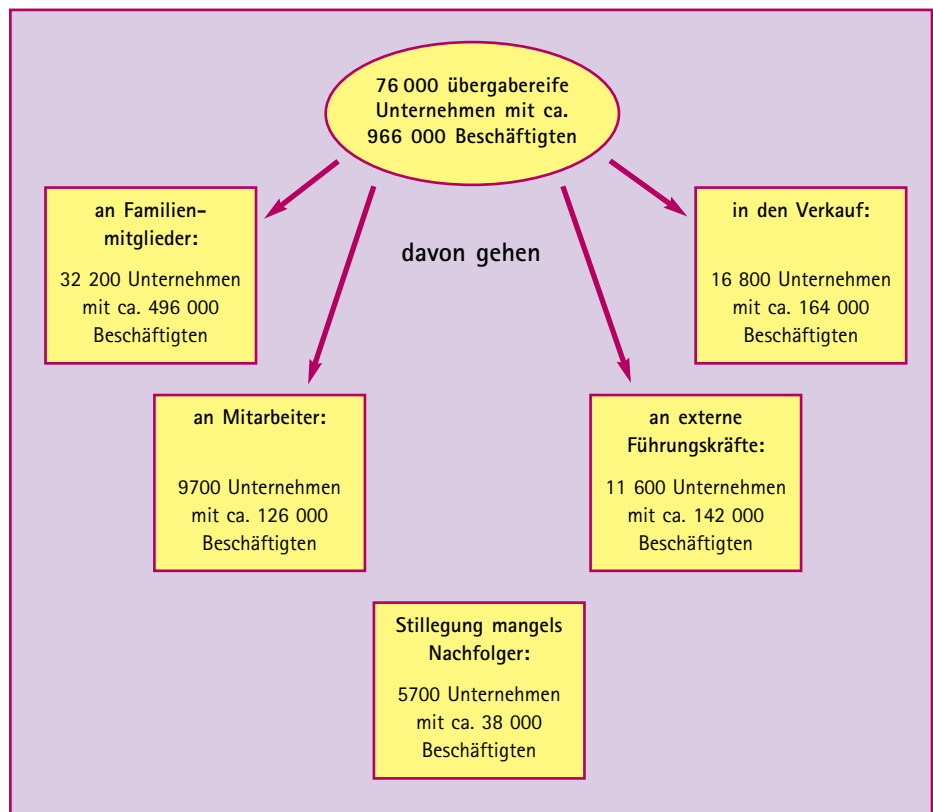
Ein Unternehmen ist keine Schaufensterware. Ein zu frühes Bekanntwerden des geplanten Verkaufs ist schädlich. Kunden, Lieferanten und gute Mitarbeiter wenden sich ab, Geldgeber werden verunsichert. Damit einher gehen ein Verlust von Know-how, Umsatzeinbußen und evtl. Finanzierungsprobleme. Alles Faktoren, die auch den Unternehmenswert entscheidend beeinflussen. Für welche Interessentengruppe kann das Unternehmen den höchsten Nutzen etwa in Form von Synergien erbringen? Beim Verkäufer am beliebtesten ist vielfach der „strategische Käufer“. Der wird nämlich in dem Erwerb eine Kräftigung seiner eigenen Aktivitäten sehen und deshalb den Preisvorstellungen des Verkäufers eher Verständnis entgegenbringen als ein nur am Ertrag orientierter Interessent, der mit spitzerem Stift kalkuliert.

Für die Suche eines möglichen Käufers sollte zunächst ein sogenanntes Suchprofil erstellt werden. Zeitungsanzeigen gehören zu den klassischen und die Unternehmensbörsen zu den neueren Wegen zur Kontaktabstimmung. Sind die möglichen Interessenten überschaubar, bietet sich auch eine Brief-

aktion oder sogar nur eine Telefonaktion (durch den Berater des Verkäufers) an. Zunächst wird dem Interessenten ein anonymes Kurzprofil des zu verkaufenden Unternehmens vorgelegt. Ein erster persönlicher Kontakt geschieht über Dritte wie etwa einen Anwalt, der auch unternehmensberatend stark ist. Spätestens dann muß der Kaufinteressent eine Vertraulichkeitserklärung unterzeichnen, bevor der Name des Unternehmens genannt wird und weitere Unterlagen zur Einsicht übergeben werden. Bei weiterem Interesse finden die ersten persönlichen Gespräche der Parteien sowie im Anschluß eine Unternehmensbegehung statt. Nun ist es allerhöchste Zeit für den Verkäufer (besser schon vor dem persönlichen Kennenlernen), Erkundigungen über den Interessenten einzuholen. Andererseits wird der Kaufinteressent nun eine detaillierte Prüfung des Unternehmens vornehmen. Im Rahmen dieser auch als „Due Diligence“ bezeichneten Tätigkeit wird der Interessent alle Unterlagen des Unternehmens einsehen

Anfängerfehler vermeiden bringt Geld

- Nicht zu früh auf einen einzigen Interessenten festlegen, um nicht von ihm dominiert zu werden.
- Zur Erzielung eines marktgerechten Verkaufspreises sollte man nicht nur einen kleinen Bekanntenkreis ansprechen.
- Wer den Verkauf gut vorbereitet hat, liefert dem Verkäufer wenig Argumente für Abzugsposten vom Unternehmenswert.
- Um bei der Preisdiskussion nicht das Heft aus der Hand geben zu müssen, sollte man seine Preisvorstellung durch eine Unternehmensbewertung nach anerkannten Verfahren untermauern.
- Einen geeigneten Berater/Vermittler beauftragen: Ein auch unternehmensberatender Makler kann zusammen mit einem auch steuerlich versierten Anwalt ein abgestimmtes Rollenspiel „aufführen“.
- Für jahrelang vergossenes „Herzblut“ kann man keinen Pfennig erwarten. Im Gegenteil: Je mehr das Unternehmen vom persönlichen Einsatz und Wissen des derzeitigen Firmeneigentümers abhängt, um so geringer wird der Kaufpreis ausfallen. Es ist also ratsam, rechtzeitig für eine zunehmend vom Inhaber unabhängige Geschäftsführung zu sorgen.



Nachfolge in deutschen Familienunternehmen und hiervon betroffene Arbeitsplätze für das Jahr 1999

und analysieren. Das hilft ihm bei der Entscheidung, ob und zu welchen Bedingungen er das Unternehmen erwerben möchte.

Finanzierungsfragen

Man sollte nicht glauben, daß die Finanzierung einer Transaktion nur den Käufer angeht. Auch für den Verkäufer ist es von Bedeutung, ob der Käufer den ausgehandelten Preis zahlen kann. In der Regel wird eine für den Verkäufer sofort liquiditätswirksame Zug-um-Zug-Erfüllung erforderlich sein. Sicherheitshalber sollte man sich vor Vertragsabschluß einen Bonitätsnachweis in Höhe der Kaufpreiserwartung vorlegen lassen. Da gefüllte „Kriegskassen“ eher selten sind, sollte der Käufer zumindest ein Finanzierungskonzept vorlegen, bei dem die folgenden Ertrags- und Risikoaspekte plausibel mit einbezogen sind:

- Es ist auf ein ausgewogenes Verhältnis von Eigenkapital, Fremdkapital und anderen Finanzierungsmitteln zu achten.
- Der Cash-Flow des Unternehmens muß nach Verkauf für den Erwerber ausreichen, um unter anderem auch seinen Kapitaldienst für die Akquisitionsfinanzierung abzudecken.
- Eine Ratenzahlung oder Verrentung des Kaufpreises sollte unbedingt über Bankbürgschaften oder Grundpfandrechte abgesichert werden.

- Stundung des Kaufpreises: Die Motive hierfür können vielfältig sein. Insbesondere beim Verkauf an einen bewährten Mitarbeiter (MBO) wird der Altunternehmer oft behilflich sein: Vom Darlehen zur Eigenkapitalbeschaffung bis zur Stundung von Kaufpreisteilen. Dafür hat er die Genugtuung, daß sein Lebenswerk fortgeführt wird. Auch genügt ihm vielleicht (evtl. zusätzlich zu einem niedrigen Grundpreis in bar) eine Versorgungsrente zur Aufbesserung seiner Altersversorgung.

Tips zur Schlußverhandlung

Nach sorgfältiger Durchleuchtung des Unternehmens durch den Käufer wird aller Erfahrung nach nochmals der Kaufpreis zur Diskussion stehen. Für dieses Gespräch sollte der Verkäufer eine Verhandlungsdelegation benennen, die unter den Teilnehmern das Rollenverhalten abstimmt. Der

Verkäufer selbst sollte in dieser Phase äußerste Zurückhaltung üben und so die taktische Möglichkeit einer Überlegungsfrist offenhalten. Wie sehr sich die Verhandlungsdelegation hart oder nachgiebig zeigt, hängt auch davon ab, wie sehr der Verkäufer auf das Geld angewiesen ist. Ist die Position des Verkäufers stark, z. B. bei genügender privater Absicherung oder bei vielen Kaufinteressenten, kann ein beharrliches Festhalten an einem Mindestpreis durchaus zum Erfolg führen. Manchmal kann auch das Mittel der „Satanischen Verhandlungskunst“ helfen:

- Zeitdruck ausüben
- Einen Kaufpreisrahmen schon vom Beginn als unumstößlich präsentieren, wie etwa: „Der Käufer erkennt die Ergebnisse der Erfolgsplanung als Grundlage der Unternehmensbewertung an“
- Druck ausüben, z. B. „Das ist mein letztes Wort, andernfalls wird nur noch mit den anderen Bietern verhandelt“
- Jeden Einzelpunkt nach der „Salamitaktik“ getrennt verhandeln oder Zustimmung zu einzelnen Punkten nur unter der Bedingung erteilen, daß Einigung über das Gesamtpaket erzielt wird

Wichtig sind auch Verhandlungspausen, um kritische Situationen zu entschärfen und allen Parteien das Überdenken der eigenen Position zu ermöglichen.

Kaufvertrag und die steuerliche Fallen

Der Teufel steckt bekanntlich im Detail. Fehler können einem teuer zu stehen kommen oder sogar die finanzielle Existenz gefährden. Deshalb sollte ein Unternehmensverkäufer auf den fachlichen Rat eines möglichst auch steuerrechtlich für Unternehmenstransaktionen präparierten Rechtsanwaltes nicht verzichten. Das rechtzeitige Hinzuziehen des Steuerberaters ist sowieso ein Muß.

Ob das Unternehmen im Ganzen (Sachkauf) oder Gesellschaftsanteile daran (Rechtskauf) veräußert werden sollen, ist zivilrechtlich wie steuerrechtlich eine wichtige (Gestaltungs-)Frage. Insbesondere steuerrechtlich ergeben sich für den Verkauf zahlreiche Gestaltungswünsche. Etwa dazu, wie der Verkäufer die steuerlichen Belastungen vergleichsweise gering halten oder ganz vermeiden kann. Zum Beispiel werden bei inländischen Kapitalgesellschaften Veräußerungsverluste steuerlich grundsätzlich nur dann anerkannt, wenn der Verkauf bis Ende dieses Jahres abgewickelt ist. Umgekehrt würde ein zu erwartender Veräußerungsgewinn erst bei Anfall im kommenden Jahr steuerfrei sein, so daß hier das wirt-

Zahlen der Vergangenheit

- In den letzten drei Jahren vor dem Verkauf sollte man die Bilanzierungsgrundsätze möglichst nicht ändern. Ein Ansatz für Positionen, bei denen Bewertungswahlrechte bestehen, sollte konservativ sein wie auch die Vorratsbewertung, die Bildung von Wertberichtigungen und Rückstellungen.
- Auffällige Transaktionen um den Bilanzstichtag zur Verbesserung des Periodengewinns sollten vermieden werden. Jede auf den geplanten Verkauf hin „frisierte“ Gewinnverbesserung führt zu unerfreulichen Preisdiskussionen.
- Mit Kaufpreisabschlägen muß man rechnen, wenn im Hinblick auf den Verkauf erforderliche Ersatzinvestitionen unterlassen wurden. Veraltete Anlagen führen nämlich zu einem erhöhten Investitionsbedarf beim Käufer.
- Der Ansatz immaterieller Vermögensgegenstände wie Konzessionen, Patente, Lizenzen, Marken-, Urheberrechte und Gebrauchsmuster etc. sollten unbedingt im Aktivvermögen erfaßt aber nicht unrealistisch hoch angesetzt werden.
- Wie für bewegliche Anlagegüter sollten auch für Betriebsimmobilien die Verkehrswerte aufgelistet sein. Das zeigt dem Kaufinteressenten, daß der Ertragswert des Unternehmens ausreichend durch Substanz gestützt wird und daß vorhandene Belastungen angemessen sind.

schaftliche Eigentum nicht vor dem 1. 1. 2002 übergehen sollte. Und bei rechtzeitiger Umwandlung von GmbH-Anteilen (Shares) in Sachwerte (Assets) bekäme der Käufer ein Abschreibungssubstrat, das er als Beitrag zur Finanzierung des Kaufpreises nutzen kann. Folglich kann der Verkäufer mit diesem Argument einen höheren Veräußerungserlös durchsetzen.

Doch mehr dazu in der nächsten SBZ-Ausgabe, wo unser Autor im zweiten und letzten Teil dieses Beitrages aktuelle steuer- und zivilrechtliche Tips zum Unternehmensverkauf gibt. □