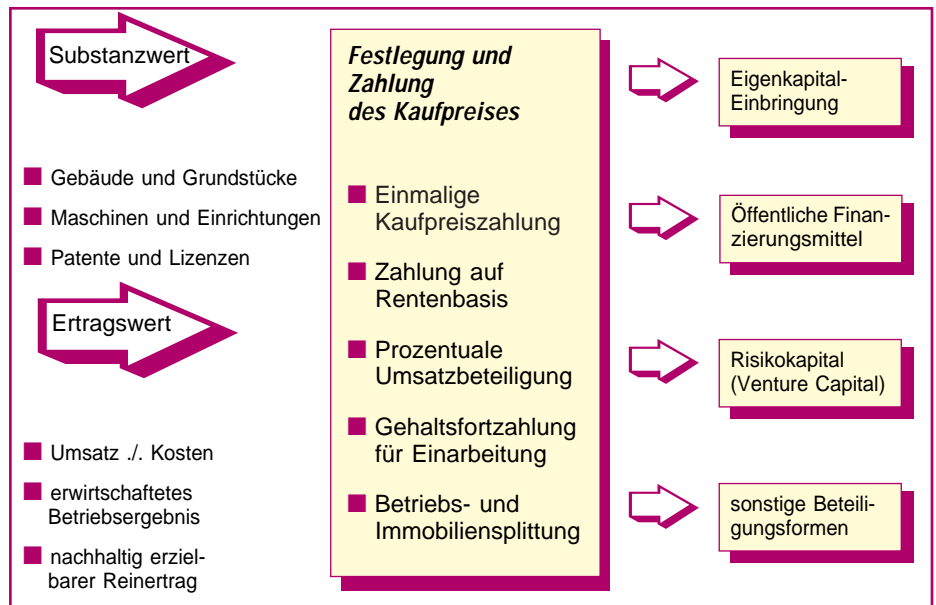


Kauf und Verkauf von Unternehmen

Wer übernimmt?

Manfred Schneider*

Derzeit steht ein gutes Drittel der Familienunternehmen in der Branche zum Verkauf, da kein direkter Nachfolger aus der Familie vorhanden ist. Und viele wissen nicht, wie sie einen geeigneten Übernahmekandidaten finden sollen. Im folgenden werden wichtige Einflußfaktoren erörtert, die bei einem erfolgreichen Kauf oder Verkauf zu beachten sind.



Unternehmenswert und Finanzierungsarten

Während 1990 noch jedes zweite zusammengebrochene Unternehmen eine Neugründung war, hat sich dies entscheidend verschoben. Heute bereitet nicht nur die Startphase den Unternehmen Probleme: Nahezu 36 % aller in Konkurs gehenden Betriebe sind derzeit über 10 Jahre alt. Das letzte Jahr hat mit über 25 000 Unternehmenskonkursen sogar die höchste Zahl an Unternehmenszusam-

menbrüchen seit dem 2. Weltkrieg in Deutschland hervorgebracht. Dies beruht neben fehlerhaft eingeschätzten Marktentwicklungen und Wettbewerbsbedingungen sowie einer zu dünnen Kapitaldecke im wesentlichen darauf, daß die Nachfolgeregelung im Unternehmen zu spät angegangen wurde.

Enorme Perspektiven

Jede Veränderung in einem Unternehmen birgt Chancen und Risiken. Durch konsequentes Planen und Handeln kann die Renditesituation jedoch entscheidend verbessert werden. Gerade die Nachfolgeregelung von klein- und mittelständischen Unternehmen bietet hier enorme Perspektiven. In den nächsten Jahren werden in Deutschland ca. 500 000 klein- und mittelständische Unternehmen ihren Eigentümer wechseln. Dabei

ist zu klären, wer den Betrieb zukünftig führen soll, wo geeignete Beteiligungspartner oder Käufer herkommen und wie die Finanzierung des Unternehmenskaufpreises sicherzustellen ist. Nach Untersuchungen der Europäischen Union sind rund 18 % aller Konkursfälle auf eine schlecht organisierte Unternehmensnachfolge zurückzuführen.

Lediglich 4 von 10 der in den nächsten Jahren anstehenden Betriebsübertragungen werden innerhalb der Familienstruktur vollzogen. Die Mehrzahl der Erben traut sich also den Schritt in die Selbständigkeit nicht zu. Dadurch ist die Zahl der Betriebe, die in den nächsten Jahren veräußert werden bzw. für die eine adäquate Nachfolgelösung angestrebt wird, erheblich. So bieten sich Existenzgründern gute Einstiegsmöglichkeiten in Unternehmen verschiedener Größenordnungen und Risikoklassen. Das sind z. B. Unternehmen, bei denen die Nachfolgeregelung nicht gelöst ist. Sie werden meist zu fairen Konditionen angeboten. Traut sich der Käufer gar zu, ein Unternehmen zu sanieren, kann er mit einem relativ geringen Kaufpreis eine enorme Rendite erzielen. Voraussetzung ist natürlich, daß er das Unternehmen aus der Verlustzone in die Gewinnzone führt. Renditestarke Unternehmen in profitablen Märkten werden dagegen hochpreisig verkauft. Das 4 bis 8fache des nachhaltig erzielbaren Reiner-

Vorstellungswelt des . . .

. . . Käufer

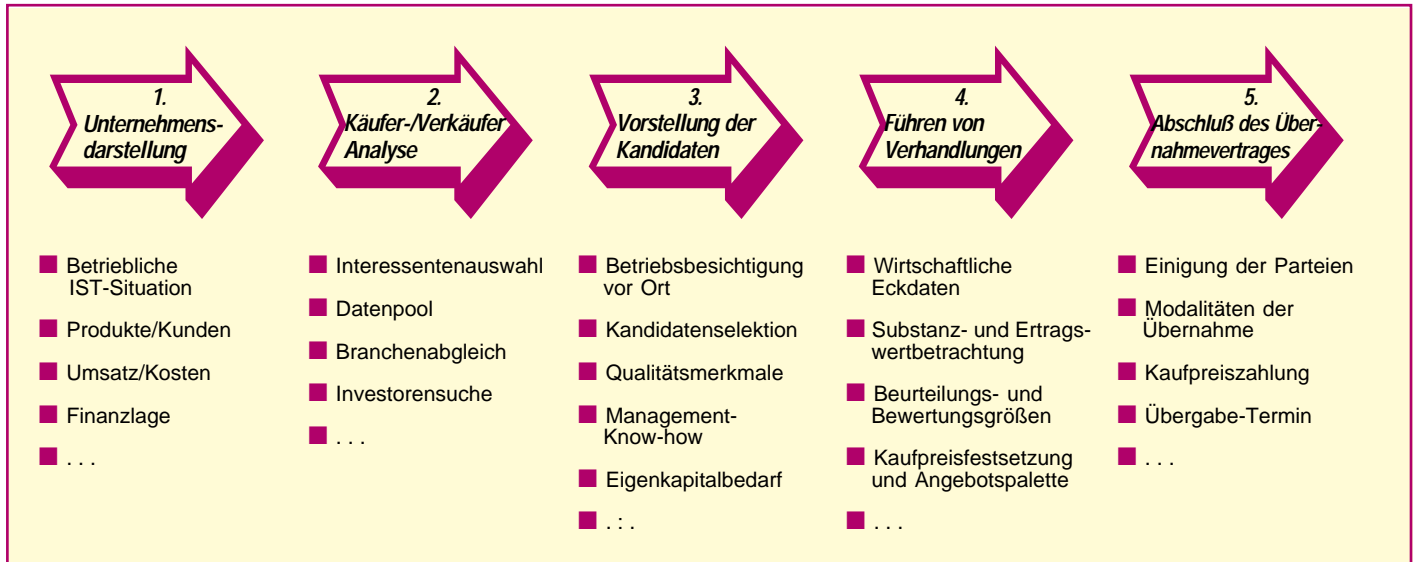
- Existenz/Branchen
- Managementenerfahrung
- Eigen- und Fremdfinanzierung
- Staatliche Förderhilfen
- Vorhandenes Kapital

. . . Verkäufer

- Bestimmung des Unternehmenswertes
- Übergabezeitpunkt
- Kaufpreiszahlung
- Veräußerung des Lebenswerkes
- kein Nachfolger vorhanden

Vor dem erfolgreichen Eigentümerwechsel gilt es, die Interessen von Käufer und Verkäufer unter einen Hut zu bringen

* Dipl.-Volkswirt Manfred Schneider betreut bei der Bercon Consulting Group Deutschland in 65835 Lieberbach den Bereich Bau-, Baunebengewerbe und TGA; Fax (0 69) 31 50 86



5-Stufen-Plan zur Abwicklung von Unternehmensverkäufen

trages liegt als Minimum-Verhandlungsbasis für die Veräußerung zugrunde. Käufer bzw. Verkäufer sehen das Unternehmen aus unterschiedlichen Blickwinkeln. Insbesondere der Käufer sucht nach strategischen Potentialen, die in der Vergangenheit unberücksichtigt blieben und die er zukünftig verstärkt ausbauen will. Wo steht das Unternehmen heute (Ist-Zustand) und wo kann es sich hin entwickeln (Planung)? Als kritische Erfolgsfaktoren sind insbesondere folgende Punkte zu überprüfen:

- Wie ist die Konkurrenz- und Preissituation im Markt?
- Welche Ergebnisse/Deckungsbeiträge werden mit dem vorhandenen Produktangebot, den bestehenden Kunden und dem derzeitigen Vertrieb erzielt?
- Was für Kundengruppen liegen brach bzw. werden nicht genutzt?
- Welche Kosten und Leistungen sind aus betriebswirtschaftlicher Sicht nicht zu rechtfertigen?
- Wo befinden sich Ertrags- und Renditepotentiale, die infolge einer Neustrukturierung besser auszuschöpfen sind?

Subjektiver Wert

Den objektiven Unternehmenswert gibt es nicht. Käufer und Verkäufer haben immer unterschiedliche Vorstellungen hinsichtlich des Preises. Bei einer Betriebsveräußerung an Dritte spielt der Verkehrs- oder Markt-

wert eine entscheidende Rolle. Um diesen zu ermitteln, wird entweder der Substanzwert oder der Ertragswert als Beurteilungsgröße herangezogen.

Der **Substanzwert** ergibt sich aus dem Verkehrswert des Betriebsvermögens abzüglich der Schulden. Zu seiner Ermittlung werden also die Vermögen und Schulden gegenüber gestellt. Dies erfolgt aber nicht zu den Bilanzansätzen, sondern zu den tatsächlich erzielbaren Veräußerungs- bzw. Übernahmewerten.

$$\begin{array}{l} \text{Verkaufswert der Aktiva} \\ \hline \text{./. Verkaufswert der Passiva} \\ \hline = \text{Veräußerbarer Substanzwert} \end{array}$$

Beispielsweise kann eine Maschine oder eine Anlage auf einen Bilanzwert von 1,- DM abgeschrieben sein, der Verkaufswert liegt jedoch bei 30 000 DM. Gebäude und Betriebseinrichtungen werden zu Anschaffungskosten minus Abschreibungen bilanziert. Der Verkehrswert bzw. Wiederbeschaffungswert ist zu ermitteln. In der Regel liegt er um ein vielfaches über dem Bilanzbuchwert. Welche Vermögenswerte beinhaltet das Unternehmen in seinem derzeitigen Zustand? Was wäre im Liquidationsfall bestens zu erzielen?

Der **Ertragswert** richtet sich nach dem nachhaltig erzielbaren Ergebnis. Der in der steuerlichen Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Gewinn ist anhand von Hinzurechnungen und Kürzungen anzupassen. Beispielsweise ist zu prüfen, inwieweit die bisherigen Geschäftsführergehälter, die Aufwendungen für Firmenfahrzeuge oder

entstandene Mietzahlungen als geschäftsüblich zu betrachten sind. Ferner sind die außergewöhnlichen Erträge und Aufwendungen näher zu analysieren. Als Ergebnis liegt das durchschnittlich erzielbare Jahresergebnis vor, das mit einem Branchenfaktor multipliziert wird.

$$\begin{array}{l} \text{Ertragswert} = \\ \text{Bereinigtes Jahresergebnis} \times \\ \text{Branchenfaktor} \end{array}$$

Je nach Betriebsgröße und Unternehmensrendite wird für den Bereich Baunebengewerbe/TGA derzeit das 2- bis 4fache als Branchenfaktor bei der Ertragswertermittlung angesetzt.

Für die Abfindung des bisherigen Unternehmensinhabers gibt es verschiedene Möglichkeiten:

- Einmaliger und sofort fälliger Kaufpreis
- Zahlung einer regelmäßigen Rente
- Anteiliger Kaufpreis zuzüglich eines prozentualen Umsatzanteils für einen bestimmten Zeitraum
- Splitting des Preises in eine Zahlung für die Betriebsgesellschaft und in eine Pachtzahlung für die Immobiliengesellschaft
- Zeitlich befristete Gehaltsweiterzahlung oder ein Beratungshonorar, wenn der bisherige Unternehmensinhaber noch im Unternehmen verbleibt

Diese Möglichkeiten sind im wesentlichen bei der Veräußerung gegenüber fremden Dritten zu erwägen. Bei der Übertragung im eigenen Familienkreis wird normalerweise die Schenkungs- oder die Erbschaftsregelung angewandt.

Erster Eindruck

In einem speziellen Unternehmensprofil wird festgelegt, in welcher Branche bzw. in welchem Segment das Unternehmen wie profitabel arbeitet. Welchen Umsatz erzielt es? Was sind seine Haupttätigkeitsfelder? Wie stark ist der Vertrieb? Eine Kundenstrukturanalyse, die aufzeigt, ob das Unternehmen von wenigen Kunden abhängig ist oder eine breit gestreute Abnehmerstruktur besitzt, kann dabei sehr hilfreich sein. Ferner spielt es eine Rolle, ob das Unternehmen regional oder überregional vertreten ist. Wie sieht die Ertrags- und Finanzlage aus? Welche Jahresergebnisse hat das Unternehmen in den letzten Jahren erzielt? Stehen die Banken hinter dem Unternehmen? Welche Kreditlinien wurden eingeräumt und sind diese bereits ausgeschöpft?

Für das Unternehmen ist eine Präsentation zu erstellen, um den Ist-Zustand aufzuzeigen. Anschließend sind Interessenten zu ermitteln, für die dieses Unternehmen einen guten Einstieg bieten könnte. In der Praxis stehen neben fremden Existenzgründern, die einen Betrieb in der jeweiligen Branche suchen und Wettbewerber, die Interesse an Kunden bzw. Produkten haben, auch leitende Angestellte, die aufgrund ihrer beruflichen Erfahrung ein Unternehmen übernehmen wollen, zur Verfügung.

Da der Unternehmensverkäufer i. d. R. nicht das Fachwissen besitzt, um entsprechende Käufer zu finden, empfiehlt sich die Einschaltung einer Beratungsgesellschaft. Diese kann aufgrund ihrer Erfahrung, das Unternehmen professionell anbieten, die Abwicklung gezielt vornehmen sowie diskret im Markt auftreten und Kontakte herstellen. Gerade die Betriebsbesichtigungen vor Ort sind vielfach für den Kaufkandidaten entscheidend. Der erste Eindruck über das Engagement der Mitarbeiter, den Zustand der Betriebsstätten oder die Kundenorientierung des Unternehmens sind prägende Impulse. Die Situationslage und der Beweggrund des Verkäufers sind explizit zu beachten. Oftmals hat der Unternehmer seinen Betrieb vor ca. 30 Jahren gegründet und in den Jahren viel Herzblut investiert.

Die Wellenlänge zwischen Käufer und Verkäufer ist ebenfalls von besonderer Bedeutung. Vorteilhaft ist es, wenn der Verkäufer zusichert, daß er auch nach dem Verkauf dem Käufer beratend zur Verfügung

steht. Die Kundenbindungen, die in der Vergangenheit von dem Unternehmer gepflegt wurden, können so systematisch auf den Nachfolger übertragen werden.

Komplexer Vorgang

Zahlreiche Bewertungs- und Beurteilungsfragen können auftreten. Wesentliche Positionen sind zu vergleichen und immer wieder neu zu überdenken. Die sachliche Diskussion sollte dazu führen, daß die Käuferpartei ein Angebot unterbreitet. In diesem Angebot sollten die wesentlichen Daten zur Kaufpreisbestimmung begründet werden. Vielfach liegen zu Beginn der Verhandlungen die Kauf- und Verkaufspreis-Vorstellungen weit auseinander. Anhand der Beurteilung von Einzelkriterien sollten sich die Parteien systematisch annähern.

Abschließend sind die betriebswirtschaftlichen Eckdaten festzulegen und Fragen der Finanzierung zu erörtern. Ein wichtiges Kriterium ist die Eigenkapitalquote des Käufers. Neben staatlichen Fördermaßnahmen oder europäischen Beihilfen gibt es die Möglichkeit, durch Risikokapital oder Kapitalbeteiligungsgesellschaften einen Unternehmenskauf zu finanzieren. Durch den Einsatz von innovativen Finanzinstrumenten ist teilweise nur eine 15 %ige Eigenkapitalquote erforderlich, um den Unternehmenskauf zu bewerkstelligen. Grundvoraussetzung für einen Akquisitionserfolg ist aber immer, daß die Kauf- bzw. Verkaufsmaßnahmen aktiv geplant und durchgeführt werden. Man sollte nicht passiv auf Angebote reagieren, sondern konsequent selbst die Initiative ergreifen.

Die Übertragung eines Unternehmens ist ein sehr komplexer Vorgang. Dieser Herausforderung sollte man sich frühzeitig stellen, denn zahlreiche betriebswirtschaftliche oder persönliche Fehlentscheidungen können später nicht mehr korrigiert werden. Die zielgerichtete Vorbereitung der Unternehmensnachfolge ist nicht nur betriebswirtschaftlich sinnvoll, sondern bekommt auch gesamtwirtschaftlich eine immer stärkere Bedeutung: Die erfolgreiche Fortführung der Betriebe bietet nämlich branchenübergreifend Gewähr für den Erhalt vieler der heute dringender denn je benötigten Arbeitsplätze. □