

Fallstricke in der

Unternehmens- nachfolge

*14 Fallen, in die Sie nicht hineintreten sollten,
wenn die Firmenübergabe gelingen soll.*

CHRISTIAN HAFNER

Finance- & Governance Experte

Eine Publikation von

 **Consilium
Hafner**

Personen, Werthaltungen und Handlungsbereitschaft machen den Unterschied bei Unternehmensübertragungen aus und nicht, ob das Unternehmen in der Familie bleibt, ein Geschäftsführer von innen oder aussen übernimmt oder ganz einfach, zum höchsten Preis verkauft wird. Allerdings gibt es bei jeder Umsetzung Fallen, in die man besser nicht hineintritt.

Impressum

© 2021 Christian Hafner, Consilium Hafner AG, CH-8044 Zürich - ch@consiliumhafner.ch

Erste Auflage

Umschlaggestaltung, Illustration: Consilium Hafner AG
Lektorat, Korrektorat: Andrea Classen, Christian Hafner
Übersetzung: Originalsprache Deutsch
Herausgeber: Consilium Hafner AG
weitere Mitwirkende: keine

Verlag und Druck: Eigenverlag

ISBN Taschenbuch: nicht veröffentlicht
ISBN Hardcover: nicht veröffentlicht
ISBN E-Book: 9783749454327

Das Werk, einschliesslich seiner Teile, ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages und des Autors unzulässig. Dies gilt insbesondere für die elektronische oder sonstige Vervielfältigung, Übersetzung, Verbreitung und öffentliche Zugänglichmachung.



Inhalts- verzeichnis

Einführung

- A. Nachfolgerpersönlichkeit und strategischer Fit
- B. Form der Übergabe
- C. Unternehmenswert - Kaufpreis
- D. Finanzierung

EINFÜHRUNG

Transaktionelle Gemeinsamkeiten

Bei Unternehmensnachfolgen werden vier Arten der Unternehmensübertragung unterschieden:

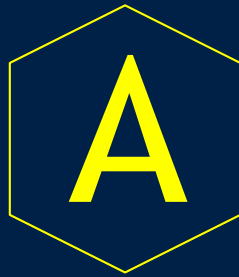
- Der Betrieb bleibt im Familienkreis (FBO, Family Buy-Out)
- Ein oder mehrere Angestellte übernehmen das Unternehmen (MBO, Management Buy-Out)
- Ein neuer Geschäftsführer oder ein Management-Team kauft die Firma (MBI, Management Buy-In)
- Das Unternehmen wird an Dritte verkauft oder an die Börse gebracht (M&A, Mergers & Acquisitions-Transaktion)

Von Experten und in der gängigen Literatur werden gerne die Unterschiede der einzelnen Übertragungsarten betont, die es selbstverständlich in den Details auch gibt. Die Betonung der Unterschiede lenkt aber davon ab, was wirklich für den Erfolg einer Nachfolgetransaktion entscheidend ist. Diese Punkte sind bei allen vier Übertragungsarten gleich.

Wenn für alle Beteiligten eine gute Lösung erreicht werden soll, müssen die folgenden Grundsätze beachtet werden.

1. In jedem Fall muss das fachliche und persönliche Profil des Nachfolgers passen oder der strategische Fit stimmen.
2. Es muss eine geeignete Form der Übergabe (Verkauf, gestaffelte Übergabe, Earn-out-Regelung) gefunden werden.
3. Der rechnerisch ermittelte Unternehmenswert muss in einen Kaufpreis und Zahlmechanismus münden, der für Käufer, Verkäufer und - nicht zu vergessen - für die Steuer-behörden akzeptabel ist.
4. Und schliesslich muss ein tragfähiges Finanzierungs-konzept gefunden werden.

Bei der Umsetzung einer Unternehmensnachfolge bilden diese vier Faktoren eine gute Richtschnur. Allerdings gibt es bei jedem der vier Punkte einige Fallstricke, die es zu beachten gilt. Zusätzlich gibt es psychologische Fallen, in die wir unbewusst hineinzutreten riskieren, weil die Art und Weise, wie das menschliche Gehirn funktioniert, Entscheidungen, die wir treffen, sabotiert.



KAPITEL EINS

*Nachfolger-
persönlichkeit und
strategischer Fit*



FALLE EINS

Falsche Familienplanung

Manchmal besteht in der Familie zwar ein Interesse am Erbe, nicht aber am Bestand des Unternehmens. Der Patron sollte deshalb nicht einfach voraussetzen, dass Kinder und Verwandte automatisch ein Interesse am Fortbestand des Unternehmens haben. Ohne Führung frühzeitiger intensiver Einzelgespräche, läuft die Planung in die falsche Richtung.

FALLE ZWEI

Nur ans Verkaufen denken

Wenn es innerhalb der Familie keine Nachfolger gibt, muss das Unternehmen nicht zwangsläufig an Dritte verkauft werden. Stattdessen kann im eigenen Unternehmen oder im Markt einen Nachfolger gesucht werden. Dass oft das Geld fehlt, um das Unternehmen ganz zu kaufen, muss kein K.o.-Kriterium sein.

FALLE DREI

Kulturkonflikt unterschätzen

Wenn der Verkauf an ein Drittunternehmen zur Debatte steht, alle kulturellen Bedenken auf den Tisch bringen - auch die offensichtlichen. Alles schriftlich festhalten und daraus ein Aide-Mémoire mit den Zusagen (z.B. Unterstützung in der Geschäftsentwicklung) des Käufers erstellen.

FALLE VIER

Falsche strategische Überlegung

Nur Akquisitionen mit einer expliziten Wertschöpfungsstrategie haben Aussicht auf nachhaltigen Erfolg. Wenn der Firmenverkauf nicht einem der folgenden sechs Gründe zugeordnet werden kann, besteht ein erhöhtes Risiko, dass sich die Investition für den Käufer nicht lohnt.

1. Verbesserung der Leistungsfähigkeit des akquirierten Unternehmens
2. Konsolidierung, um Überkapazität aus dem Markt zu entfernen
3. Beschleunigung des Marktzuganges für die eigenen Produkte oder die des akquirierten Unternehmens
4. Erwerb von Fähigkeiten oder Technologien - schneller oder zu tieferen Kosten, als bei einer Eigenentwicklung
5. Ausschöpfen einer branchenspezifischen Skalierbarkeit des akquirierten Geschäftes
6. Aufstöbern von "Gewinnern" und Mithelfen, dessen Geschäft zu entwickeln

“ *Wir neigen dazu, die gegenwärtige Situation beibehalten zu wollen - selbst, wenn es bessere Alternativen gibt.* **”**

Die Status Quo-Falle

EXKURS

Die acht Entscheidungsfallen

Schlechte Entscheidungen sind oft das Kind eines schlechten Entscheidungsprozesses:

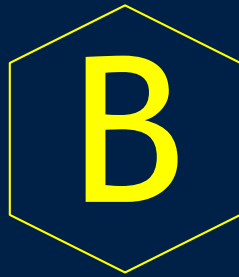
- die Alternativen waren nicht klar definiert,
- die richtigen Informationen wurden nicht zusammengetragen,
- die Kosten und die Vorteile wurden nicht genau abgewogen.

Aber manchmal liegt der Fehler nicht bei der Entscheidungsfindung, sondern in den Köpfen der Entscheidungsträger. Die Art und Weise, wie das menschliche Gehirn funktioniert, kann nämlich die Entscheidungen sabotieren, die wir treffen.

Welche Sabotageprozesse am Werk sind, wurde erstmals 1998 beschrieben. Die Autoren¹ entdeckten acht psychologische Fallen, die geschäftliche Entscheidungen beeinflussen können.

¹JOHN S. HAMMOND, RALPH L. KEENEY, AND HOWARD RAIFFA, The Hidden Traps in Decision Making, Harvard Business Review, 1988

1. Die **Anker-Falle**: Wir geben den ersten Informationen, die wir erhalten, unverhältnismässig viel Gewicht.
2. Die **Status Quo-Falle**: Wir neigen dazu, die gegenwärtige Situation beibehalten zu wollen - selbst, wenn es bessere Alternativen gibt.
3. Die **„Sunk Cost“-Falle**: Es fällt uns schwer, Fehler aus der Vergangenheit einzugestehen und mit ihnen abzuschliessen.
4. Die **Bestätigung-Beweis-Falle**: Wir gewichten Informationen stärker, die unsere Vorlieben bestätigen und lehnen gegensätzliche Informationen ab.
5. Die **Darstellungsfalle**: Wir sind uns nicht genügend bewusst, dass die Darstellung des Problems substantiellen Einfluss auf den Prozess der Entscheidungsfindung hat.
6. Die **Vermessenheitsfalle**: Übermässiges Selbst-vertrauen lässt uns die Genauigkeit der Prognosen überschätzen.
7. Die **Vorsichtsfalle**: Wenn wir Schätzungen über unsichere Ereignisse machen müssen, kann das zu zaghaftem Verhalten führen.
8. Die **Erinnerungsfalle**: Wir gewichten die letzten (dramatischen) Ereignisse unnötig stark.



KAPITEL ZWEI

Form der Übergabe



FALLE FÜNF

Gut gedacht ist nicht immer gut geeignet

Nicht jeder Sohn und jede Tochter ist geeignet, ein Unternehmen zu führen. Auch bei erfahrenen externen Nachfolgern kann man sich nicht sicher sein. Wenn der Verkäufer finanziell mit einem Bein in der Firma bleibt, sollte die Übergabe daher in einer klar definierten Übergangsphase erfolgen, in der der Verkäufer das Ruder noch herumreißen kann.

FALLE SECHS

Mitarbeitende nicht einbeziehen

Den Mitarbeitenden unbedingt die Unsicherheit frühzeitig nehmen! Den Wechsel nicht erst kommunizieren, wenn dieser feststeht. Der Patron sollte offen über seine Planung, aus dem Unternehmen auszuschneiden, sprechen. So lässt sich das Risiko senken, dass langjährige erfahrene Fachkräfte aus Unsicherheit kündigen.

FALLE SIEBEN

Spielregeln und Kostenfragen nicht frühzeitig festgelegt

Wenn der Verkäufer für eine gewisse Zeit nach der Transaktion weiterhin finanziell dabei bleiben soll, unbedingt die Änderung der Spielregeln, Strukturen und Vermögenslage durch den neuen Eigentümer vertraglich inkl. sichergestellte Konventionalstrafe für eindeutige Verstösse beschränken. Zudem unbedingt einen Ausgleich für steuerliche Nachteile (z.B. bei Earn-Out) und Kosten für Absicherung des Invaliditäts-, Todesfall- und Handlungsunfähigkeitsrisikos vorsehen.

“ *Wir geben den ersten Informationen, die wir erhalten, unverhältnismässig viel Gewicht.*

Die Anker-Falle

”

FALLE ACHT

Keine rote Linie bei Zusicherungen und Gewährleistungen

Da der Käufer in der Due Diligence-Phase kaum Zeit hat, das hinterste und letzte Steinchen umzudrehen, wird er vertragliche Zusicherungen und Gewährleistungen verlangen. Der Verkäufer tut gut daran, schon zu Beginn der Verhandlungen eine „rote Linie“ für sich zu definieren, damit er in den Verhandlungen nicht der Versuchung erliegt, peu à peu nachzugeben.

“ *Wir gewichten Informationen stärker, die unsere Vorlieben bestätigen und lehnen gegensätzliche Informationen ab.*

”

Die Bestätigung-Beweis-Falle



KAPITEL DREI

Unternehmenswert - Kaufpreis



FALLE NEUN

Keine Informationsstrategie zur Bestimmung des Unternehmenswerts

Entscheidend ist, wie viele Informationen der Verkäufer dem Käufer, wann und in welcher Qualität zur Verfügung stellt oder stellen muss. Stichworte: Ausgestaltung des Informations-Memorandums und Abgabe des unverbindlichen Angebots. Ein zentraler Entscheid ist, ob der Käufer die Firmenbewertung des Verkäufers erhalten soll oder „nur“ die Informationen, um selbst den Wert zu schätzen

FALLE ZEHN

Keine Reserven in der Unternehmensplanung

Es gibt kaum eine Unternehmensnachfolgetransaktion, ohne dass der Verkäufer nicht seine Unternehmensplanung dem Käufer präsentieren muss. Wenn der Verkäufer nach der Transaktion weiterhin engagiert bleibt, lohnt es sich, ein Planungskissen (Umsatz und Marge) für Verlust von Schlüssel-personen oder eine übermässig optimistische Verkaufs-Pipeline

einzuplanen. Selbst wenn der Käufer keine pekuniäre Handhabe hat, gilt es als Verkäufer das unangenehme Gespräch über nicht (mehr) erreichbare finanzielle Ziele zu vermeiden.

FALLE ELF

Fairen Preis erwarten

Jahr für Jahr zerplatzen die Hoffnungen vieler Firmeninhaber, denn sie finden keinen Nachfolger, der ihnen den erhofften Preis für ihre Firma zahlt. Die bittere Wahrheit ist oft, dass keine frühzeitigen Massnahmen ergriffen wurden, um aus dem Unternehmen ein Investment zu machen.

Es gibt nur einen Weg, wie der erhoffte Preis beim Unternehmensverkauf auch tatsächlich erzielt werden kann: Das Unternehmen konsequent auf die Steigerung des Unternehmenswerts führen.

Ein Investor will nach dem Kauf nicht „aufräumen“ und ins operative Geschäft eingreifen müssen. Aus Sicht des Käufers ist eine Firma interessant, die mit tiefem Risiko eine hohe Rendite abwirft und bei der alle operativen Prozesse wie geölt laufen.

EXKURS

Vermittlungsplattformen für Kauf und Verkauf von Unternehmen

Den geeigneten Käufer zu finden, kann eine anspruchsvolle Aufgabe sein. Sie kostet Zeit, die viele Unternehmer gerne anders einsetzen würden. Unternehmer handeln kostensensitiv, denn Beraterhonorare können ins Geld gehen. Was läge da nicht näher, als eine oder mehrere Vermittlungsplattformen auszuprobieren? Denn ohne potentielle Käufer kein Verkauf. Aber: Ohne Bewertung, Steuern, Verträge, Verhandlung etc. kein Abschluss.

bandonetzwerk.ch
brokerix.ch
business-asset.com
businessbroker.ch
companymarket.ch
dealgate.com (international)
firmenboerse.com

firma-kauf.ch
firmaverkaufen24.ch
matchinvest.ch
nachfolgesuche.ch
nachfolger-boerse.ch
nexown.ch

Vermittlungsplattformen für Kauf und Verkauf von Unternehmen - ohne Gewähr auf Vollständigkeit

Empfehlung: Suchen Sie zuerst einen geeigneten Berater und Begleiter. Eine geeignete Person kennt auch die Güte der Plattformen und ist bereit, sich erfolgsorientiert für Sie einzusetzen.



KAPITEL VIER

Finanzierung



FALLE ZWÖLF

Wunschkäufer nicht gleich Wunschfinanzierung

Die Banken finanzieren in der Regel nicht mehr als den fünffachen freien Cash Flow. Der allfällige Rest muss vom Käufer oder anderen Quellen kommen. In dieser Situation kann die aktive Mitwirkung des Verkäufers in der Mittelbeschaffung zu besseren Resultaten führen.

Sofern trotz aller Bemühungen, die Finanzierung ohne ein Verkäuferdarlehen nicht zustande kommt, sollte der Verkäufer nur zustimmen, wenn die Transaktion auch bei Eintreffen des schlimmsten Falls für ihn noch stimmt. Zudem unbedingt die bei Rückzahlung des Käuferdarlehens bei der Bank laufend freiwerdenden Sicherheiten für das Verkäuferdarlehen anbinden.

“ *Übermässiges Selbstvertrauen lässt uns die Genauigkeit der Prognosen überschätzen.*

Die Vermessenheitsfalle

”

FALLE DREIZEHN

Eigene Annahmen zur Unternehmensbewertung seien zwingend korrekt

Wenn ein Firmenverkauf oder -kauf am Preis zu scheitern droht, liegt es selten an der Verhandlungsstrategie, sondern eher am Willen Bewertungsdifferenzen zu überwinden oder die Transaktionsstruktur anzupassen.

Ein vernünftiges Vorgehen, um Bewertungsdifferenzen zu überwinden, ist

- die gegenseitige Überprüfung der Annahmen für die Bewertung und
- eine Aussprache zu Risiko und Chancen (Rückkoppelung der Due Diligence- & Verhandlungs-Ergebnisse)

Wenn danach noch keine Einigung erzielt werden kann, unbedingt eine Anpassung der Transaktionsstruktur prüfen. Dafür bieten sich alternative Eigentümerstrukturen oder vertragliche Lösungen an. Darunter fallen u.a.

- Minderheitsbeteiligung des Käufers oder Verkäufers
- Asset Deals und Spin-offs
- Stufenweise Übertragung/Finanzierung
- Earn-Out-Vereinbarung

FALLE VIERZEHN

Transaktionsstrukturierung ohne Käuferholding

Es kommt immer wieder vor, dass der Käufer den Papierkram, die Transaktion über eine neu zu gründende Holding-Gesellschaft abzuwickeln, scheut. Damit verzichtet er auf einen Steuervorteil von 10 - 15 % der Transaktionssumme. Die Kosten für die Gründung, Buchführung und Beschlussfassungen der Käuferholding liegen weiter unter dem Steuervorteil. Da liegt es problemlos drin, die jährlich notwendige Erstellung der Verwaltungsratsprotokolle und Generalversammlungsbeschlüsse zu delegieren.

KOSTENLOSES
Erstgespräch

Um nicht in eine der 14 Fallen zu treten, braucht es Finance- und Governance-Expertise und ein prozess- und lösungsorientiertes Projektmanagement.

Buchen Sie ein Erstgespräch mit mir.

<https://calendly.com/chafner>



Consilium Hafner AG
Pilgerweg 8
8044 Zürich
Telefon +41 79 213 07 88
Email ch@consiliumhafner.ch