Unternehmensnachfolge: transaktionelle Gemeinsamkeiten und Fallstricke

Personen, Attitüden 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 der Umsetzung Fallen, in die man besser nicht hineintritt. Der Autor hat 14 potenzielle Fehler identifiziert, die es zu vermeiden gilt.

■ **Von Christian Hafner**

Arten und Grundsätze zur Unternehmensübertragung

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 entscheidend für den Erfolg einer Nachfolgetransaktion ist. Und 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 Steuerbehörden akzeptabel ist.
4. Und schliesslich muss ein tragfähiges Finanzierungskonzept 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.

Wer die folgenden 14 Fehler vermeidet, schafft eine gute Basis, damit die Unternehmensnachfolge und Firmenübergabe gelingt.

Nachfolgerpersönlichkeit und strategischer Fit

Fehler 1: 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.

Fehler 2: 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 ein Nachfolger gesucht werden. Dass oft das Geld fehlt, um das Unternehmen ganz zu kaufen, muss kein K.-o-Kriterium sein.

Fehler 3: 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.

Fehler 4: Falsche strategische Überlegung

Nur Akquisitionen mit einer expliziten Wertschöpfungsstrategie haben Aussicht auf Erfolg. Wenn der Firmenverkauf nicht einem der folgenden 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 Marktzugangs 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 Geschäfts
6. Aufstöbern von «Gewinnern» und Mithelfen, dessen Geschäft zu entwickeln

Form der Übergabe

Fehler 5: Gut gedacht ist nicht immer gut geeignet

Nicht jeder Sohn und jede Tochter ist geeignet, ein Unternehmen zu führen. Und 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.

Fehler 6: 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 auszuscheiden, sprechen. So lässt sich das Risiko senken, dass langjährige erfahrene Fachkräfte aus Unsicherheit kündigen.

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. Und Unternehmer handeln kostensensitiv, denn Beraterhonorare können ins Geld gehen. Was läge da nicht näher, als eine oder mehrere Vermittlungsplattformen auszuprobieren? Denn ohne potenzielle Käufer kein Verkauf. Aber: ohne Bewertung, Steuern, Verträge, Verhandlung etc. kein Abschluss!

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.

bandonetzwerk.ch
brokerix.ch
business-asset.com
companymarket.ch
dealgate.com (international)
firmenboerse.com
firma-kauf.ch
firmaverkaufen24.ch
matchinvest.ch
nachfolgesuche.ch
nachfolger-boerse.ch
nexown.ch

Fehler 7: Spielregeln und Kostenfragen nicht frühzeitig festgelegt

Wenn der Verkäufer für eine gewisse Zeit nach der Transaktion weiterhin finanziell dabeibleiben soll, unbedingt die Änderung der Spielregeln, Strukturen und Vermögenslage durch den neuen Eigentümer vertraglich inkl. 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.

Fehler 8: 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.

Unternehmenswert – Kaufpreis

Fehler 9: 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.

Fehler 10: 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 Schlüsselpersonen 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.

Fehler 11: 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.

Finanzierung

Fehler 12: Wunschkäufer nicht gleich Wunschfinanzierung

Die Banken finanzieren nicht mehr als den fünffachen freien Cashflow. Der allfällige Rest muss vom Käufer oder von 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 frei werdenden Sicherheiten für das Verkäuferdarlehen anbinden.

Fehler 13: 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- und Verhandlungsergebnisse)

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

Fehler 14: 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.

AUTOR
Christian Hafner, MBA, ist Partner der Consulta AG, Gesellschaft für Wirtschafts- und Unternehmensberatung in Rüti ZH. Er begleitet als Consulta-Partner Unternehmensnachfolgen.