

## Der Erwerb eines Konkurrenzunternehmens



Manfred Wissmann studierte an den Universitäten Mannheim und Heidelberg und ist seit 1976 als Rechtsanwalt zugelassen. Er ist Fachanwalt für Steuerrecht und berät außerdem in den Bereichen Gesellschaftsrecht (insbesondere GmbH-Recht, Aktienrecht und Kapitalmarktrecht) sowie beim Kauf und Verkauf von Unternehmen (M & A).

Den Konkurrenten zu kaufen, statt ihn wirtschaftlich zu bekämpfen, kann eine kluge Unternehmensstrategie sein. Leider haben mittelständische Unternehmen häufig nicht eine „M & A-Abteilung“ eingerichtet, wie sie Großunternehmen zur Verfügung steht. Daher fehlt auch oft die professionelle Herangehensweise an einen Unternehmenskauf. Die Unerfahrenheit wird mitunter vom Verkäufer erkannt, der mit mutigen Behauptungen und Aggressivität überraschend zu seinen Gunsten punkten kann. Manfred Wissmann von der Kanzlei Wissmann & Partner in Mannheim zeigt auf, wie erfahrene Berater, die man frühzeitig hinzuzieht, auf „Großunternehmensniveau“ bringen können.

### Vorüberlegungen

Zunächst muss der Käufer versuchen, möglichst viel über das Zielunternehmen, das er kaufen will, zu erfahren. Das Internet stellt mehr Informationen zur Verfügung, als das betroffene Unternehmen selbst ahnt. Die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung mögen zwar ein Jahr alt sein – aber sie zeigen i. d. R. Kennzahlen auf. Mit der Kenntnis von Umsatz und Gewinn (und deren Entwicklung über die letzten Jahre) kann man schon aufgrund von Erfahrungswerten (Multiplikatorenbewertung) eine erste Preisvorstellung bilden. So berichten monatlich aktualisierende Zeitschriften, dass etwa Softwareunternehmen mit einem Faktor von 0,63 – 1,1 des Umsatzes gehandelt werden, währenddessen die Spanne bei beratenden Dienstleistungen zwischen



### Einen Unternehmenskauf durchzuführen, ohne Fachleute hinzuzuziehen, ist Glücksspiel.

0,53 und 0,91 liegt. Auch die Homepage des Zielunternehmens lässt oft neben Produkten und Preislisten auch Kunden, manchmal sogar Lieferanten erkennen.

Der nächste Schritt ist, das Kaufinteresse den Gesellschaftern (gegebenenfalls dem Geschäftsführer) des

Zielunternehmens zu signalisieren. Eine taktische Überlegung zeigt, ob man den Kontakt selbst aufnimmt oder über eine dritte Person. Da spielen nicht nur persönliche Gewogenheiten oder Abneigungen eine Rolle. Das Auftreten eines Dritten suggeriert einen scheinbar objektiven Ansatz. Hierzu stehen natürlich auch M & A-Berater, die Maklertätigkeit im Unternehmenskauf erbringen, zur Verfügung, aber auch Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Rechtsanwälte. Eine Honorarvereinbarung ist zu empfehlen, damit nicht Überraschungspreise auftreten und man gerichtlich um eine „Üblichkeit“ von Honoraren streiten muss.

### LoI

Trifft das signalisierte Interesse auf erste Gegenliebe, ist der nächste Schritt meist der vom Käufer entworfene Letter of Intent (LoI). Diese Absichtserklärung signalisiert die Bereitschaft zu Vertragsverhandlungen und vereinbart gegenseitige Vertraulichkeit und Geheimhaltung. Deren Absicherung stellt meistens eine vereinbarte Vertragsstrafe dar, weil in der Praxis ein Schaden kaum gerichtsfest beziffert werden kann. Auch organisatorische Maßnahmen, die Vertraulichkeit einzuhalten, müssen ergriffen werden, einschließlich Zusatzvereinbarungen mit eigenen Mitarbeitern. Hat man schon erste Einigung mit den Vertre-

tern des Zielunternehmens erzielt, z. B. Art und Weise der Due Diligence, Kauf im Rahmen eines so genannten Sharedeals (Kauf des Unternehmens als Gesellschaft) oder Assetdeals (Kauf des „Inneren“ des Unternehmens, also Aktiva und Passiva), Kaufpreisindikatoren, wesentliche Grundlagen des Erwerbs, so hält man diese als gegenseitiges Verständnis schriftlich fest. Um eben diese Gegenseitigkeit zu garantieren, ist der LoI meist nicht, wie sein Wort signalisiert, ein einseitiger Brief, sondern eine Vereinbarung. Entweder wird der Brief als Zeichen des Einverständnisses gegengezeichnet und zurückgesandt, oder man vereinbart gleich ein „MoU“ (Memorandum of Understanding). Schließlich sichert man über einen bestimmten Zeitraum hinweg (z. B.

lichen Due Diligence sind die Gründung des Unternehmens, die internen Strukturen, Verträge mit Lieferanten und Kunden, Versicherungen, Rechtsstreitigkeiten u. ä. Die steuerliche Due Diligence wird die letzten Bilanzen untersuchen, Betriebsprüfungen analysieren und sonstige steuerliche Gefahren identifizieren.

Wie eine Due Diligence durchgeführt wird, ist abhängig vom Einzelfall. Das Einfachste ist die Durchführung durch Übergabe von Unterlagen an den potenziellen Erwerber. Komplizierter wird es durch Untersuchungen am Ort des Zielunternehmens, ohne das Recht zu fotokopieren, wobei sich eine allzu kleinliche Vorgehensweise durch das Zielunternehmen nicht bewährte. Schließlich muss man überlegen,

mensbewertung durchführen. Wie die „richtige“ Unternehmensbewertung anzustellen ist, behandeln hunderte von Theorien. Man ist sich inzwischen darüber einig, dass der Substanzwert i. d. R. von geringerer Bedeutung ist im Vergleich zum so genannten Ertragswert. Die im Augenblick klassische Unternehmensbewertung ist das so genannte

.....  
**Eine Möglichkeit, das Risiko für den Käufer etwas zu minimieren, sind in den letzten Jahren immer beliebter werdende so genannte Earn-out-Regelungen.**  
 .....

S1-Gutachten des Instituts der Wirtschaftsprüfer. Hier wird – vereinfacht – unter Zugrundelegung der Vergangenheitszahlen die Zukunft der nächsten drei bis fünf Jahre geplant und der sich in diesen Jahren ergebene Ertrag berechnet, abgezinst auf den heutigen Zeitpunkt unter Bewertungsabschlägen im Hinblick auf das wirtschaftliche Risiko, sei es branchenbezogen oder spezifisch auf das Unternehmen bezogen. Am Ende steht zwar eine scheinbar genau errechnete Zahl. Man darf allerdings nicht verkennen, dass Planzahlen und „gefühlte“ Abschläge das Ergebnis enorm beeinflussen können. Auch hier muss empfohlen werden, sachverständigen Rat einzuholen.

Und wenn wir schon beim Kaufpreis sind: Dessen Finanzierung muss bedacht werden und die Zahlung des Kaufpreises einerseits und die Übergabe des Unternehmens andererseits müssen rechtlich genau aufeinander abgestimmt werden. Eine Möglichkeit, das Risiko für den Käufer etwas zu minimieren, sind in den letzten Jahren immer beliebter werdende so genannte Earn-out-Regelungen. Der endgültige Kaufpreis wird ermittelt, wenn in den nächsten Jahren bestimmte Zieldaten des Unternehmens eintreffen.

#### Vertragsgestaltung

Jetzt sind wir bei der eigentlichen juristischen Ausgestaltung. Zunächst gibt es einen Scheideweg

sechs Wochen, zwei Monate, sechs Monate) Exklusivität der Verhandlung zu.

#### Due Diligence

Der aus dem Amerikanischen stammende Begriff soll die gebotene sorgfältige Untersuchung des Zielobjektes charakterisieren. Das Zielobjekt erlaubt dem potenziellen Käufer – unter Beachtung von Geheimhaltungsregeln – Einzelheiten des Zielunternehmens zu untersuchen. Die klassischen Due Diligence-Themen sind rechtliche (Legal Due Diligence), steuerliche und wirtschaftliche Aspekte, gegebenenfalls aber auch technische Untersuchungen. Die üblichen Themen der recht-

wie man für beide Seiten dokumentiert, welche Unterlagen bei der Due Diligence-Untersuchung zur Verfügung standen. Das Due Diligence-Verfahren ist in der Regel kostenaufwendig, weil externe Berater hinzugezogen werden müssen. Daher wird auch hier oft zugunsten des potenziellen Erwerbers vereinbart, dass bei einem willkürlichen Abbruch der Verhandlungen durch das Zielunternehmen die Kosten ersetzt werden.

#### Unternehmensbewertung

Eine der wichtigsten Entscheidungspunkte (natürlich beeinflusst durch die Due Diligence) ist der Kaufpreis. Insoweit muss man eine Unterneh-



© Andresr, www.shutterstock.com



Sharedeal gegen Assetdeal. Beim Sharedeal wird der Kauf des Unternehmens durch Übertragung der gesellschaftsrechtlichen Position an ihm durchgeführt. Das bedeutet bei GmbH-Anteilen (auch bei der GmbH & Co. KG), dass eine notarielle Beurkundung notwendig ist. Das Unternehmen geht, so wie es ist, über. Der Vorteil ist, dass keine Verträge „umgeschrieben“ werden müssen und nichts erklärt werden muss: Das alte Unternehmen ist sozusagen das neue Unternehmen, bloß sein Inhaber hat gewechselt. Der Nachteil ist, dass vielleicht nicht entdeckte Risiken im Unternehmen zwangsweise übernommen werden. Hier werden Gewährleistungsthemen der Kern des Vertrages sein.

Beim so genannten Assetdeal werden Einzelgegenstände des Betriebsvermögens erworben, also Schutzrechte, Maschinen und Anlagen, Vorräte. Ob Forderungen mit übernommen werden, ist immer diskutabel. Bei den Passiva wird im Einzelfall überprüft, was übernommen wird. Ein Diskussionspunkt sind regelmäßig Pensionsverpflichtungen. Rückstellungen müssen in irgendeiner Form behandelt werden. Ob sonstige Verbindlichkeiten übernommen werden, ist häufig nur eine Frage des Kaufpreises.

Weitere juristische Themen sind Höchstbeträge der Gewährleistung und Verjährung sowie ein Wettbewerbsverbot. Bei Letztem gilt die „Faustformel“ dass ein Wettbewerbsverbot bis zu zwei Jahren zulässig ist, längerfristige Wettbewerbsverbote im Einzelfall zu überprüfen sind, ob sie anerkannt werden können.

#### **Zusammenfassung**

Ein Unternehmenskauf bedarf der sorgfältigen Vorbereitung. Einen Unternehmenskauf durchzuführen, ohne Fachleute hinzuzuziehen (ideal: ein Team von sich kennenden Fachleuten) ist Glücksspiel. Aber mit sorgfältiger beratender Unterstützung und bei guter Vorbereitung kann der Kauf eines anderen Unternehmens das Käufer-Unternehmen auch einen großen Schritt nach vorne bringen.

*Manfred Wissmann / Kanzlei  
Wissmann & Partner, Mannheim* ■