



NACHFOLGE BEI FAMILIENUNTERNEHMEN – VERKAUF DES UNTERNEHMENS ALS ALTERNATIVE?



Matthias Riemann, geboren 1977, Diplombetriebswirt, betreute als Unternehmensberater in den letzten Jahren zahlreiche Projekte in den Bereichen Strategie, Sanierung und M&A für Familienunternehmen. Seit 2008 ist Matthias Riemann Partner der Münchner Strategieberatung Munich Strategy Group (MSG).

In Deutschland sind jedes Jahr rund 70.000 Unternehmen von der Unternehmensnachfolge betroffen. Entgegen weitläufiger Bekundungen gibt es jedoch keine Nachfolgeglücke, denn gerade einmal 10 % der Familienbetriebe werden tatsächlich stillgelegt. In den meisten Fällen handelt es sich hierbei um Betriebe, deren Leistungsfähigkeit ohnehin schwach ist und die somit Teil einer gesunden Konsolidierung sind. Was aber geschieht mit den verbleibenden Familienbetrieben? Matthias Riemann von der Munich Strategy Group (MSG) geht im folgenden Fachbericht auf dieses Thema näher ein.

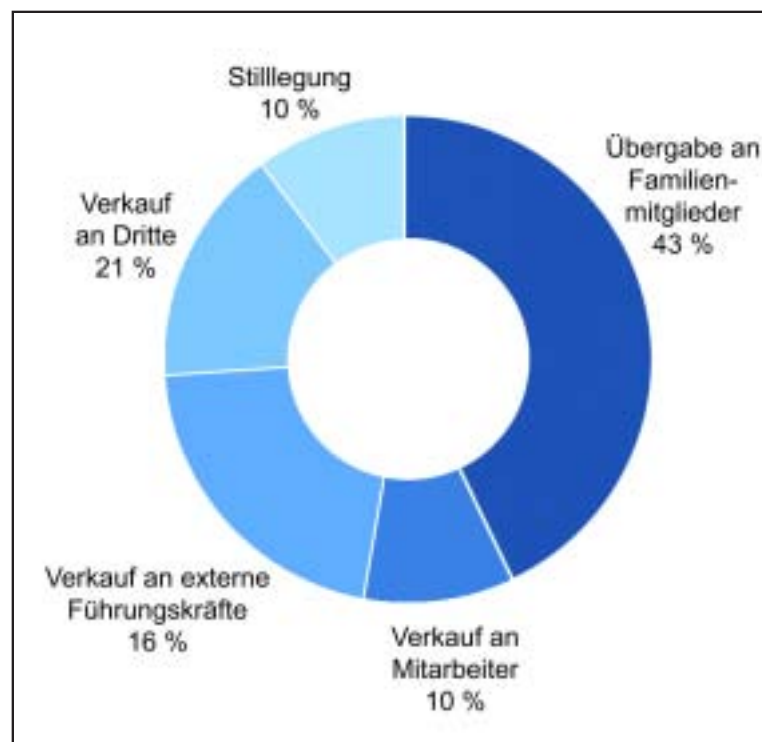
Nahezu 75 % der deutschen Unternehmer wünschen sich, dass der eigene Betrieb auch in der nächsten Generation im Familienbesitz bleibt. Für die meisten Unternehmer sind Kontinuität und der Erhalt des Lebenswerkes von überragender Bedeutung. Allerdings belegen aktuelle Studien der Deutschen Bank und des Instituts für Mittelstandfor-

schung (IfM), dass zwischen Wunsch und Wirklichkeit eine erhebliche Lücke klafft. Dies wird deutlich, wenn man sich die tatsächlich gewählten Nachfolgelösungen vor Augen führt. Wie die Abbildung zeigt, gelingt es gerade einmal 43 % der Unternehmen, die Nachfolge innerhalb der Familie zu regeln. Insgesamt 47 % der Unternehmen übergeben das Unter-

nehmen entweder an Mitarbeiter aus dem eigenen Unternehmen (10 %), externe Führungskräfte (16 %) oder verkaufen es an Dritte (21 %). Annähernd 10 % der Unternehmen werden stillgelegt. Der Artikel beschäftigt sich mit den 47 % der Unternehmen, die verkauft werden – sei es an Mitarbeiter, externe Führungskräfte oder Dritte. Der Prozess des Verkaufes ist in der Regel ein sehr einschneidender, sowohl für die Mitarbeiter, für langjährige Kunden und Lieferanten, vor allem aber für den Unternehmer selbst. Ein Unternehmensverkauf kann daher nicht sorgfältig genug geplant und ausgeführt werden. Im Folgenden sind die wesentlichen Prozessschritte, Erfolgskriterien und Stolpersteine aufgeführt.

INGRENZEN VON POTENZIELLEN KAUFINTERESSENTEN

Wird der Verkauf des Unternehmens als Alternative zur Übergabe an ein Familienmitglied angestrebt, sollte zunächst der Kreis von potentiellen Investoren definiert werden: Wird ein strategischer Investor, also beispielsweise ein Wettbewerber oder ein Kunde, bevorzugt? Oder wird eher ein Finanzinvestor ohne strategische Interessen bevorzugt? Insbesondere bei einem geplanten Verkauf an einen strategischen Investor muss vor der ersten Ansprache der strategi-



© Deutsche Bank Research 2005, IfM Bonn



© Kiselev Andrey Valerevich, www.shutterstock.com

sche Mehrwert für den potentiellen Investor im eigenen Unternehmen klar sein, damit allen Beteiligten die eigene Verhandlungsposition deutlich wird. Auch sollten emotionale Aspekte berücksichtigt werden: Oftmals wurde mit einigen Wettbewerben über Jahre ein in-niger Konkurrenzkampf gepflegt – sich dann an einen Tisch zu setzen und über den Verkauf des Unternehmens an einen Wettbewerber zu verhandeln, ist für viele Inhaber aus emotionalen Gründen nicht möglich.

Für den Verkauf an einen Finanzinvestor gilt in der Regel: Deckt sich die Branche des eigenen Unternehmens mit den Branchen im Portfolio eines Finanzinvestors, steigen die Aussichten auf ein hohes Interesse des Finanzinvestors und somit eine starke Verhandlungsposition gegenüber diesem. Ein Finanzinvestor sieht einen Unternehmenskauf immer nur als zeitlich begrenzte Investition. Daher steht für diesen bereits bei den Kaufverhandlungen ein mögliches Exit-Szenario im Vordergrund. Je besser die Per-

spektiven aufgrund der strategischen Position des Unternehmens sowie aufgrund der Wachstumspläne sind, desto mehr lässt sich die eigene Verhandlungsposition stärken.

Es empfiehlt sich, den Kreis der möglichen Interessenten nicht zu groß zu definieren, um die Verkaufspläne nicht unnötig in den Markt zu tragen. Sind die Eigenschaften der potentiellen Interessenten sauber definiert, reichen in der Regel 3–5 Unternehmen aus, die anschließend angesprochen werden. Auf der anderen

Seite darf der Kreis jedoch auch nicht zu klein gehalten werden, um nach Möglichkeit ein Bieterverfahren initiieren zu können, bei dem die Interessenten den Kaufpreis in die Höhe treiben.

VORBEREITUNG DER VERHANDLUNGEN

Egal ob strategischer Investor oder Finanzinvestor: die eigenen Kaufpreisvorstellungen müssen bereits vor Beginn von Verhandlungen klar definiert sein und auf einer soliden Basis beruhen. Da es sich um den Verkauf des Lebenswerkes handelt, haben viele Inhaber zunächst unrealistisch hohe Preisvorstellungen für ihr Unternehmen. Hier sollte zunächst mit den gängigen Bewertungsmethoden ein realistisches Preisziel definiert werden, auch um Enttäuschungen in den späteren Verhandlungen zu vermeiden. Zu nennen sind an dieser Stelle

- das Multiple-Verfahren, bei dem z.B. das EBIT (Earnings before interest and tax) mit einem Faktor multipliziert wird, der aus anderen Übernahmen in derselben Branche und Größenklasse bekannt ist

Da es sich um den Verkauf des Lebenswerks handelt, haben viele Inhaber zunächst unrealistisch hohe Preisvorstellungen für ihr Unternehmen.

- die Ertragswertberechnung, bei der künftig zu erwartende Gewinne oder Cashflows auf den Zeitpunkt der Bewertung abgezinst werden
- sowie das Substanzwertverfahren, das im Wesentlichen die vorhandenen Bilanzwerte auf Aktiva wie auf Passivseite berücksichtigt.

Alle diese Bewertungsmethoden können immer nur Orientierungshilfen für die Kaufpreisdefinition sein, da letztlich jedes Unternehmen hinsichtlich seiner Positionierung im Markt, seiner Bedeutung für den potentiellen Käufer sowie der vorhandenen Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten völlig individuell ist.

Auch sollte berücksichtigt werden, dass ein strategischer Investor in der Regel be-

reit sein wird, aufgrund der strategischen Bedeutung für sein eigenes Unternehmen mehr zu zahlen als ein Finanzinvestor, der einzig und allein das Ziel einer hohen Rendite aus der Investition verfolgt. Für einen potentiellen Investor, der das Unternehmen und die darin handelnden Personen nicht oder nur wenig kennt, ist oft das Vertrauen in die vom Management gelieferten Daten und Informationen entscheidend. Dementsprechend sollten die notwendigen Informationen möglichst umfassend aufgearbeitet werden. Da die Datenlage gerade in mittelständischen Betrieben nicht immer voll befriedigend ist, empfiehlt sich oftmals eine vom Verkäufer initiierte Due Diligence (sog. Vendor Due Diligence), um alle relevanten Informationen zu sammeln und auf den neuesten Stand zu bringen. Zudem lassen sich so mögliche Deal-Breaker im Vorfeld aufdecken und eliminieren.

Durch entsprechende Vertraulichkeitsvereinbarungen ist während des Verkaufsprozesses darauf zu achten, dass keine vertraulichen Informationen durch den Verhandlungspartner weitergereicht werden und in die falschen Hände geraten.

VERHANDLUNG UND ABSCHLUSS DER TRANSAKTION

Für die Verhandlung gilt: Der Teufel steckt meist im Detail. Neben dem Kaufpreis geht es dabei meist um die Übernahme von Gewährleistungen durch den Verkäufer (z. B. von Umwelt-, Steuer- oder juristischen Risiken), Zahlungsmodalitäten, Bewertungsfragen (z. B. von stillen Lasten oder Reserven, Patenten oder Umlaufvermögen) und Integration in das kaufende Unternehmen. Auch hier zahlt sich eine detaillierte Vorarbeit aus, denn je genauer das eigene Bild von den Zielvorstellungen der Transaktion ist, desto eher liegen bereits die richtigen Argumente für die Verhandlung parat. Selten lassen sich alle Verhandlungspositionen beim Verhandlungspartner durchsetzen, daher ist es sinnvoll, bereits vorher zu definieren, wo Abstriche gemacht werden können und was die absolut entscheidenden Regelungen sind.

Ab einem gewissen Fortschritt der Verhandlung werden die meisten Interessenten Exklusivität verlangen, d. h. der Verkäufer kann dann nicht mehr mit mehreren Interessenten parallel, son-

dern nur noch mit einem verhandeln. Für den Verkäufer gilt es, diesen Zeitpunkt soweit wie möglich hinauszuzögern, um den Kreis der potentiellen Käufer nicht zu früh unnötig zu verringern. Erst wenn mehrere indikative Angebote vorliegen, sollte man Exklusivität vergeben. Diese muss jedoch befristet sein und mit einem straffen Terminplan einhergehen, damit bei drohendem Scheitern der Verhandlung wieder mit anderen Interessenten Gespräche aufgenommen werden können.

Stehen die wesentlichen Eckpunkte der Transaktion fest (hierzu zählen v. a. die genaue Definition des Kaufgegenstands, Kaufpreis bzw. Bewertungssystematik sowie Gewährleistungen und Zahlungsmodalitäten), sollte eine der beiden Seiten einen Vertragsentwurf ausarbeiten, anhand dessen die Details endverhandelt werden können. Die Transaktion ist mit Unterzeichnung des Vertrages und vertragsgemäßer Bezahlung des Kaufpreises abgeschlossen.

VERKAUF DES UNTERNEHMENS – DIE SCHLECHTERE NACHFOLGEREGELUNG?

Wie eingangs erläutert, wird fast die Hälfte der Unternehmen, bei denen sich der Eigentümer aus dem Geschäft zurückziehen möchte, nicht an Familienmitglieder übergeben, sondern verkauft. Die mag aus emotionaler Sicht für den Unternehmer äußerst schwierig sein, vor allem wenn das Unternehmen lange in seiner Hand war und das eigene Lebenswerk darstellt. Der Verkauf muss jedoch nicht die schlechteste Nachfolgelösung sein: Häufig werden Unternehmen „zwangsweise“ an mehr oder weniger geeignete Nachfolger aus der Familie übergeben, deren Interesse teilweise ganz woanders liegt oder denen schlicht die Kompetenz zur Weiterführung fehlt. Dies läutet oft ein „Sterben auf Raten“ ein, bei dem innerhalb weniger Jahre vieles zerstört wird, was zuvor langfristig aufgebaut wurde. Die Übergabe eines Unternehmens an ein Familienmitglied kann daher nicht nüchtern genug erfolgen und muss sich allein an den Kompetenzen und dem Willen des Nachfolgers ausrichten. Sind diese nicht vorhanden, kann ein Verkauf die für alle Beteiligten bessere Lösung sein.

Matthias Riemann /

Munich Strategy Group (MSG) ■



Partnerschaftlich begleiten – professionell beraten

FRANKFURT

Mainzer Landstraße 61
60329 Frankfurt am Main
Telefon: 069 / 27 40 40-0
Fax: 069 / 27 40 40-25
E-Mail: ffm@rittershaus.net

MANNHEIM

Harrlachweg 4
68163 Mannheim
Telefon: 06 21 / 42 56-0
Fax: 06 21 / 42 56-250
E-Mail: ma@rittershaus.net

MÜNCHEN

Widenmayerstraße 32
80538 München
Telefon: 089 / 45 46 38-300
Fax: 089 / 45 46 38-399
E-Mail: muc@rittershaus.net

... das sind die festen Bestandteile unserer Unternehmensphilosophie. Wir sind nicht nur Ihre Rechtsberater, sondern auch Ihre PARTNER IN ALLEN UNTERNEHMERISCHEN BELANGEN.

Ein Team von unterschiedlich spezialisierten Rechtsanwälten sowie ein Notar bieten Ihnen an unseren Standorten in FRANKFURT, MANNHEIM und MÜNCHEN eine umfassende und kompetente Beratung in allen Bereichen des WIRTSCHAFTSRECHTS. Schwerpunkte unserer Beratung sind dabei das Gesellschaftsrecht, das Arbeitsrecht, der Gewerbliche Rechtsschutz und das Öffentliche Recht.

Daneben sind wir auch Ihre Partner, wenn es um die rechtliche und steuerliche Gestaltung Ihrer VERMÖGENS- und UNTERNEHMENSNACHFOLGE geht. Unsere Steuerberatungsgesellschaft komplettiert das Angebot einer umfassenden Beratung.

Die entschiedene Vertretung der Interessen unserer Mandanten – auch im gerichtlichen Verfahren –, unsere BRANCHENKENNTNISSE sowie der klare Blick für die wirtschaftlichen Zusammenhänge gewährleisten eine Beratung im Interesse Ihres Unternehmens.

RITTERSHAUS

Rechtsanwälte Notar

www.rittershaus.net