

Unternehmensnachfolge

Problematik / Anlass

Unser Gespartes legen wir zinsbringend an. Zählen wir uns zu den aggressiveren Geldanlegern, dann kaufen wir Aktien, und zwar diejenigen, die ein gutes Kurs-Gewinn-Verhältnis und/oder eine angemessene Dividendenrendite und/oder eine gute Kurs-Buchwert-Relation versprechen. Gewiss hören wir auch auf Empfehlungen unserer Bank und von Analysten, von Freunden und Bekannten – und auch auf unseren

Je klarer wir Chancen und Risiken sehen, desto wohler fühlen wir uns mit der gewählten Geldanlage.

Bauch: Wir kaufen das nicht, was uns unsympathisch erscheint. Mal stört uns die Art des Produkts (Aktie oder Sparbuch), mal das Produkt (Aktien eines Kfz- oder eines Photovoltaikanlagen-Herstellers). Das gilt für den Käufer von Aktien oder Anleihen ebenso wie für den Erwerber eines Unternehmens – er plant ein Investment in ein Unternehmen.

Rund um die Unternehmensnachfolge drohen Probleme von vielen Seiten.

Unterschiedliche Sichtweisen von Verkäufer und Käufer

Zunächst sind die unterschiedlichen Sichtweisen der Betroffenen (Verkäufer und Käufer) zu berücksichtigen:

- Der Verkäufer hat eine kurzfristige Sicht. Im Fokus ist der Kapitalerhalt: Investitionen werden eher aufgeschoben. An Änderungen von betrieblichen Abläufen, des Führungsstils oder der Personalausstattung ist ihm nicht gelegen.
- Der Käufer hat eine mittel- bis langfristige Sicht. Im Fokus steht die Steigerung des Outputs, mehr Umsatz, bessere Produktivität. So etwas wie *Experimentierfreude* keimt auf und richtet sich auf Abläufe, Führung und Personalausstattung.

Der Verkäufer steht den Anliegen des Käufers i.d.R. durchaus offen gegenüber. Er ist aber – teils verständlich – nicht bereit, die Veränderungen noch während seiner Ägide umzusetzen. Hier sind klare Regelungen insbesondere dann wichtig, wenn eine sukzessive Übergabe des Unternehmens vorgesehen ist, der Verkäufer also noch einige Zeit am Unternehmen beteiligt bleibt.

Wichtig ist an erster Stelle, die *rosaroten Brillen* abzusetzen
- es geht (im doppelten Wortsinne) ums Geschäft.

Auswahl des Nachfolgers (Befähigung)

Die Auswahl des geeigneten Nachfolgers ist im Grunde leicht. Geht es doch vorrangig *nur* darum, einen Investor mit ausreichend Kapital zu finden.

Allerdings entstehen Probleme dann, wenn der Verkäufer bestimmte Vorstellungen für die Zukunft seines Unternehmens hat. Dies wird verstärkt, wenn eine sukzessive Übergabe vorgesehen ist, also beide (Käufer und Verkäufer) eine gewisse Zeit lang zusammen arbeiten *müssen*.

In der Regel wird zunächst eine Mitarbeit des Nachfolgers im Unternehmen vereinbart. Die Auswahlkriterien sind – bis auf den finanziellen Hintergrund – die gleichen, die auch bei der Einstellung eines sonstigen leitenden Mitarbeiters angewendet werden.

Vorbereitung des Nachfolge-Antritts (Einarbeitung)

Hat der Verkäufer mehr oder weniger konkrete Vorstellungen zur Zukunft des Unternehmens, muss er seinem potentiellen Nachfolger Verantwortung übertragen. – Wie anders wollte er *testen*, ob dieser geeignet ist, das Unternehmen im vorgesehenen Sinne fortzuführen?

Klar sein sollte dem Verkäufer, dass noch immer er die Zügel in Händen hält. Insofern bremst er auch: Einsatz, Ehrgeiz, Erfolgswille des Nachfolgers erhalten erst mit Anteilserwerb einen deutlichen *Schub*. Es darf nicht schon jetzt der Einsatz eines *Unternehmers* gefordert werden, aber auch nicht *nur* der des leitenden Mitarbeiters – das richtige Maß liegt irgendwo dazwischen.

Besonders wichtig ist Offenheit von beiden Seiten -
das Projekt droht permanent an gegensätzlichen
Pseudo-Argumenten zu scheitern.

Wird dem potentiellen Nachfolger Wesentliches verheimlicht? Ist der Verkäufer von den unternehmerischen Fähigkeiten seines Nachfolgers überzeugt? All das – und vieles mehr – gehört frühzeitig *auf den Tisch*, bedarf schneller und nachhaltiger Klärung!

Zukunftsansichten / Prognoserechnung

Ausgangspunkt ist die bisherige Ertragslage des Unternehmens: Der Jahresabschluss liefert die Basis. Für eine Zukunftsprognose aber sind die Vergangenheitsdaten nicht ausreichend.

- Die Umsatzerwartung ist mit den Branchenprognosen in Einklang zu bringen.
- Der Umsatz sollte in einen Output (mengenmäßig) umgerechnet und mit dem Personalaufwand (Fertigung) verprobt werden. Es gilt festzustellen, ob die geplante Menge mit dem vorgesehenen Personal überhaupt produziert werden kann. Dies liefert auch Ansätze für eine Überprüfung der Produktivität.
- Steuerliche Gestaltungen sind aufzuzeigen und zu eliminieren, soweit sie für den potentiellen Nachfolger nicht relevant sind.
- Übrige Kostenpositionen sind kritisch durchzusehen – manches wird der Nachfolger einfach anders beurteilen: Mehr Werbung? Just-in-time anstelle Lagerhaltung? Weniger Versicherungen? Outsourcing der Lohnabrechnung?
- Das Anlagevermögen wird ggf. mit Zeitwerten bewertet – dadurch werden bisherige Abschreibungen „wiederbelebt“, und die Abschreibungen werden über einen kurzen Zeitraum erfolgswirksam.
- Eine Investitionsplanung ist erforderlich. Hier bietet sich eine Dreiteilung in Kann-, Soll- und Muss-Investitionen an – damit ist, bei Finanzierungsproblemen, eine Reihenfolge bestimmt (Worauf kann am Ehesten verzichtet werden?).
- Daneben sind weitere Fragen zu klären, z.B.: Sind die aktivierten Vorräte und Forderungen werthaltig? Sind die Verbindlichkeiten und Rückstellungen in angemessener Höhe erfasst?

- Auch steuerliche Aspekte sowohl des Verkäufers (Freibeträge für Betriebsaufgabe) als auch des Käufers (Abschreibung des Firmenwerts) sind rechtzeitig zu betrachten.
- Ebenso rechtliche Verhältnisse des Unternehmens: Gesellschaftsvertrag, Miet- und Pachtverträge, Darlehensverträge usw.

Bei der Unternehmensplanung trägt der Verkäufer gern eine *rosarote Brille*, der Käufer neigt zuweilen dazu, eine *Lupe* zu benutzen. Aber ebenso schädlich ist, wenn beide eine *Sonnenbrille* tragen.

Die wichtigste anzustellende Berechnung ist die Prognose, also die Unternehmensplanung.

Der Erwerb eines Unternehmens ist – unabhängig vom Kaufpreis – immer dann zu teuer, wenn in Zukunft Verluste drohen.

Finanzierung / Liquiditätsplanung / Kapitaldienstfähigkeit / Rating

Aus der Prognoserechnung entsteht die Unternehmensplanung. Wird sie in der Form einer Gewinn- und Verlustrechnung (und Bilanz) erstellt, stehen mit den Jahresabschlüssen aus Vorjahren konkrete Vergleichsdaten zur Verfügung.

Weitere Bestandteile sind Finanzplanung, Liquiditätsplanung, Berechnung zur Kapitaldienstfähigkeit. Zu berücksichtigen sind die gestiegenen Anforderungen der Banken (Rating).

Bei der Finanzbedarfs- und Liquiditätsplanung sind verschiedene Aspekte zu berücksichtigen, z.B.:

- Kapitalbedarf für den Anteilserwerb
- Kapitalbedarf für notwendige/gewünschte Investitionen
- Vorfinanzierung von Projekten / Aufträgen und Außenständen (Forderungen, Löhne)
- Vorfinanzierung der Umsatzsteuer

Besondere Chancen – besondere Risiken

Chancen und Risiken sind aufzulisten und hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit und Volumen (Betrag) zu bewerten. Allzu große Euphorie (Chancen) ist ebenso zu vermeiden wie allzu großer Pessimismus (Risiken).

Chancen und Risiken wirken auf Unternehmensplanung und Unternehmenswert

Auch, um den Begriffen „Chancen und Risiken“ gerecht zu werden, ist nach dem zeitlichen Aspekt zu unterscheiden:

- Auf zukünftige Ereignisse beruhende Chancen und Risiken – in positivem Sinn (Chance) sind sie erst noch zu erarbeiten – stellen potentiellen Lohn (Verlust) für zu erbringende Leistung dar. Auf den Verkäufer entfällt kein oder nur ein kleiner Anteil daran.
- Auf vergangene Ereignisse beruhende Chancen und Risiken – das Feld ist bestellt, die Ernte steht aus – stellen potentiellen Lohn (Verlust) für bereits erbrachte Leistung dar. Dem Verkäufer steht ein angemessener Anteil zu.

In der Vergangenheit realisierte Umsätze und Kosten (Saldo Gewinn) werden – mehr oder weniger überschlägig – in die Zukunft projiziert und ergeben den Unternehmenswert. So wie diese vergangenen Umsätze und Kosten den Unternehmenswert beeinflussen, müssen auch Chancen und Risiken, die auf vergangenen Ereignissen und Entscheidungen basieren, auf den Unternehmenswert einwirken.

Unternehmens-Bewertung

Welches Bewertungsverfahren üblicherweise angewandt wird, ist von Branche, (Finanz-) Lage und Größe des Unternehmens abhängig.

- Liquidationswert = Saldo der tatsächlich realisierbaren Zeitwerte von Vermögen und Schulden unter Annahme der Auflösung des Unternehmens. Er bildet stets die Wertuntergrenze, kann aber auch negativ sein.
- Substanzwert = Saldo der aktuellen Zeitwerte von Vermögen und Schulden unter Annahme der Unternehmensfortführung.
- Ertragswert = aus dem nachhaltig prognostizierten Unternehmensergebnis ermittelter Wert. Er setzt voraus, dass die zukünftigen Erträge hinreichend sicher sind und dass ein normaler Substanzwert besteht. Wären beispielsweise Investitionen aufgeschoben worden (Abschreibungen sinken, Erträge steigen), kann der Ertragswert nicht ohne weiteres angesetzt werden. Zu übernehmende Schulden werden i.d.R. von einem Ertragswert abgesetzt.
- Abgezinster Cash Flow = Barwert eines nach den Grundsätzen des Ertragswerts ermittelten Cash Flows.
- Aus Substanzwert und Ertragswert werden häufig Mittelwerte gebildet. Dabei wird auch von einem 50:50-Verhältnis abgewichen.

Auch an dem uneinsichtigen Berater kann ein Unternehmensnachfolge-Projekt scheitern.

ÜbernahmeprocEDURE

Es bietet sich an, einen klaren Fahrplan aufzustellen – und sich auch daran zu halten. Ein klares Projektmanagement ist sinnvoll. Bestandteile eines solchen Fahrplanes:

Phase 1

Auswahl des potentiellen Nachfolgers

Phase 2

Einarbeitung des Nachfolgers

- Der Nachfolger ist einem leitenden Mitarbeiter vergleichbar – er soll nun alle Bereiche des Unternehmens kennen lernen.
- Zum Ende dieser Phase entscheiden Verkäufer und Käufer, ob sie das Vorhaben weiter verfolgen wollen oder das Projekt vorzeitig und erfolglos beenden.

Phase 3

Offenlegung

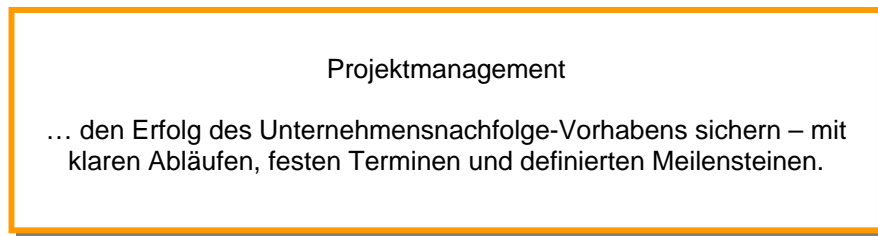
- Wenn Klarheit über die Erfolgsaussicht besteht (Ende Phase 2), sind die Unternehmensdaten detaillierter auf den Tisch zu legen.

- Die Unternehmensplanung (Zukunftsprognose) ist zu erstellen.
- Es wird Zeit für die Vorklärung der Finanzierung des Anteilserwerbs.

Phase 4

Letter of Intent

- In dieser Absichtserklärung sollten der Verkäufer und der potentielle Nachfolger die weiteren Schritte (vorläufig aber doch konkret) festlegen und terminieren.
- Auch der Weg, wie der Unternehmenswert (Anteilswert) ermittelt werden soll, wäre nur zu definieren.
- Ggf. kann hier auch beschrieben werden, dass (und wie) etwaige Neuerungen, die der potentielle Nachfolger künftig (Phase 5) einführt, Einfluss auf den Anteilswert haben.
- Mit dieser Fixierung des weiteren Ablaufs und des Rechenwegs legen sich die Beteiligten gewissermaßen fest. Beiden bietet dies ein gewisses Maß an Sicherheit bzw. Gewissheit. Die Definitionen sollten jedoch nicht allzu stringent sein – ein gewisser Spielraum soll erhalten bleiben.



Phase 5

Sukzessive Übergabe/Übernahme von Verantwortung

- Es bietet sich an, die Verantwortlichkeit für ganze Unternehmensbereiche (z.B. Vertrieb oder Produktion) in die Hände des potentiellen Nachfolgers zu übergeben. Regelmäßige Treffen dienen der gegenseitigen Abstimmung von Maßnahmen und Neuerungen.
- Wesentliche Änderungen bedürfen – wie bei jedem anderen leitenden Angestellten – selbstverständlich der Zustimmung des Unternehmenseigners (= Verkäufer).
- Diese Phase dient auch dem endgültigen Test der Eignung des potentiellen Nachfolgers.

Phase 6

Anteilsverkauf

- Bevor Anteile erworben werden können wird ein Vertragsentwurf erstellt und der Vertrag vorläufig vereinbart.
- Ebenfalls vorzubereiten ist die Finanzierung. Dazu gehören Gespräche mit den finanzierenden Kreditinstituten bis zur Kreditzusage. Damit dies gelingt ist ggf. ein Pre-Rating durchzuführen, in jedem Fall erforderlich sind die Vorbereitung auf das Bankgespräch und die Zusammenstellung nötiger Unterlagen.
- Schließlich beteiligt sich der Nachfolger an dem Unternehmen. Der Anteilsverkauf kann sukzessive über mehrere Jahre vereinbart sein. Ein sukzessiver Anteilsverkauf bietet grundsätzlich Vorteile: dem Käufer Sicherheit und eine bessere Finanzierbarkeit, dem Verkäufer einen behutsameren Übergang in den Ruhestand und mehr Gewissheit hinsichtlich der Zukunft seines Unternehmens.
- Weitere (alle) Unternehmensbereiche werden in die Verantwortung des Nachfolgers übergeben.

Betriebswirtschaftliche Unterstützung durch die urs Unternehmensberatung

Gern begleiten wir ihr Projekt der Unternehmensnachfolge z.B. durch betriebswirtschaftliche Analyse, Aufstellung eines Projektfahrplans, Projektmanagement, Coaching und Sparring für Verkäufer und Käufer, Begleitung von Abstimmungsgesprächen. Auch in bereits festgefahrenen Situationen, vor dem Scheitern stehenden Projekten.

Für weitergehende Dienstleistungen rund um die Unternehmensnachfolge wird ggf. auf im Netzwerk verfügbare Spezialisten zugegriffen, darunter Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und weitere Berater.

Die urs Unternehmensberatung leistet keine klassische Existenzgründerberatung, keine typischen Maklerdienste/Unternehmensvermittlung, keine Steuer- und Rechtsberatung.