

ANALYSE & BERATUNG: Unternehmensverkauf aus Sicht des Verkäufers

Meist verkauft ein Unternehmer ein Unternehmen einmal im Leben. Entsprechend gering sind seine persönlichen Erfahrungswerte. Ein Verkaufsprozess ist Dauerlauf und Sprint zugleich. Auf was sollte sich ein Unternehmer vor einem Verkauf einstellen? Wie hoch ist sein Arbeitsaufwand während des Verkaufsprozesses? Ein Erfahrungsbericht.

Sven P. W. Wietzke, Partner, Institut für Wirtschaftsberatung Niggemann & Partner GmbH

KOMPAKT

- Ein Verkaufsprozess ist für einen Unternehmer emotional eine Berg- und Talfahrt.
- Auf der einen Seite wird ein gewisser Aufwand durch den Verkaufsprozess erzeugt, jedoch mit sinkender Tendenz.
- Auf der anderen Seite wird der Unternehmer mit steigendem Fortschritt des Verkaufsprozesses emotional gefordert.
- Wichtig ist, dass der Unternehmer die Phasen kennt und auf mögliche Hürden vorbereitet ist.

1 EINLEITUNG

Oftmals wird dem Unternehmer im fortgeschrittenen Alter seitens der Geschäftsbank die Frage gestellt, ob er sich bereits mit der Unternehmensnachfolge auseinandergesetzt oder bereits Regelungen getroffen hat. Manchmal wird der Unternehmer auch von seinem Steuerberater respektive Wirtschaftsprüfer erstmalig auf die Thematik aufmerksam gemacht.

Gegebenenfalls gibt es bereits einen Kaufinteressenten, der einem Vertriebsmitarbeiter des Familienunternehmens gegenüber bereits sein Interesse signalisiert hat, oder dem Unternehmer selbst wurde ein Kaufinteresse bekundet.

Im Zweifel liegt zusätzlich ein Stapel von Briefen bei dem Unternehmer in der Wiedervorlage, die ihm von M&A-Beratern in der Vergangenheit zugesandt worden sind. Im Schlepptau hat der M&A-Berater meist einen Kaufinteressenten.

Auf der einen Seite existiert in diesem Beispiel ein Kaufinteressent, den der Unternehmer oft auch persönlich kennt. Hier geht der Unternehmer von einem geringen Arbeitsaufwand aus. Auf der anderen Seite steht ein Gefühl hoher Arbeitsaufwand für den Unternehmer, wenn

er einen Verkaufsprozess anstrebt, der durch einen ihm noch unbekanntem M&A-Berater gesteuert wird.

Soll der Unternehmer den einfachen Weg gehen und mit dem ihm persönlich bekannten Kaufinteressenten die Gespräche wagen? Oder ist es interessewährend für den Unternehmer, den Weg über die M&A-Berater zu gehen?

Unternehmer wagen oftmals zunächst den Weg über den persönlichen Kontakt. Zusammen mit dem Steuerberater respektive Wirtschaftsprüfer werden die Gespräche geführt. Sicherlich hat dieser Weg auch in verschiedenen Fällen zu einem erfolgreichen Verkauf des Unternehmens geführt. Ob dabei ein am Markt maximal erzielbarer Verkaufspreis realisiert wurde, der Arbeitsaufwand geringgehalten werden konnte oder der Kaufvertrag verkäuferfreundlich gestaltet wurde, ist jedoch fraglich.

Unserer Erfahrung nach scheitern diese Vorgehensweisen regelmäßig. Häufig kann sich mit dem einzigen Kaufinteressenten aus dem Umfeld des Unternehmers am Ende doch nicht geeinigt werden. Der Unternehmer muss sich eingestehen, dass der Arbeitsaufwand bis zum Abbruch der Gespräche höher war als ursprünglich gedacht. Dann hat der bisherige Weg auch noch Geld gekostet. Zudem war der beschrittene Weg für den Unternehmer emotional ein einziges Auf und Ab.

Nach dem Abbruch der Gespräche wird alles auf null gestellt. Die Erkenntnis ist bei dem Unternehmer gereift, dass es für den Verkauf von Gesellschaftsanteilen einen besseren Weg geben muss.

2 DER PROFESSIONELLE VERKAUFSPROZESS AUS SICHT DES UNTERNEHMERS

Hat sich der Unternehmer für die Unterstützung durch einen auf den Verkauf von Unternehmen spezialisierten M&A-Berater entschlossen, wird der professionelle M&A-Berater die Interessen des Verkäufers einseitig vertreten.

Zunächst wird der Unternehmer bei dem M&A-Berater in Erfahrung bringen wollen, welcher Verkaufspreis am Markt erzielt werden kann. Oftmals hat der Unternehmer aus seinem Netzwerk bereits einen Erwartungswert genannt bekommen, den der seriöse M&A-Berater gegebenenfalls nicht bestätigen kann. Bei dem Unternehmenswert im Zuge von Unternehmensverkäufen geht es nicht darum, welcher theoretische Wert mit einem gängigen Unternehmensbewertungsverfahren (zum Beispiel Discounted Cashflow, Ertragswertverfahren) errechnet werden kann. Bei dem derzeitigen niedrigen Zinsniveau wird ein mit einem Kapitalwertverfahren ermittelter Unternehmenswert hoch ausfallen und von einem am Markt erzielbaren Erwartungswert sehr wahrscheinlich abweichen. Ein hoher Erwartungswert des Unternehmers, der am Markt nicht erzielt werden kann, ist häufig einer der Gründe für das Scheitern von Unternehmensverkäufen.

Unternehmer-Aufgabe 1: Zusammenstellen von Unternehmensinformationen. Haben sich Unternehmer und M&A-Berater auf einen Zielwert geeinigt, kann mit der Zeitplanung begonnen werden. Hier stellt der Unternehmer fest, dass ein Verkaufsvorhaben eine längere Vorbereitungszeit benötigt und dass der Unternehmer eine Vielzahl an Unternehmensinformationen von Beginn an zur Verfügung stellen muss. Das ist mit Aufwand und Zeit verbunden. Oftmals wird der Steuerberater des Unternehmers damit beauftragt, den Teil der kaufmännischen Unternehmensinformationen zur Verfügung zu stellen. Das ist für den Unternehmer mit zusätzlichen Kosten verbunden. Sollte der Unternehmer nicht mehr operativ tätig sein, wird die Zurverfügungstellung von Unternehmensinformationen oft als Hürde betrachtet. Hier hat der spezialisierte M&A-Berater entsprechende Lösungswege parat.

Unternehmer-Aufgabe 2: Qualitätssicherung Informationsmemorandum. Die Unternehmensinformationen benötigt der M&A-Berater, um ein Informationsmemorandum über das Unternehmen zu erstellen. Alle Unternehmensbereiche, der Markt, die Mitarbeiter, die Produkte, die Fertigung und die finanzielle Situation werden hier abgebildet. Aus den Informationen sollte sich eine detail-

lierte Übersicht über die Geschäftstätigkeit ergeben. Mit dem Informationsmemorandum wird das Unternehmen einem Kaufinteressenten vorgestellt. Auf dieser Basis soll ein Erwerber später sein unverbindliches Angebot abgeben.

Der Unternehmer erkennt meist den Zusammenhang zwischen dem Informationsmemorandum und dem später einzurichtenden Datenraum. Das Stichwort lautet „Datenkonsistenz“. Ein Kaufinteressent sollte im Zuge seiner Due Diligence, also die Prüfung der Unternehmensinformationen und -dokumente im Datenraum, keine anderslautenden Informationen vorfinden, als er im Informationsmemorandum gelesen hat.

Zudem hat der Unternehmer in seiner Rolle als Verkäufer die gesetzliche Verpflichtung, auch wenn der Käufer nicht danach gefragt haben sollte, auf Risiken und Veränderungen im operativen Geschäft aktiv hinzuweisen.

Unternehmer-Aufgabe 3: Sichtung, Ergänzung und Veto bei vorgestellten Unternehmen zur Kontaktaufnahme. Hat der M&A-Berater das Informationsmemorandum und die Vertraulichkeitserklärung mit dem Unternehmer abgestimmt und auf dieser Basis ein anonymisiertes Kurzprofil erstellt, wird der M&A-Berater mit der Recherche von potenziellen Erwerbern beginnen. Häufig erfolgt die Recherche auch schon parallel zur Erstellung des Informationsmemorandums.

Das Informationsmemorandum bildet die Basis für seine Recherche. Die Produktkenntnis, die strategische Stoßrichtung des Unternehmens und jüngere Produktentwicklungen lässt der seriöse M&A-Berater in seine Rechercheüberlegungen einfließen. Das ist die wesentliche Aufgabe von M&A-Beratern: Die Identifizierung von möglichen Käufern, die durch den Erwerb des Unternehmens einen Zusatznutzen erhalten und deshalb bereit und in der Lage sind, einen strategischen Kaufpreis zu bezahlen. Der passende Käufer kann auch ein internationaler Strategie sein.

Ein Wettbewerber, der bereits sein Kaufinteresse signalisiert hat, kann ein denkbar ungünstiger Verhandlungspartner sein. Die Ansprache von falschen Käufergruppen ist unserer Erfahrung nach ein weiterer Grund für das Scheitern von Unternehmensverkäufen.

Der M&A-Berater stimmt eine durch ihn erstellte Liste der potenziellen Erwerber mit dem Unternehmer ab. Hier werden vom Unternehmer regelmäßig recherchierte Unternehmen (zum Beispiel Wettbewerber) auf eine Sperrliste gesetzt. Die Unternehmen auf der Sperrliste dürfen nicht kontaktiert werden. Der Unternehmer kann zudem Hinweise geben, welche Unternehmen er für geeignet hält, die zusätzlich angesprochen werden sollten.

”

Es ist von Vorteil, wenn der Aufwand nicht gescheut wurde, mit mehreren Kaufinteressenten gleichzeitig zu verhandeln

“

Unternehmer-Aufgabe 4: Kenntnisnahme der Kontaktaufnahme durch den M&A-Berater. Auf Basis der abgestimmten Liste von potenziellen Kaufinteressenten kontaktiert der M&A-Berater nun die Unternehmen. Die Reihenfolge ist hierbei:

1. Versendung des anonymisierten Kurzprofils mit Vertraulichkeitserklärung,
2. erstes Telefonat oder Gespräch mit dem Kaufinteressenten,
3. Unterschreiben der Vertraulichkeitserklärung durch den Kaufinteressenten,
4. Offenlegung des Unternehmensnamens und
5. Zusendung des Informationsmemorandums sowie Aufforderung zur Abgabe eines unverbindlichen Angebots.

Der Unternehmer wird in dieser Phase regelmäßig über den Fortschritt der Gespräche informiert.

Unternehmer-Aufgabe 5: Betriebsbesichtigung. Viele Kaufinteressenten möchten vor Abgabe eines unverbindlichen Kaufpreisangebots eine Betriebsbesichtigung durchführen. Die Betriebsbesichtigung und das Gespräch mit dem Kaufinteressenten gilt es vorzubereiten. Der M&A-Berater erläutert dem Unternehmen den Ablauf und wird mit dem Unternehmer eine Sprachregelung vereinbaren. Der Unternehmer nimmt hierbei eine zentrale Rolle ein, stellt er doch sein Unternehmen physisch vor. Der M&A-Berater übernimmt dabei alle Fragen den Verkaufsprozess betreffend und das Thema Wertfindung. Unternehmer und M&A-Berater werden zunehmend ein Team. Bei einer Betriebsbesichtigung trifft der Unternehmer erstmalig auf den Kaufinteressenten, ein aufregender Schritt.

Unternehmer-Aufgabe 6: Fragen aus dem Datenraum beantworten. Die unverbindlichen Angebote werden von dem M&A-Berater „gesammelt“, verglichen und ausgewertet. Waren die unverbindlichen Angebote von Kaufinteressenten für den Unternehmer akzeptabel, wird er den ausgewählten Kaufinteressenten Zugang zum Datenraum gewähren. Darin stellt der M&A-Berater alle mit dem Unternehmer abgestimmten Unternehmensinformationen DSGVO-konform ein. Der Datenraum ist meist virtuell, das heißt, es wird ein sicherer, elektronischer Datenraum dem Kaufinteressenten über das Internet zur Verfügung gestellt. Der Kaufinteressent bzw. die Kaufinteressenten und deren Berater (Rechtsanwälte, Steuerberater etc.) erhalten Zugang zu den Unternehmensinfor-

mationen. Potenzielle Unternehmensrisiken werden durch den Käufer so ermittelt und bewertet.

Auf Basis der Unternehmensinformationen entstehen bei den Kaufinteressenten und deren Beratern Fragen, die der M&A-Berater beantworten kann oder an den Unternehmer zur Beantwortung weiterleitet. Hier entsteht der zweite größere Arbeitsaufwand für den Unternehmer durch die Beantwortung der Fragen und gegebenenfalls durch die Aufbereitung von ergänzenden Unternehmensinformationen.

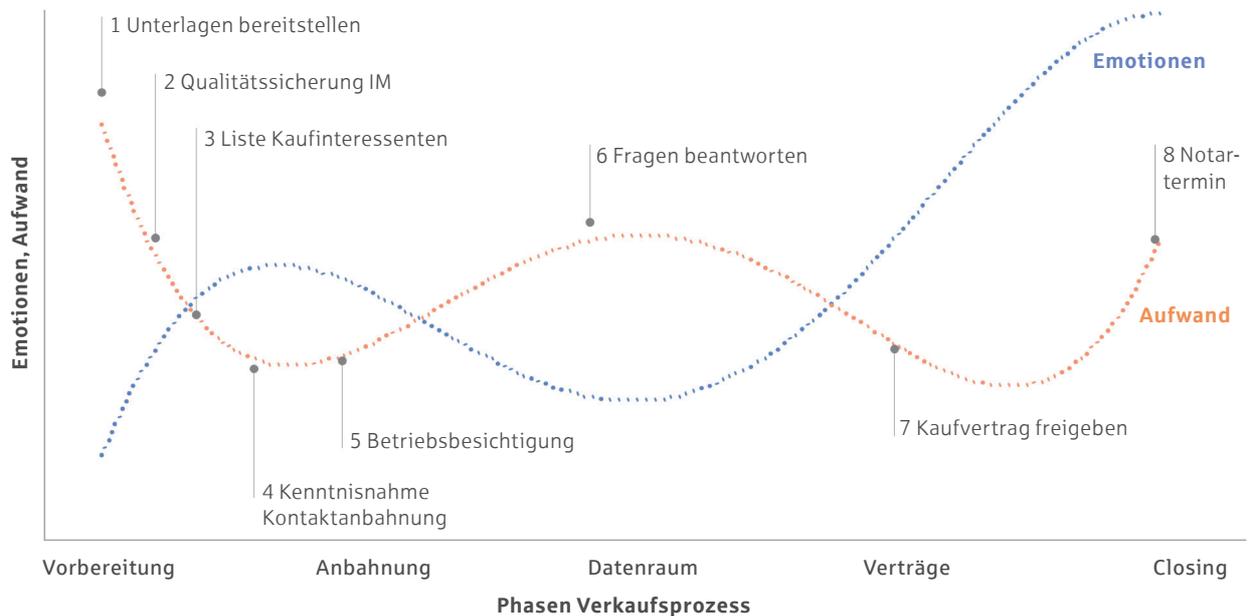
Unternehmer-Aufgabe 7: Den Kaufvertrag verstehen und das Verhandlungsmandat erteilen. Gegen Ende der Datenraumphase wird der gesondert beauftragte Rechtsanwalt des Unternehmers einen Kaufvertragsentwurf zur Freigabe durch den Unternehmer vorlegen. Der Kaufvertrag enthält nicht nur die Kaufpreishöhe, sondern regelt sämtliche Konditionen der Unternehmensübertragung. Ein zentraler Punkt sind die Garantien und Freistellungen, über die in den Vertragsverhandlungen meistens am längsten gerungen werden. Der Rechtsanwalt und der M&A-Berater erklären dem Unternehmer dabei, was üblich ist und auf was in dieser konkreten Situation zu achten ist. Wer hier sorgfältig arbeitet, vermeidet Streit nach der Kaufpreiszahlung respektive dem Eigentumsübergang.

Emotional ist diese Phase für den Unternehmer sehr anspruchsvoll, möchte der Unternehmer doch den bisherigen Verkaufsprozess erfolgreich zu einem Abschluss bringen. Diese Phase des Verkaufsprozesses scheint der Endspurt zu sein. Jedoch können bei weit auseinanderliegenden Verhandlungspositionen die Verhandlungen auch zäh verlaufen. Dann ist es von Vorteil, wenn der Aufwand nicht gescheut wurde, mit mehreren Kaufinteressenten gleichzeitig zu verhandeln, um eine entsprechende Verhandlungsalternative zu haben.

Unternehmer-Aufgabe 8: Notartermin und Kaufpreiszahlung. Wurde sich mit einem Kaufinteressenten auf den finalen Kaufpreis und den Kaufvertrag geeinigt, gilt es, einen Notar mit der Beurkundung zu beauftragen (Signing). Generell gilt bei einem Share-Deal, also dem Verkauf der Gesellschaftsanteile, eine notarielle Beurkundungspflicht bei der Rechtsform GmbH. Beim Asset Deal, also dem Verkauf von Wirtschaftsgütern, sieht der Gesetzgeber hingegen keine eindeutige Pflicht zur notariellen Beurkundung vor. Sind Grundstücke oder Immobilien Be-

VERLAUF VON AUFWAND UND EMOTIONEN BEIM VERKÄUFER

Closing-Phase für den Unternehmer sehr anspruchsvoll



standteil des Verkaufs, bedarf es auch beim Asset Deal der notariellen Beurkundung.

Der Tag rückt mit dem Notartermin näher, an dem der Unternehmer sein Lebenswerk tatsächlich verkauft. Für viele Unternehmer eine emotional sehr aufwühlende Phase. Er hofft, dass bis zum Notartermin alles wie geplant verläuft. Zudem muss die Kaufpreiszahlung geregelt werden. Bestätigt die Geschäftsbank des Unternehmers nach der notariellen Beurkundung des Kaufvertrags den Zahlungseingang des Kaufpreises, ist der Verkauf vollzogen (Closing). Der Unternehmensverkauf ist geschafft!

Häufig wird der operativ tätige Unternehmer nach dem Verkauf für einen Übergangszeitraum noch operativ zur Verfügung stehen müssen. Einem Käufer wird die Begleitung des Übergangs durch den Unternehmer wichtig sein und wird dies zusätzlich vergüten. In welcher Funktion ist Verhandlungssache. Ein Vorteil für die Übergangsphase ist es, wenn der Verkaufsprozess professionell durchgeführt und auf Augenhöhe verhandelt wurde.

3 VERGÜTUNG DES M&A-BERATERS

Der M&A-Berater hat mit dem Unternehmer vor Projektstart neben einer geringen, fixen Vergütungskomponente

ein von der Höhe des Kaufpreises abhängiges Erfolgshonorar vereinbart.

Unternehmer und M&A-Berater hatten damit über den gesamten Verkaufsprozess dieselben Ziele:

- einen möglichst hohen Kaufpreis zu realisieren und
- den Unternehmensverkauf auch zum Abschluss zu bringen.

Unabhängig davon, wie das Erfolgshonorar ermittelt wird, ist für den Unternehmer wichtig zu wissen, dass er den Veräußerungsgewinn versteuern muss. Von dem überwiesenen Verkaufspreis werden die steuerlichen Anschaffungskosten und die Transaktionskosten abgezogen, um zum Veräußerungsgewinn zu gelangen. Unter die Transaktionskosten fallen neben dem Honorar für den Steuerberater und Rechtsanwalt auch das Erfolgshonorar des M&A-Beraters. Der Steueraufwand wird entsprechend reduziert.

Bei einem Verkauf von Personengesellschaften sollte der Unternehmer dabei auf sein Alter und damit auf den Zeitpunkt des Verkaufs achten. Einmal im Leben und ab einem Alter von 55 Jahren kann der Veräußerungsgewinn zu einem begünstigten Steuersatz versteuert werden.