

Unternehmensnachfolge

Kapital und Know-how zusammenbringen

Das Thema Unternehmensnachfolge gewinnt für den Mittelstand an Bedeutung. Nach Informationen des Instituts für Mittelstandsforschung stellen sich jährlich für mehr als 70 000 mittelständische Unternehmen Nachfolgefragen. Davon werden nicht einmal die Hälfte der Unternehmen in der Familie weitergeführt. Dagegen werden circa 7 000 mittelständische Unternehmen im Rahmen eines MBO (Management Buy Out) an Manager im Unternehmen veräußert und circa 10 000 Unternehmen von externen Managern im Rahmen eines MBI (Management Buy In) erworben und weitergeführt.



Nicht selten gestaltet sich für den Unternehmer die Übergabe des Unternehmens an einen Nachfolger als Gratwanderung.

Im Kontext der Unternehmensnachfolge tritt häufig das Grundproblem auf, dass Kaufinteressenten in der Regel zwar das Know-how mitbringen, oftmals jedoch nicht genug Kapital haben, um ein Unternehmen zu erwerben. Das Beispiel eines MBO zeigt, wie sich ein Unternehmenskauf trotzdem realisieren lässt: Herr A, alleiniger Gesellschaf-

ter der A-GmbH, möchte im Rahmen der Nachfolgeregelung das Unternehmen an seinen langjährigen und erfahrenen Angestellten Herrn B veräußern. Der Kaufpreis soll zehn Millionen Euro betragen. Herr B kann jedoch nur 500 000 Euro Kapital aufbringen. Die Angestellte Frau C hat ebenfalls 500 000 Euro zur Verfügung und möchte die A-GmbH mit Herrn B

gemeinsam übernehmen. Herr B und Frau C gründen deshalb zusammen die D-GmbH mit einer Million Euro Stammkapital, die die Geschäftsanteile von Herrn A erwerben und damit die A-GmbH übernehmen soll.

Da das so vorhandene Kapital zur Finanzierung des Erwerbs nicht ausreicht, müssen Herr B und Frau C einen oder mehrere Co-Investoren finden.

Diese finanzieren beispielsweise weitere drei Millionen Euro des benötigten Kapitals der D-GmbH, um so gegenüber den Banken eine angemessene Eigenkapitalausstattung nachweisen zu können. Die noch verbleibenden sechs Millionen Euro können nun beispielsweise durch ein klassisches Bankdarlehen finanziert werden. Daraufhin kauft die D-GmbH die Geschäftsanteile von

Herrn A und wird somit Alleingesellschafterin der A-GmbH.

Management Buy Out (MBO)

Maßgebliches Motiv bei einem MBO ist regelmäßig die Unternehmensnachfolge. Für den Käufer bedeutet der Erwerb des Unternehmens den Schritt in die Selbstständigkeit, wobei das Risiko aufgrund der genauen Kenntnis des Unternehmens im Vergleich zu einer Neugründung eher gering ist. Die Kenntnis des Käufers über die Marktlage, Branche und das gesamte Umfeld erleichtern die Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Unternehmens. Das wichtigste Motiv des Käufers ist jedoch die Erwartung, eine angemessene Rendite zu erzielen.

Management Buy In (MBI)

Der MBI unterscheidet sich grundsätzlich vom MBO, als ein externer Manager oder eine Managementgesellschaft gesucht wird, der beziehungsweise die das Unternehmen erwerben möchte. Die Motive des Verkäufers wie auch des Käufers sind dabei grundsätzlich die gleichen wie beim MBO.

Share Deal

Beim Share Deal werden die Gesellschaftsanteile der Zielgesellschaft (im Beispiel die A-GmbH) regelmäßig komplett erworben. Dies kann durch eine von dem oder den Kaufinteressenten gegründete Erwerbsgesellschaft (im Beispiel die D-GmbH) oder durch direkten Erwerb der Anteile geschehen. Vorteil des Share Deals ist, dass die Unternehmensidentität erhalten bleibt und die Gesellschaft mit allen Rechten und Pflichten übernommen wird. Die Kunden und Partner der Gesellschaft müssen sich nicht an ein neues Unternehmen gewöhnen.

Asset Deal

Beim Asset Deal (Übernahme durch Erwerb einzelner Wirtschaftsgüter) wird die Altgesellschaft (im Beispiel die A-GmbH) nicht gesellschaftsrechtlich übernommen. Es werden nur die einzelnen Wirtschaftsgüter der Altgesellschaft, wie beispielswei-

se Grundstücke, Gebäude, Maschinen bis hin zu den Büromöbeln und Forderungen, einzeln auf eine zu diesem Zweck gegründete Gesellschaft (sogenannte NewCo) übertragen. Die Altgesellschaft ist nach dem Verkauf nur noch eine leere Gesellschaftshülle. Der Vorteil des Asset Deals liegt in der schnellen Umsetzung, da er grundsätzlich formfrei ist. Zu beachten ist allerdings, dass die Übertragung von Grundstücken jedoch notarielle Beurkundung erfordert.

Suche des Nachfolgers

Zunächst muss ein geeigneter Nachfolger in den eigenen Reihen gefunden werden. Der Kreis der Kandidaten, die ein Unternehmen übernehmen können, dürfte in den meisten Fällen recht klein sein. Hat der bisherige Unternehmensinhaber jedoch einen oder mehrere Kandidaten gefunden, stellt sich die Frage, wer von ihnen das Unternehmen übernehmen kann und soll. Hierbei steht nicht nur das benötigte Kapital im Vordergrund, sondern auch die Eignung des Kandidaten. Nicht jeder leitende Angestellte ist auch automatisch ein guter Unternehmensleiter.

Verhandlung

Der nächste Schritt ist der Übernahmeprozess. Im Laufe der Verhandlungen um die Übernahme werden aus dem Unternehmensinhaber und seinem ehemals untergebenen Manager Partner. Dieser Prozess ist für die Beteiligten nicht immer einfach. Auch hier zählt sich eine genaue Auswahl des Nachfolgers aus, da ein gutes Verständnis zwischen dem bisherigen Inhaber und dem Nachfolger Voraussetzung für das Gelingen der Übergabe des Unternehmens ist.

Co-Investor

Auch das Finden eines Co-Investors muss gelingen. Da der neue Unternehmensleiter eine langjährige Partnerschaft mit dem Co-Investor eingeht, ist die sorgfältige Auswahl äußerst wichtig. Die Ziele und die Unternehmenspolitik des Co-Investors sollten mit denen des MBO- oder MBI-Kandidaten übereinstimmen, um etwaige Konflikte schon von Beginn an zu vermeiden.

Unternehmensbewertung

Die Unternehmensbewertung ist Grundlage für die Ermittlung des angemessenen Kaufpreises. Der Wert eines Unternehmens ist unter anderem auch von den subjektiven Wertvorstellungen der beteiligten Parteien abhängig. Diese individuellen Wertvorstellungen können und werden in der Praxis stark differieren. Eine interne Unternehmensbewertung dient der Unterstützung der Verhandlung; Ziel ist die Findung eines fairen Einigungswertes. Die im Rahmen der Unternehmensbewertung ermittelten Werte sind nicht zwangsläufig identisch mit dem Transaktionspreis. Jedoch sind sie Basis für die Finanzierungsstruktur der geplanten Transaktion, insbesondere von notwendigem Eigenkapital, Fremdkapital sowie weiterem Beteiligungskapital (stille Beteiligung oder Mezzanine-Kapital). Eine optimale Finanzierung der zu gründenden Gesellschaft wird erst durch

die Bewertung der Altgesellschaft möglich und bildet somit die Grundlage für eine erfolgreiche Fortführung des Altunternehmens. II

AUTOREN



*Dr. Andreas Dahmen (l.)
Unternehmensberater, Grau Haack
& Kollegen, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Offenbach, andreas.dahmen@grau-haack.com*

*Dr. Lothar Weiler (r.)
Rechtsanwalt, Grau Haack & Kollegen,
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
Offenbach, lotharweiler@raehaack.de*

*Dr. Hilmar Siebert
Wirtschaftsprüfer, Grau Haack &
Kollegen, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
Offenbach, hilmar.siebert@grau-haack.com*