



Private Brauereien

1.11 Risiken von Unternehmensnachfolgen - Teil 2

Familienunternehmen erleben international und national einen großen Aufschwung. Die wirtschaftlich hervorragende Situation ist dem Mittelstand geschuldet und damit den Familienunternehmen. 93 % aller Unternehmen (ca. 3 Millionen) sind Familienunternehmen, sie erwirtschaften ca. 49 % der Umsätze und beschäftigen 54 % aller Arbeitnehmer.

Jährlich suchen ca. 22.000 Familienunternehmen einen Nachfolger oder eine Nachfolgerin. Damit ist die Unternehmensnachfolge auch für den Standort Deutschland von ganz großer Bedeutung. Nicht selten scheitern diese Unternehmensnachfolgen, die Gründe sind vielschichtig. Dr. Franz Xaver Kirschner, Gründer der KPWT-Gruppe hat umfangreiche



Private Brauereien

Erfahrungen mit Unternehmensnachfolgen. Im Rahmen von 4 Beiträgen für die Privaten Brauereien stellt er Varianten der Nachfolge und ihre Risiken dar:

1. Ein Unternehmensnachfolger(in) ist vorhanden.
2. Das Unternehmen muss verkauft werden, weil kein Nachfolger vorhanden.
3. Ein Nachfolger(in) ist vorhanden, aber noch zu jung.
4. Unternehmensnachfolge konkret erläutert an Brauerei-Praxisfällen

Beitrag 1 erschien in der Brauer Rundschau 12/2012.

Teil 2: Das Unternehmen muss verkauft werden, weil kein Nachfolger vorhanden ist

In diesem Fall gibt es zwei Möglichkeiten: neben der Option die Firma still zu legen (liquidieren) gibt es die Möglichkeit das Unternehmen ganz oder teilweise zu veräußern. Der Unternehmenswert Unternehmer haben meist nur eine diffuse Vorstellung vom Wert ihres Unternehmens. Vielmals wird der Unternehmenswert hoch geschätzt, um die verbleibenden Verbindlichkeiten abdecken zu können, Steuern zu bezahlen und die Altersvorsorge zu finanzieren. Es gibt verschiedene Methoden der Unternehmensbewertung. Die wesentlichen sind kurz dargestellt.

I. Stuttgarter Verfahren

Das sogenannte Stuttgarter Verfahren führt zu einem steuerlichen Wert, der sehr bekannt ist, aber nur grobe Anhaltspunkte liefern kann. Das Stuttgarter Verfahren ist eine Methode der Finanzverwaltung, um - bei Erbschafts- / schenkungssteuerlichen Fällen - den Wert nicht notierter Anteile von Kapitalgesellschaften zu ermitteln. Bei ertragsschwachen Unternehmen führt es tendenziell zu erhöhten Werten, da es eine Substanzwertkomponente (s.u.) enthält, umgekehrt werden ertragsstarke Unternehmen tendenziell zu niedrig bewertet.

II. Betriebswirtschaftliche Ansätze

Aus betriebswirtschaftlicher Sicht sind nur die künftigen Erträge unternehmenswertbildend!

2.1. Ertragswert

Die Vergangenheitszahlen stellen nur eine Basis zur Plausibilisierung dar, entscheidend sind die zukünftigen Erträge bzw. Cash Flows! Dies wiederum bedingt Planzahlen, die



Private Brauereien

häufig nicht vorhanden sind. Bewertet werden können nur nachhaltig erzielbare Cash Flows. Sind erhebliche Investitionen nötig (Investitionsstau), mindern diese zwangsläufig den Ertragswert. Außerordentliche Erträge und außerordentliche Aufwendungen sind bei der Unternehmensplanung zu eliminieren. Die Unternehmenssubstanz spielt nur insoweit eine Rolle als damit Aufwendungen für den Substanzerhalt verbunden sind (Reinvestitionen) oder nicht betriebsnotwendiges Vermögen betroffen ist.

2.2. Substanzwert

Nicht selten ist der Substanzwert bei ertragsschwachen Unternehmen höher als der Ertragswert, dann stellt der Substanzwert den Wert des Unternehmens dar. Dabei bildet der Liquidationswert (= Zerschlagungswert) den Substanzwert.

2.3. Das Ertragswertverfahren (z. B. ewige Rente)

Dabei werden die durchschnittlichen zukünftigen Ausschüttungen auf den Bewertungsstichtag abgezinst (diskontiert). Als Diskontierungsfaktor wird der Zinssatz einer Alternativanlage verwendet und mit einem Risikoaufschlag (Unternehmens-Risiko) versehen.

2.4. Discounted-Cash-Flow-Methode

Diskontiert wird nicht der Ertrag, der dem Eigentümer zusteht, sondern ein Cash Flow, der grundsätzlich an alle Kapitalgeber fließen kann. Das theoretisch sehr komplexe Verfahren wird insbesondere von angelsächsisch geprägten Unternehmen verwendet.

III. Praktikermethoden

Darunter versteht man sogenannte marktorientierte Verfahren, deren Basis charakteristische Größen wie Umsatz, Jahresüberschuss, EBIT, EBITDA sind und mit branchen- und konjunkturabhängigen Multiplikatoren hochgerechnet werden. Die EBIT-Methode als gängige Methode $EBIT = \text{Earnings before interests and taxes}$, also Betriebsergebnis vor Steuern und Zinsen. Dabei wird der EBIT mit einem branchenüblichen Faktor multipliziert und von diesem Ergebnis die "zinstragenden" Verbindlichkeiten abgezogen sowie die zinstragenden Forderungen (z. B. Festgeldanlagen) hinzugerechnet. Produktionsunternehmen haben in der Regel einen Faktor zwischen vier und sieben, der beeinflusst wird durch Branchenwerte, aber auch von der Konjunktur sowie von der Ertragsstärke. Sicherlich entscheidet sich der Wert eines Unternehmens am Verhandlungstisch. Es gibt keine "richtige" Unternehmensbewertung. Schließlich ist jedes Unternehmen so viel wert, wie ein Käufer bereit ist zu bezahlen. Die Unternehmensbewertung dient ausschließlich der Verhandlungsführung. Aus Verkäufersicht sollte im Vorfeld einer



Private Brauereien

Unternehmensbewertung die "Braut geschmückt" werden, insbesondere ein plausible Planung erstellt werden. Aus Käufersicht ist zu bedenken, dass sich das Investment in überschaubarer Zeit amortisieren muss. Ein Planungshorizont von mehr als sieben Jahren ist problematisch. Ferner sollten Synergien in einer Planung nicht überbewertet werden.

IV. Das Weihenstephaner Konzept / Praktikermethode für Brauereien

Das Weihenstephaner Konzept basiert auf dem "Wert der Kundschaft" und geht von folgenden Prämissen aus:

- Überkapazität bei den Produktionsanlagen
- Übernahme der Mitarbeiter, die im Fuhrpark und im Außendienst beschäftigt sind
- Ermittlung der Deckungsbeiträge (Deckungsbeitrag = Netto-Erlöse - variable Herstell- und Abfüllkosten - Biersteuer - variable Transport- und Vertriebskosten - Gewerbeertragssteuer) ·
- Es wird ein Kapitalzinsfuß von 8 % unterstellt ·
- Annahme von Kundenrestlaufzeiten zwischen ein und drei Jahren plus langfristige Lieferverträge ·
- Der damit ermittelte Deckungsbeitrag wird halbiert. Der Unternehmenswert beträgt 50 % des in dieser Form ermittelten Deckungsbeitrages. Der Verkäufer kann die Brauereianlagen frei verkaufen und trägt die Liquidationskosten (i. W. Abfindung der Mitarbeiter).

Bei professioneller Vorbereitung des Verkaufes der Kundenbeziehungen durch ein sogenanntes Bieterverfahren werden über mehrere Interessenten Preise erzielt, die über dem Weihenstephaner Konzept liegen sollten.

V. Verkauf an einen strategischen Erwerber

Wie läuft das in der Praxis aus Verkäufersicht ab? Sich zu "outen", das Unternehmen verkaufen zu wollen, ist gerade in einer Branche wie der Getränkewirtschaft - wo jeder jeden kennt - ein gefährliches Unterfangen. Hier ist in jedem Falle ein Berater zuzuziehen, der den Markt analysiert und zielgerichtet mögliche Interessenten anschreibt. Bevor der Name des Unternehmens genannt wird, ist eine Vertraulichkeitserklärung zu unterschreiben, verbunden mit harten Vertragsstrafen bei Verletzung der Vertraulichkeit. Wenn der erwartete Kaufpreis genannt wird, stellt er in der Regel kein Problem dar. Die erste Euphorie auf Verkäuferseite setzt ein. Die Unternehmensdaten wie Bilanzen, BWA, usw. werden übergeben, nach Sichten der



Private Brauereien

ersten Unterlagen besteht der Käufer auf der Durchführung einer sogenannten "due diligence" (wörtlich übersetzt: sorgfältige Prüfung). Dabei unterscheidet man die Legal- (wichtige Verträge), die Financial- (Bilanzen und betriebswirtschaftliche Zahlen), die Technical- (Produktionsanlagen) und die Tax Due Diligence.

Fragen: Wer zahlt den Aufwand (mindestens 25.000 Euro)? Ist sichergestellt, dass die Erkenntnisse im Fall des Scheiterns nicht gegen den Verkaufsinteressenten verwendet werden? Wo wird die Due Diligence durchgeführt, damit die eigenen Mitarbeiter die Verkaufsabsicht nicht mitbekommen? Achtung: Prüfer werden dafür bezahlt, dass sie Schwächen aufdecken und zu vorsichtig bewerten (Haftung für Fehleinschätzungen!). Danach folgt die Präsentation vor dem Verkaufsinteressenten und es setzt in der Regel die erste Ernüchterung auf der Verkäuferseite ein.

Nach der Pflicht "Kaufpreis", folgt die meist schwierigere Kür "Unternehmenskaufvertrag". Achtung: Den Unternehmenskaufvertrag müssen immer Sie vorlegen, egal ob Sie Käufer oder Verkäufer sind!! Sie müssen ansonsten immer für jede Änderung eines Details im Kaufvertrag kämpfen und bitte nehmen Sie sich einen versierten und erfahrenen Juristen. In den Unternehmenskaufverträgen, die käuferseitig vorgelegt werden, sind häufig "Schweinereien" enthalten, die nur ein versierter Jurist erkennt. Dem Verkäufer werden Zusicherungen, Gewährleistungen und Garantien abgerungen, die er in der Regel nach Verkauf des Unternehmens nicht mehr unmittelbar beeinflussen kann. Häufig wird der Kaufpreis in Raten bezahlt, womit dem Käufer die Gelegenheit gegeben wird, gegenzurechnen. Nicht selten wird auch die Mitarbeit des Verkäufers mit einer sogenannten Exit-Klausel versehen. Für den Käufer in der Regel günstig ist ein sogenannter Asset-Deal (Kauf von Wirtschaftsgütern), statt dem Share-Deal (Kauf von Anteilen), die der Käufer in der Regel nicht abschreiben kann.

Beim Asset-Deal wird jedes einzelne Wirtschaftsgut (inklusive Firmenwert) zum Teilwert (Verkehrswert) veräußert und ist damit beim Verkäufer voll steuerpflichtig. Für den Käufer hat dies den Vorteil, dass er die erworbenen Wirtschaftsgüter - außer Grundstücke - abschreiben kann und er übernimmt i. d. R. keine Haftung aus der Vergangenheit. Ein Share-Deal ist i. d. R. für die Verkäuferseite vorteilhaft, da der Steuersatz, gerade beim Verkauf von Kapitalgesellschaften, günstiger ist.

Fehler / Belastungen nach dem Verkaufszeitpunkt für die Verkäuferseite
Unvollständig aufgezeigt:

- Investition des Veräußerungserlöses in steuerbegünstigte Anlagen
- Nachträgliche Diskussion wegen falscher Zahlen / Angaben, die die Bewertung durch den Käufer beeinflusst haben
- Nachträgliche Inanspruchnahme des Verkäufers wegen Zusagen und Garantien, etc.



Private Brauereien

- Vereinbarte spätere Zahlungen aufgrund von Gleitklauseln fallen regelmäßig niedriger aus als ursprünglich geplant

Strategische Unternehmenskäufe und deren Gefahren für den Käufer

- Hohe "strategische" Kaufpreise rechnen sich i. d. R. nicht
- Meist rechnet sich ein Unternehmenskauf nur, wenn man im Kaufzeitpunkt das Gefühl hat, ein Schnäppchen zu machen
- Erwartete Synergien werden zu hoch eingeschätzt - der eigene Managementaufwand wird unterschätzt
- Die eigenständige "Kultur" des Zielunternehmens wird zu wenig berücksichtigt, verbunden mit "Sozialaufwand", Kündigung, Abfindung,

VI. Unternehmensnachfolge durch Verkauf an das eigene oder fremde Management (MBO / MBI)

MBO (Management-Buy-out)

Kauf des Unternehmens durch Mitarbeiter / Führungskräfte aus dem Unternehmen

Häufig hat die "rechte Hand" des Unternehmers die erforderlichen fachlichen und menschlichen Qualifikationen, sowie das richtige Alter, den Betrieb zu übernehmen. Das häufigste Problem dieser Gestaltung ist das nicht ausreichend vorhandene Kapital, um einen Unternehmenskauf zu stemmen. Gibt es hier Lösungen, ohne das Unternehmen verschenken zu müssen? Lösungsansatz: Einschaltung einer oder mehrerer Beteiligungsgesellschaften. Dabei haben wir gute Erfahrungen gemacht. In diesem Fall gründen der/die Mitarbeiter gemeinsam mit der Beteiligungsgesellschaft eine Erwerbsgesellschaft. Es können Existenzgründermittel abgerufen werden. Zusätzlich zum Gründungskapital kann sogenanntes mezzanines Kapital eingebunden werden. Den Rest übernimmt die Finanzierung der Hausbank, möglicherweise mit Überbrückungsbürgschaften durch die LfA. Dabei ist zu bedenken, dass Beteiligungsmittel i. d. R. teuer sind, weil sie nicht nur eine Verzinsung, sondern auch eine Risikoprämie enthalten. Nicht selten bewegen sich diese zwischen acht und 15 Prozent. Generell ist zu unterscheiden zwischen eher Exit-orientierten oder Ertragsorientierten Beteiligungen / Beteiligungsgesellschaften, wovon dann der Zinssatz auch abhängig ist.

Bei einem MBI (externe Manager) erwerben Externe das Unternehmen, die i. d. R. bereits über eine Finanzierungsstruktur verfügen.

VII. Wie kann man einen Unternehmensverkauf aus Verkäufersicht optimieren?



Private Brauereien

Worauf ist zu achten?

Die Braut muss geschmückt werden! Und dies beginnt bereits zwei bis drei Jahre vor dem eigentlichen Verkauf. Es müssen professionelle Unternehmensstrukturen geschaffen werden und die Abhängigkeit des Unternehmens vom Unternehmer muss schrittweise zurückgeführt werden.

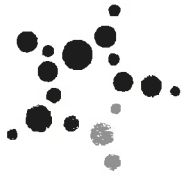
Auf was ist sonst noch zu achten?

Jedes Unternehmen sollte, gerade im Hinblick darauf, dass auch ein Unternehmer bereits in jungen Jahren ausfallen kann, eine professionelle Unternehmensstruktur - die nicht teuer sein muss - schaffen, um das Unternehmen erfolgreich, in welcher Konstellation auch immer, fortführen zu können. Dies bedeutet auch, dass gerade beim Unternehmensverkauf steuerliche Komponenten eine ganz wesentliche Rolle spielen. So kann der Steuersatz auf fünf Prozent abgesenkt werden, wenn z. B. eine Kapitalgesellschaft aus einer Holding heraus verkauft wird. Bitte achten Sie auf "alte" Gesellschaftsverträge, die bei Verfügungen (Verkauf, Übergabe,) den Substanzwert besonders gewichten. Ein häufig unlösbares Problem bei mäßiger Ertragslage. Hier müssen Sie Vorsorge treffen, d. h. handeln Sie!

Prägen Sie sich bitte für die Unternehmensnachfolge ein: Eine genetisch bedingte "Zwangsnachfolge" führt zwangsläufig auf kurz oder lang zum Tod des Unternehmens! Darum ist ein Unternehmensverkauf auch eine realistische Option.



Dr. Franz X. Kirschner ist 1953 in Hirschbach - Bad Birnbach geboren. Er ist verheiratet, hat vier Kinder und einen ungewöhnlichen Lebensweg. Mit 14 Jahren begann er eine Metzgerlehre im elterlichen Betrieb. Während der Bundeswehrzeit legte er dann die Meisterprüfung ab. Er entschloss sich daraufhin, über den zweiten Bildungsweg Abitur zu machen und Betriebswirtschaftslehre zu studieren. Parallel zur



Private Brauereien

Ausbildung zum Steuerberater studierte er noch Jura. 1983 gründete er eine 1-Mann-Steuerkanzlei, aus der die heutige KPWT-Gruppe mit rund 300 Mitarbeitern an 10

Standorten in Südbayern hervorgegangen ist; seit 1987 ist er Wirtschaftsprüfer, 1996 promovierte er. Seit 2003 ist Dr. Kirschner Wirtschaftsmediator und hat sich dadurch auf den Bereich Unternehmensnachfolge spezialisiert. Er gehörte von 2008 bis 31.01.2012 dem bayerischen Landtag an und war wirtschaftspolitischer Sprecher von Martin Zeil. WG/M