

# Externe Unternehmensnachfolge: Werthebel und Stolpersteine

Jedes Jahr stehen in Deutschland 30.000 Unternehmensnachfolgen an. Gut die Hälfte davon wird nicht familienintern realisiert. Worauf ist zu achten, um das Lebenswerk sicher in fremde Hände zu geben? VON **JAN PÖRSCHMANN**

**D**ie Nachfolge gehört zu den größten Herausforderungen im Leben eines Unternehmers. Gut die Hälfte der deutschen Familienunternehmen löst sie im Familienkreis; andere Lösungen stellen der Verkauf an Dritte (etwa 30%) oder an Mitarbeiter (circa 20%) dar. Vergleichbar mit dem Bild einer Meerenge, ist dieser Moment für den Kapitän, der die gesamte Verantwortung für Schiff, Ladung und Besatzung trägt, eine enorme Stresssituation mit zahlreichen Unbekannten. Deswegen kommen genau dann Lotsen mit auf die Brücke, die erfahren in diesen Situationen sind und sich in solchen Gewässern besonders gut auskennen.

## Mehrjährige Vorbereitung notwendig

Die externe Unternehmensnachfolge ist ein Prozess, dessen erfolgreicher Abschluss fünf bis zehn Jahre in Anspruch

nehmen kann. Ein wesentlicher Zeitfaktor sind steuerliche Fristen im Rahmen von vorweggenommenen Erbfolgen, wie „einfache“ Freibeträge bei Schenkungen (zehn Jahre) oder Verschonungsabschlüsse bei der Übertragung von Geschäftsanteilen (fünf bis sieben Jahre). Hierfür empfiehlt sich die frühzeitige Konsultation spezialisierter Steuer-, Familien- und Gesellschaftsrechtsexperten.

## Je belastbarer die Planung, desto höher der Kaufpreis

Ein wesentlicher Bauteil der Unternehmer-DNA ist das „Unternehmen“ meist gepaart mit einem guten Riecher für „Opportunitäten“ und entsprechender Investitionsbereitschaft. Nicht immer ist das kompatibel mit einem strukturierten Strategieprozess, einer langfristigen Finanz- und Unternehmensplanung, einem stringenten Budget- und Controllingprozess und anderen eher konzerntypischen Managementmethoden. Für die Bewertung der Zukunftsaussichten eines Unternehmens – sei es für akquisitionsfinanzierende Banken, Beteiligungsunternehmen oder Strategen – ist jedoch die Dokumentation der Planungstreue eines Unternehmens einer der größten Hebel zum Erzielen eines höheren Kaufpreises. Die einfache Formel lautet: je belastbarer die Planung, desto niedriger fallen Risikoabschlüsse aus – und desto höher der mögliche Kaufpreis.

Idealerweise wurde der Strategieprozess durch einen professionellen, externen Beirat begleitet, der dem Unternehmen auch im Anschluss an die Nachfolge zur Seite steht. Das hilft insbesondere dann, wenn noch kein Geschäftsführungsnachfolger etabliert oder gefunden

wurde. Bei der Auswahl passender Kandidaten kann ein erfahrener Beirat hohen Wert stiften.

## Investment mit Blick auf den Unternehmenswert

Neben der Sicht möglicher Käufer ist es darüber hinaus ebenfalls im Eigeninteresse des Unternehmers, eine Mittelfristplanung zu entwickeln. Diese unterstützt bei anstehenden Entscheidungen über Investitionen in Zukunftsprojekte. Ist eine weitere Kapitalaufnahme/Investition noch sinnvoll, wenn der Ertrag zu weit in der Zukunft liegt und vom Käufer vermutlich nicht mehr eingepreist wird? Gleiches gilt für die Investition in nicht bilanzierbare Werte: Marken, Marktzugänge, Produktentwicklungen oder Know-how. Übrigens preist ein möglicher Erwerber einen Investitionsstau auch negativ ein. Investment mit Blick auf den Unternehmenswert ist das Credo.



## ZUR PERSON

**Jan Pörschmann** ist Managing Partner bei der Proventis Partners GmbH in München. Er ist spezialisiert auf M&A-Transaktionen mit inhabergeführten Unternehmen.

[j.poerschmann@proventis.com](mailto:j.poerschmann@proventis.com)



Je belastbarer die Planung, desto niedriger fallen Risikoabschlüsse aus.

**Werthebel**

- Beirat installieren
- mehrjährige Geschäftsplanung und Budgetierungsprozesse einführen
- Ausgaben- und Investitionsplanung optimieren
- steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten nutzen
- Inhaberabhängigkeiten reduzieren
- inhaberspezifische Ausgaben auf marktübliches Niveau anpassen
- Externalisierung betrieblicher Pensionszusagen
- Betriebsimmobilie(n) gesondert verwerten
- Konzernverflechtungen transparent machen

- defizitäre Geschäftseinheiten auf Gewinn ausrichten oder abstoßen
- Verträge um „Change of Control-Klauseln“ bereinigen
- Transaktionssicherheit im Gesellschaftsvertrag schaffen

**Stolpersteine**

- Kaufpreiserwartung
- Zeitpunktwahl
- Verhandlungsführung
- Transaktionsprozess
- Beraterwahl
- unzureichende Vorbereitung

Ein weiterer Baustein für die erfolgreiche Unternehmensnachfolge ist die Entkopplung des Inhabers vom Geschäft. Häufig hängen wichtige Kunden oder Lieferanten am Inhaber; vielzählige Unternehmensprozesse und -entscheidungen sind auf ihn zugeschnitten. Sicherheiten für die Unternehmensfinanzierung wie Bürgschaften oder Immobilien werden vom Inhaber gestellt. All diese Abhängigkeiten können bei einer sorgfältigen Vorbereitung reduziert und somit eine reibungslose Nachfolge erleichtert werden. Für die Ermittlung eines marktüblichen Unternehmenswerts ist ferner die Eliminierung

sämtlicher inhaberspezifischen Aufwandskomponenten hilfreich. Exemplarisch seien hier aufwendige Firmen-Pkws, über- (oder unter-)durchschnittliche Gehälter, besondere Firmenevents et cetera genannt – übrigens auch für Angehörige.

Zu weiteren langfristigen Vorbereitungsmaßnahmen gehören die Schaffung der rechtlichen Transaktionssicherheit – Stichwort Gesellschaftervertrag oder Change of Control-Klauseln – sowie die Aussonderung von nicht-betriebsnotwendigen Vermögensgegenständen (unter anderem Immobilien) oder die Absonderung defizitärer Geschäftsbereiche.

**Stolpersteine im M&A-Prozess**

Der häufigste Dealbreaker bei M&A-Transaktionen ist Uneinigkeit bei der Kaufpreiserwartung. Unternehmer bewerten ihr Unternehmen häufig emotional und aus einer Rückspiegelperspektive. Die Entbehrungen der Vergangenheit, schlaflose Nächte, Stress, fehlende Zeit mit der Familie und der unerschütterliche Glaube an die Chancen der Zukunft sind nachvollziehbare, aber nicht vermittelbare Faktoren bei den Wertvorstellungen. Die Erwerber bewerten das Unternehmen aus ihrer eigenen Windschutzscheibenperspektive – und je robuster das Zahlenwerk, desto freier die Sicht.

Das Aufsetzen des Transaktionsprozesses selbst birgt weitere Stolpersteine. Dazu gehören die Auswahl erfahrener Berater, die Vorbereitung im Rahmen der Due Diligence, der Transaktionsprozess selbst, die Verhandlungsführung, das makro- und mikroökonomische Timing, die Informationsaufbereitung sowie Art und Umfang der Ansprache möglicher Käufer.

**FAZIT**

Worauf kommt es bei der externen Nachfolge wirklich an? Aus Berater- und im übertragenen Sinn „Lotsensicht“ auf die vorausschauende Kurswahl und die Umschiffung von Untiefen. ■

Anzeige

**PRÄZISION**  
liefern.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank **M**