

Strategisches Wachstum

Auf dem Weg zum Unternehmenskauf

Ein Unternehmenskauf ist eine mögliche Option, um Wachstum zu generieren – die allerdings mit Risiken behaftet ist. Dieser Fachbeitrag gibt Kaufinteressierten Tipps als Unterstützung, um die richtigen Entscheidungen zu treffen.

Andreas Schubert
Richard Jauch

Unternehmensleiter, die eine Wachstumsstrategie verfolgen, stehen häufig vor einem Dilemma: Soll das Wachstum organisch oder mittels Fusionen und Übernahmen umgesetzt werden? Übernahmen sind nicht nur Grosskonzernen vorbehalten, sondern können auch für KMU interessant sein. Oft mangelt es jedoch an einem transparenten Markt für kleine und mittlere Unternehmen sowie an kompetenten Beratern für Objekte dieser Grössen-

ordnung. Die Entscheidung, eine Firma beziehungsweise einen Geschäftszweig zu gründen oder zu kaufen, hat weitreichende Folgen. Es ist empfehlenswert, diesen Entscheid sorgfältig zu planen und sich professionelle Unterstützung zu beschaffen.

Acht Entscheidungshilfen

Die folgenden acht Tipps werden einem potenziellen Käufer eines Unternehmens helfen, die richtigen Entscheidungen zu treffen.

1. Unternehmerisch denken

Ist ein Unternehmen erworben, kann es weder umgetauscht noch zurückgegeben werden. Sollte der Käufer in gewissen Prozessschritten des Unternehmenskaufs über wenig Erfahrung verfügen, kann es für ihn sinnvoll sein, professionellen Rat einzuholen. Beim Beiziehen von Beratern ist aber die grundsätzlich vorhandene Zielfdivergenz zu beachten: Der Käufer verfolgt das Ziel, das für ihn beste Unternehmen zu einem günstigen Preis zu erwerben. Ein Berater möchte dagegen seinen Klienten gut beraten und ein adäquates Honorar, meist auf Stundenbasis, erzielen. Leider kommt die Eier legende Wollmilchsau nur selten vor. Bei jeder Firma gibt es Vorteile und Nachteile, Chancen und Risiken sowie eine grosse Anzahl an Gründen, welche gegen einen Kauf sprechen. Ein Berater hat aufgrund seiner Risikoaversion die Tendenz, seinem Klienten vom Kauf abzuraten. Er kann sein Honorar nämlich nur dann maximieren und gleichzeitig sein Risiko minimieren, wenn sein Klient viele Firmen prüft, aber nie eine kauft. Sollte der Berater hingegen den Kauf einer Firma empfehlen, kann er nur verlieren: Sein

◀ Über einen Unternehmenskauf kann allein der Käufer entscheiden. Umso wichtiger ist die sorgfältige Planung im Vorfeld und die Unterstützung von Experten.



Mandat ist beendet und falls der Käufer scheitert, hat er diesen auch noch schlecht beraten. Die Entscheidung, eine Firma zu gründen oder zu kaufen, kann nicht delegiert werden. Nur der Käufer selbst kann diese treffen. Was so komplex ist, dass es ein Käufer nicht versteht, hat mit grösster Wahrscheinlichkeit einen Haken bzw. ein Experte, der nicht in der Lage ist, den Sachverhalt plausibel zu erklären, hat ihn mit grösster Wahrscheinlichkeit auch nicht verstanden. Das gilt gerade auch für den Kaufvertrag: Wenn man nicht im Detail verstanden hat, was man unterschreibt, sollte man es auch nicht tun.

Letztendlich liegt es am Käufer, ob er den grossen Schritt wagt. Diesen Schritt muss er alleine tun. Niemand kann ihm die Entscheidung abnehmen. Nicht der Steuerberater, nicht der Broker und auch nicht der Freundeskreis. Der Käufer selbst steht in der Pflicht.

2. Analyse von Stärken und Schwächen

Um das bestmögliche Ergebnis beim Unternehmenskauf zu erzielen, ist Ehrlichkeit gefragt. Nicht nur mit sich selbst, sondern auch mit allen involvierten Parteien. Es gilt, die eigenen Stärken und Schwächen, Fähigkeiten und Eigenschaften genau zu analysieren und nüchtern einzuschätzen. Viele Menschen und Organisationen sind sich ihrer eigenen Stärken nicht bewusst, da sie sich nie Zeit nehmen, darüber nachzudenken. In einem zweiten Schritt sind Strategien zu entwickeln, wie die eigenen Stärken ausgebaut und die Schwächen gemindert werden können.

Grundsätzlich gibt es drei Käufertypen, die aufgrund ihrer Stärken und Erfahrungsgebiete wie folgt kategorisiert werden können:

- Administratoren: Stärken bei Prozessen, Systemen und Zahlen
- Verkäufer: Stärken bei Verkauf und Kundenbindung
- Operative Manager: Stärken bei der Umsetzung von Projekten, Lösungsfindungen

Weiss der Käufer, welchem Typus er zuzuordnen ist, kann die Suche nach einem geeigneten Übernahmeobjekt strukturiert angegangen werden. Hierbei ersparen ehrliche Selbstreflexion und Realismus viel Zeit und Enttäuschungen.

3. Finanzierung

Kaufinteressenten machen üblicherweise drei grosse Fehler:

1. Sie unterschätzen die Höhe des notwendigen Kapitalbedarfs.
2. Sie überschätzen die ihnen zur Verfügung stehenden Mittel.
3. Sie überschätzen die Finanzierungskapazität bzw. unterschätzen die Schwierigkeiten der Finanzierung.

Auch hier ist wiederum Realismus gefragt. Wie viel Eigenkapital steht für den Kauf effektiv zur Verfügung? Wie hoch sind die Gesamtkosten eines konkreten Unternehmenskaufs? Und ist eine Fremdfinanzierung überhaupt möglich?

Bei einem Unternehmenskauf muss mit folgenden Kosten gerechnet werden:

- Kaufpreis
- Kosten für Due Diligence und die Rechtsberatung
- Amortisation sowie Fremdfinanzierungskosten
- Sicherstellung des notwendigen Betriebskapitals
- Kurzfristiger Bedarf an Ersatz- und/oder Neuinvestitionen
- Sicherheitsmarge für Unvorhergesehenes

Für eine korrekte Einschätzung finanzieller Möglichkeiten erweist sich die Erstellung eines Budgets als nützlich. Dies erleichtert die Suche nach einem geeigneten Geschäft und verhindert entsprechende Verzögerungen des Kaufprozesses. Ein Bankkredit oder andere Fremdfinanzierungen kommen nur zustande, wenn die Amortisation sowie die Verzinsung aus den Erträgen der Firma innerhalb von maximal fünf Jahren realistisch sind. Bei ganz kleinen Unternehmen ist oft eine Eigenkapitalquote von 100 % erforderlich.

4. Unternehmen einschätzen

Wer sich für den Kauf eines Unternehmens interessiert, weiss aufgrund der Fülle an Informationen und der Komplexität des Kaufgegenstandes oft nicht, worauf bei der ersten Einschätzung eines Unternehmens zu achten ist. Dies, obwohl sich die «schwierigen» Themen beim Firmenkauf in den meisten Fällen fünf Problemkreisen zuteilen lassen:

- Abhängigkeiten von Schlüsselpersonen, -produkten oder -kunden
- Personalbestand und -führung
- Operative Effizienz (Organisation, Kostenstruktur, etc.)
- Entwicklung der relevanten Märkte und Kernkompetenzen
- Arbeitseinsatz des Inhabers

Zu diesen Punkten sind folgende kritische Fragen zu stellen:

- Hängt der Erfolg des Unternehmens in wesentlichem Masse von einem Mitarbeiter, einem Produkt, einem Lieferanten oder einem Kunden ab? Sind diese Abhängigkeiten in nützlicher Frist reduzierbar?
- Weist die Firma einen adäquaten Personalbestand aus? Ist eine funktionierende Zusammenarbeit mit dem aktuellen Personal vorstellbar?
- Wie steht es um die operative Effizienz des Unternehmens? Sind alle Bereiche optimiert oder besteht noch relevantes Verbesserungspotenzial?
- Welches sind die Zielmärkte und die Kernkompetenzen des Unternehmens und wie entwickeln sich diese? Ist ein rascher Know-how-Transfer denkbar?
- Wie hoch ist der Arbeitsaufwand des Geschäftsinhabers? Kann dieser Aufwand bei einem neuen Eigentümer auf diesem Niveau beibehalten oder sogar reduziert werden?

Die Suche nach einem passenden Unternehmen ist ein «Eingrenzungsprozess». Basierend auf der ehrlichen Beantwortung der oben aufgelisteten Fragen kann der Käufer den Zustand eines Unternehmens sowie die Übereinstimmung mit seinen persönlichen Präferenzen relativ genau einschätzen. Grundsätzlich ist festzuhalten, dass solide und rentable Firmen dem Käufer mehr Sicherheit und Planbarkeit geben, der Kaufpreis und das «Aufwärtspotenzial» solcher Firmen allerdings höher sind.

Umgekehrt trägt der Käufer bei Unternehmen mit vielen Defiziten und Schwächen zwar ein erhöhtes Risiko und die Planbarkeit vermindert sich, aber das «Aufwärtspotenzial» ist höher und der Kaufpreis in der Regel attraktiver. Ein Käufer sollte sich demnach auf die Frage konzentrieren, ob er in der Lage ist und

sich zutraut, bestehende Stärken aufrechtzuerhalten oder gar auszubauen und Schwächen zu beseitigen.

5. Sicherheit und Nachhaltigkeit analysieren

Der Käufer eines Unternehmens übernimmt im Grunde drei Dinge:

1. Physische Aktiven – Anlagen, Maschinen, Warenlager, etc.
2. Immaterielle Güter – Goodwill, Immaterialgüterrechte
3. Zukünftige, nachhaltige Erträge – oder einen Grad an Sicherheit

Der dritte Bereich, die zukünftigen Erträge bestimmen, Sicherheit und Stabilität. Bei einem Firmenkauf sollte sich der Käufer überlegen, ob die bisher generierten Erträge in der Zukunft gehalten werden können. Dazu sind einige Schlüsselfragen zu stellen:

Mietverhältnis: Zentraler Bestandteil von Nachhaltigkeit sind sichere Besitzverhältnisse. Ein Mietvertrag mit fixer Laufzeit, der noch lange genug läuft, kann eine zentrale Voraussetzung für einen nachhaltigen und sicheren Umsatzstrom sein. Dies desto mehr, je standortgebundener ein Unternehmen hinsichtlich seiner Kunden, Lieferanten und Mitarbeiter ist.

Personal: In vielen Unternehmen spielt das Personal eine Schlüsselrolle hinsichtlich Sicherung der Profitabilität sowie eines reibungslosen Geschäftsganges. Motivierte und zufriedene Mitarbeiter sind wichtig, um die Firma in eine erfolgreiche Zukunft zu führen. Es ist zentral, dass der Käufer mit dem Personal des zu kaufenden Unternehmens gut zusammenarbeiten kann und dass die «Chemie stimmt».

Lieferanten: Stabile Lieferantenbeziehungen können für ein Unternehmen überlebenswichtig sein. Langfristige, klare Lieferantenverträge sowie die Diversifikation auf mehrere Partner ist optimal.

Kundenstruktur: Der Anteil von Schlüsselkunden am Gesamtumsatz des Unternehmens ist ein wichtiger Risikoindikator. Falls sich Klumpenrisiken herausstellen sollten, kann die Nachhaltigkeit und Sicherheit der zukünftigen Erträge infrage gestellt sein.

Sicherheit ist der Hauptfaktor bei der Bestimmung des Kaufpreises eines Unternehmens. Dabei gilt folgende, einfache Gesetzmässigkeit: Mehr Sicherheit = höherer Preis, weniger Sicherheit = tieferer Preis.

6. Unternehmenswert bestimmen

Was ist ein Unternehmen wert? Wie viel soll ein Käufer dafür bezahlen? Die einfache Antwort darauf ist: So viel wie der Markt dafür zu zahlen bereit ist. Doch welche Aspekte beachtet «der Markt» bei der Bewertung eines Unternehmens?

Der zentrale Faktor für die Bewertung eines Unternehmens ist die Renditeerwartung des Käufers. Diese Renditeerwartung wird wiederum in wesentlichem Masse durch das Risiko der Investition bestimmt. Wenn ein Unternehmen konstante und nachhaltige Erträge mit niedriger Volatilität erwirtschaftet, akzeptiert der Käufer in der Regel eine geringere Rendite zugunsten von mehr Sicherheit und Planbarkeit.

Eine Apotheke wird als sichereres Geschäft eingeschätzt als ein Café. Folgerichtig setzt der Markt hier eine geringere Risikoprämie und somit auch eine geringere Renditeerwartung an. Wenn sowohl die Apotheke als auch das Café denselben Gewinn erzielen, wird das Café voraussichtlich zu einem tieferen Preis verkauft werden als die Apotheke, da der Gewinn der Apotheke weniger risikobehaftet bzw. «sicherer» ist.

Es ist wichtig, bei der Berechnung des Unternehmenswerts bereinigte Geschäftszahlen zu verwenden. Gerade in inhabergeführten Geschäften vermischen sich sehr häufig betriebliche mit steuerlichen und/oder privaten Aspekten. Dazu gehören beispielsweise Buchhaltungsaufwände, Zinsaufwände, Abschreibungen (je nach Höhe), persönliches Telefon, persönliches Fahrzeug, überhöhte Eigentümerlöhne oder auch die Löhne von nahestehenden Personen, etc.

Der Käufer eines Unternehmens muss sicherstellen, dass die zur Kaufpreisbestimmung herangezogenen Zahlen korrekt bereinigt worden sind und dass diese Bereinigungen verständlich und nachvollziehbar sind.

7. Due Diligence durchführen

Im üblichen Verkaufsprozess findet eine sorgfältige Prüfung des Unternehmens (im Fachjargon üblicherweise als «Due Diligence» bezeichnet) statt, wenn sich die Parteien grundsätzlich über den Kauf einig sind und die Konditionen in einem unverbindlichen, vom Verkäufer akzeptierten Angebot festgehalten sind. Dieses Angebot bildet nach erfolgter Due Diligence die Basis für die Ausarbeitung des Kaufvertrags. Erst mit dessen Unterzeichnung wird die Transaktion auch rechtlich verbindlich.

Gegenstand einer Due Diligence sind Bilanzen, personelle und sachliche Ressourcen, strategische Positionierung, rechtliche und finanzielle Risiken, Umweltlasten, etc. Für die Durchführung der Due Diligence richtet der Verkäufer bzw. dessen Berater einen Datenraum ein, in welchem die notwendigen Dokumente und Informationen zur Verfügung gestellt werden. Der Datenraum kann physisch oder virtuell eingerichtet werden.

Die Prüfung umfasst unter anderem die folgenden Bereiche:

- rechtliche Situation (Legal Due Diligence)
- steuerliche Situation (Tax Due Diligence)
- finanzwirtschaftliche Situation (Financial Due Diligence)
- Markt, Branche und Strategie (Market/Commercial/Strategic Due Diligence)
- Umweltverträglichkeit (Environmental Due Diligence)
- Versicherungsschutz (Insurance Due Diligence)
- Technik (Technical Due Diligence)
- IT-Systeme (IT Due Diligence)
- Mitarbeitersituation (Human Resources Due Diligence)

Die obige Liste kann beliebig erweitert oder gekürzt werden. Üblicherweise stellt der Käufer die (Wunsch-)Liste der einzusehenden Unterlagen dem Verkäufer bzw. dessen Berater zu. Für einen effizienten Prozess ist es empfehlenswert, dass sich die Parteien auf eine gemeinsame Due Diligence-Liste einigen.

Der Käufer kann sich vorbereiten und der Verkäufer kann dem Käufer früh genug mitteilen, falls gewisse Unterlagen nicht existieren (nur

wenige KMU verfügen beispielsweise über einen ausgearbeiteten Businessplan für die nächsten fünf Jahre oder detaillierte Markt- und Wettbewerbsanalysen). Der Prüfer (meist ein Treuhand- oder Revisionsexperte) fasst die Ergebnisse in einem Bericht zusammen. Quantifizierbare Ergebnisse werden zu Plausibilisierung des Verkaufspreises verwendet. Nicht quantifizierbare Ergebnisse führen zur Aufnahme spezifischer Gewährleistungen im Kaufvertrag.

Wer eine effiziente und kostenminimierende Due-Diligence-Prüfung anstrebt, stimmt die Analyseschwerpunkte der Due Diligence auf das zu prüfende Unternehmen, die Deal-Struktur und die Ziele des Auftraggebers ab. Es macht z. B. wenig Sinn, eine tiefgreifende steuerliche Prüfung durchzuführen, wenn das Unternehmen im Rahmen eines reinen Verkaufs der Aktiven (Asset Deal) übernommen wird.

8. Wo Firmen zum Kauf angeboten werden

Die beste Art und Weise, Ideen bezüglich eines Unternehmenskaufs zu konkretisieren, besteht im Vergleich von verschiedenen Unternehmen.

Es gibt verschiedene «Fundstellen» für zum Verkauf stehende Firmen:

- **Business Broker:** Business-Broker-Firmen informieren registrierte Interessenten proaktiv über neue Verkaufsmandate.
- **Banken:** Einigen Banken bieten die Möglichkeit, sich als Interessent registrieren zu lassen.
- **Treuhand:** Viele Treuhänder sind gut informiert über eventuelle Nachfolgepläne ihrer Klienten. Diese Information zu beschaffen ist jedoch nicht ganz einfach.
- **Franchiseunternehmen:** Diese Unternehmen sind ständig auf der Suche nach neuen

Franchisenehmern. Franchisenehmer stellen in der Regel viele Informationen über das Geschäftsmodell und voraussichtliche Erträge zur Verfügung.

- **Internet:** Viele Broker haben sehr illustrative Webseiten, auf denen man bereits einige Informationen über die zu verkaufenden Firmen findet.
- **Zeitungen und Zeitschriften:** Oft schalten Eigentümer von Firmen Inserate in Zeitungen, um den Verkauf ihrer Firma zu bewerben. Ebenso zu beachten sind Wirtschafts- und Finanzzeitschriften.
- **Branchenverbände:** Viele Branchen verfügen über einen eigenen Verband. Oft können durch Kontaktaufnahme mit diesen Verbänden Informationen über zu verkaufende Firmen eingeholt werden.

Diskretion und Vertraulichkeit

Wenn sich Firmeninhaber zum Verkauf ihres Unternehmens entschliessen, treffen sie einen der wichtigsten Entscheide ihres Lebens. Dies oft nach einer Phase reiflicher Überlegung. Der Verkauf seines Unternehmens kann für den Eigentümer eine äusserst nervenaufreibende Sache sein, da er weder Kunden, Lieferanten noch Mitarbeiter beunruhigen bzw. Abwanderungen provozieren will. Geschäftsinhaber haben viel Herzblut und Energie in den Aufbau ihrer Firma gesteckt und sie haben das Recht, ihr Unternehmen vor Schaden zu schützen. Entsprechend ist es essenziell, das Recht des Geschäftsinhabers auf Vertraulichkeit zu respektieren. Dies erfordert auch die Hinnahme von gewissen Restriktionen und die Einhaltung der vorgegebenen Prozesse. Als ehrlicher und aufrechter Käufer sollte man keine Vorbehalte bezüglich dieser Vorgaben haben. Es ist wahrscheinlich, dass auch der Käufer wünscht, dass sein Interesse vertraulich be-

handelt wird. Jeder Verkaufsprozess sollte so ausgestaltet sein, dass die Vertraulichkeit auf beide Seiten wirkt. ■

Porträt



Business Broker AG ist auf die Beratung und Vermittlung von KMU-Unternehmen spezialisiert und bietet diese Dienstleistung nach eigenen Angaben als einziges Unternehmen in der Schweiz an. Business Broker hat mehr als 100 Verkaufsmandate zum Abschluss gebracht und berät zurzeit 70 Eigentümer von KMU beim Verkauf ihres Unternehmens. Die Kernkompetenz sind Unternehmenstransaktionen im Umfang zwischen 100 000 und 25 Millionen CHF. Business Broker AG verrechnet die vereinbarte Provision erst, wenn das Unternehmen erfolgreich verkauft worden ist.

Kontakt



Andreas Schubert

Partner
Business Broker AG
Florastrasse 44, 8008 Zürich
Tel. 044 420 11 11
andreas.schubert@businessbroker.ch
www.businessbroker.ch



Richard Jauch

Business Broker
Business Broker AG
Florastrasse 44, 8008 Zürich
Tel. 044 420 11 11
richard.jauch@businessbroker.ch
www.businessbroker.ch



Anzeige

VERFÜHRUNGSKRAFT GESUCHT?

Verschicken Sie doch mal ein Mailing, das nicht im Papierkorb landet. Mit dem Say Chocolate Alphabet, bestehend aus zahlreichen Sorten exquisiter Schweizer Pralinenkreationen, können Sie individuelle Botschaften in edlen Schachteln an Kunden, Partner und Mitarbeiter verschenken.

SAY CHOCOLATE

www.saychocolate.ch