

THE ALTERNATIVE BOARD

UNTERNEHMENSNACHFOLGE

So gelingt Ihr Ausstieg und
die Übergabe Ihres Lebenswerks



INHALT

Die Unternehmensnachfolge – die wichtigste Aufgabe eines Unternehmers	3
Wann ist der richtige Zeitpunkt und welche Arten der Unternehmensnachfolge gibt es überhaupt?	4
Unternehmensnachfolge intern:	
Wie finde ich den geeigneten Nachfolger und wie gestalte ich den Übergang?	5
Der Unternehmensverkauf: Wie ist der Ablauf und worauf kommt es an?	6
Wie werden Unternehmen bewertet und was ist mein Unternehmen wert?	9
Welche Stellhebel gibt es für mich als Eigentümer, den Unternehmenswert im Vorfeld eines Verkaufs positiv zu beeinflussen?	12
Wie bereite ich meine Organisation auf einen Unternehmensverkauf vor?	17
Wie finde ich einen Käufer und welche potenziellen Interessentengruppen gibt es?	19
Was ist eine Due Diligence und wie läuft diese ab?	21
Wo finde ich Hilfe?	22
Weitere Schritte	23

Hinweis: Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich und divers (m/w/d) verzichtet.
Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.



DIE UNTERNEHMENS- NACHFOLGE – DIE WICHTIGSTE AUFGABE EINES UNTERNEHMER

Was passiert mit meiner Firma, wenn ich sie als Unternehmer oder als Unternehmerin eines Tages nicht mehr selbst aktiv führen werde? Die Tatsache, dass sich alle, die ein Unternehmen führen, mit dem Thema "Exit" bzw. Unternehmensnachfolge auseinanderzusetzen müssen, steht oft nicht auf der Tagesordnung vieler Unternehmer. Fakt ist, die wenigsten Unternehmer werden rechtzeitig aktiv. Gleichzeitig benötigt eine gute Unternehmensübergabe vor allem Zeit, um bestehende Werte zu erhalten und neue Werte zu schaffen.

Im folgenden E-Book werden die wesentlichen Schritte auf dem Weg zur Unternehmensübergabe aufgezeigt: vom richtigen Zeitpunkt, der Suche nach der geeigneten Person für die Nachfolge, dem Ablauf des Unternehmensverkaufs, der Unternehmensbewertung bis hin zur Due Dilligence und nachhaltigen Begleitung bei all diesen lebensverändernden Schritten.

Gut, dass Sie sich entschieden haben, sich mit diesem wichtigen Thema auseinanderzusetzen. So steuern Sie proaktiv ihre Zukunft und das Ihres Unternehmens: wie Ihr Lebenswerk fortgeführt und Ihre Altersvorsorge abgesichert wird.

WANN IST DER RICHTIGE ZEITPUNKT UND WELCHE ARTEN DER UNTERNEHMENSNACHFOLGE GIBT ES ÜBERHAUPT?

Um Ihre Nachfolge im Unternehmen aktiv zu steuern und das Heft des Handelns selbst in der Hand zu behalten, benötigen Sie eine gute Vorbereitung und die Zeit, diese nachhaltig und Schritt für Schritt auch umzusetzen.

Die wenigsten Unternehmer werden rechtzeitig aktiv

Wir warten nicht ab, wir handeln proaktiv. Beim Thema der eigenen Unternehmensnachfolge fällt es uns Unternehmern manchmal schwer, aktiv und proaktiv die Geschicke unseres Unternehmens in die Hand zu nehmen. Dabei benötigt eine gute Unternehmensübergabe vor allem Zeit, um bestehende Werte zu erhalten und neue Werte zu schaffen.

Die wesentlichen 5 Basis-Fragen, die sie sich stellen sollten, sind:

- 1 Die wichtigsten Fragen zum Zweck, zur Entwicklung und zum Status quo Ihres Unternehmens**
- 2 Der Blick nach vorne – Finanzen, Altersvorsorge, neue Freiheit**
- 3 Unternehmensbewertung – was ist mein Unternehmen wert?**
- 4 Wer folgt mir nach?
Eignung, Übergabe, Konflikte, Definition der eigenen, neuen Rolle**
- 5 Die Umsetzung – wie kommuniziere ich rechtzeitig, an wen, auf welche Weise?**

Erfahren Sie die Antworten auf diese 5 wesentlichen Grundfragen in diesem Blogbeitrag [Ihre Nachfolge im Unternehmen: in 5 Schritten zum Erfolg](#)

Wann ist der richtige Zeitpunkt?

Erfolgreiche Unternehmer:innen beschäftigen sich frühzeitig mit den o.g. Schritten, idealerweise drei bis fünf Jahre vor dem angestrebten Termin zur Übergabe.

Der richtige Zeitpunkt für eine erfolgreiche Unternehmensübergabe bemisst sich im übrigen nicht daran, ob wir glauben, noch gebraucht zu werden, sondern daran, die Chance zu ergreifen, einen geeigneten Nachfolger frühzeitig an das Unternehmen zu binden, einzuarbeiten und ihn, die Mitarbeiter und das Unternehmen mit der eigenen Erfahrung auf dem weiteren Weg konstruktiv zu begleiten.

UNTERNEHMENSNACHFOLGE INTERN: WIE FINDE ICH DEN GEEIGNETEN NACHFOLGER UND WIE GESTALTE ICH DEN ÜBERGANG?

Eine erfolgreiche Unternehmensübergabe innerhalb der Familie oder der Firma erfordert vor allem Offenheit – ein gemeinsames Verständnis zu den Stärken und Schwächen von Altgesellschafter(n), Nachfolger(n), Mitarbeitern und der strategischen Unternehmensausrichtung – sowie die Bereitschaft zu dauerhaftem Ausgleich und kontinuierlicher Kommunikation.

Der richtige interne Nachfolger

Die wichtigste Frage lautet also: Habe ich einen geeigneten Nachfolger innerhalb der Familie oder des Unternehmens? Geeignet meint nicht nur gewünscht seitens des Nachfolgers und des Unternehmers, sondern auch **objektiv** befähigt? Woran mache ich das fest?

Neben dem klaren Selbstverständnis des Nachfolgers als Unternehmer und seinem unbedingten Willen, zu gestalten und zu führen, empfiehlt es sich, auch objektive Kriterien in die Entscheidung einzubinden.

Objektive Kriterien zur Eignung einbeziehen

- **Was motiviert den Nachfolger?**
- **Wie kommuniziert er?**
- **Wie wie hoch ist seine emotionale Intelligenz, sich in unterschiedlichen Situationen mit unterschiedlichen Gesprächspartnern konstruktiv und erfolgreich einzubringen und zu behaupten?**

Verschiedene wissenschaftsbasierte Analysen wie beispielsweise INSIGHTS MDI Talent Insights Trimetrix EQ liefern hier gute und vor allem objektive Erkenntnisse, die auch eine Vergleichbarkeit verschiedener Kandidaten ermöglichen

Den Weg zum Übergang richtig gestalten

Ein gut durchdachter Plan mit Meilensteinen auf dem Weg zur Unternehmensübergabe ist wichtig. Noch wichtiger ist, ihn auch umzusetzen, fortlaufend zu hinterfragen und nicht zu zögern, diesen an sich verändernde Rahmenbedingungen immer wieder anzupassen.

Die wesentlichen Punkte, die es zu berücksichtigen gilt, habe ich für Sie in diesem Beitrag [Unternehmensnachfolge innerhalb der Familie: 5 Punkte für den Erfolg](#) zusammengefasst.

DER UNTERNEHMENSVERKAUF: WIE IST DER ABLAUF UND WORAUF KOMMT ES AN?

Ist der Entschluss zum Verkauf des Unternehmens gefallen, sollte der Ablauf des Verkaufes in vielen Einzelschritten geplant und durchgeführt werden. Schließlich stellt das Unternehmen häufig den wesentlichen Vermögenswert des Unternehmers dar.

Diese Punkte sind jetzt wichtig:

Ermitteln Sie die Stellhebel zur Unternehmenswertsteigerung

Hierbei werden Möglichkeiten gesucht, das Unternehmen für einen Käufer attraktiv zu machen und gleichzeitig den Wert des Unternehmens zu steigern – unter der Maßgabe, dass diese „Eingriffe“ nicht den langfristigen Fortbestand des Unternehmens gefährden. Näheres hierzu in den Kapitel 4 und 5.

Überarbeiten Sie den Geschäftsplan für die nächsten 3-5 Jahre

Die Erstellung eines Geschäftsplans für die nächsten 3 – 5 Jahre sollte keine neue und projektspezifische Aufgabe sein. Jeder Unternehmer sollte sich regelmäßig damit auseinandersetzen. Das Ergebnis dieser detaillierten Planung auf GuV- und Bilanzebene spiegelt sich dann in der Liquiditätsplanung und somit im Cash Flow wider.

Definieren Sie die Long List und Short List für die Investorenansprache

Interessenten können aus dem Kreis der strategischen Käufer (Wettbewerber, Kunden oder Lieferanten), der Finanzinvestoren (Private Equity, Family Offices, Venture Capital) oder der Unternehmensnachfolger (Management Buy Out oder Management Buy In) kommen. Durch Abgleich der Investorengruppen und Einzelinvestoren mit den persönlichen Vorstellungen und Präferenzen, aber auch den individuellen Anforderungen aus der spezifischen Transaktion ergibt sich dann die Short List. Mehr dazu in Kapitel 7.

Erstellen und versenden Sie einen

Teaser für die Erstansprache von Investoren

Die Short List ist fertig, nun werden mögliche Investoren kontaktiert. Der Teaser enthält allgemeine Informationen zum Unternehmen, welche das Kaufinteresse wecken sollen, ohne das Unternehmen selbst zu nennen. Die wichtigsten Kennzahlen sind ebenso Bestandteil.



Bereiten Sie eine Vertraulichkeitserklärung vor

Wünschen die Kaufinteressenten weitere Informationen, wird zur Wahrung der Vertraulichkeit ein NDA (Non Disclosure Agreement oder Geheimhaltungsvereinbarung) unterzeichnet.

Erstellen und versenden Sie ein Informations-Memorandum

Nach Zeichnung des NDA werden den Kaufinteressenten weitergehende detaillierte Information zum Unternehmen, dem Markt und dem Wettbewerb zugänglich gemacht. Das Information Memorandum ist ein umfassendes Unternehmens-Porträt, welches alle relevanten Kennzahlen enthält. Es liefert dem Käufer erste Anhaltspunkte für die Unternehmensbewertung und zur Beurteilung möglicher Synergien.

Planen Sie „Coffee Table Meetings“ zum Kennenlernen des Management Teams

Besteht weiterhin Interesse, treffen sich üblicherweise erstmalig Verkäufer und Käufer. Dabei werden offene Fragen gestellt und beantwortet, beide Seiten gewinnen einen ersten persönlichen Eindruck. Eine Standort- und Betriebsbesichtigung bietet sich ebenso an.

Erhalten Sie die “Non-Binding Offers” durch die Bieter

Der Kaufinteressent wird zum Bieter, wenn er ein unverbindliches Angebot zur Unternehmensübernahme abgibt. Form und Inhalt des Non-Binding Offers sind seitens des Verkäufers im Process Letter konkretisiert. Neben dem unverbindlichen Kaufpreis werden häufig noch Informationen zur kaufenden Unternehmenseinheit, der Kaufpreisermittlung, der Kaufpreisfinanzierung und der wettbewerbsrechtlichen Beurteilung abgefragt.

Wählen Sie die präferierten 3 – 5 Bieter aus

Aus der Menge der Non-Binding Offers gilt es nun, die attraktivsten und erfolgversprechendsten Angebote auszuwählen. Neben der Höhe des unverbindlichen Angebotes und der angeachten Kaufpreisfinanzierung können auch nicht-monetäre Auswahlkriterien wie Sympathie, Fortführungsabsichten und Beschäftigungssicherheit für die Mitarbeiter eine Rolle für die Auswahl spielen. Mehr dazu in Kapitel 7.



Eröffnen Sie den Datenraum für die Due Diligence

Die Bieter werden nun die Angaben aus dem Information Memorandum, die ja die Basis für Ihre Unternehmensbewertung darstellen, hinterfragen. Darüber hinaus wollen sie Einblick in etwaige gesellschaftsrechtliche, arbeitsrechtliche, schuld- und gewährleistungsrechtliche sowie finanzielle Risiken gewinnen. Diesen Prozess bezeichnet man als Due Dilligence. Mehr dazu in Kapitel 8.

Lassen Sie die Bieter Interviews mit dem Management führen

In Gesprächen mit dem Management werden parallel zur Due Diligence die geprüften Themen hinterfragt und näher beleuchtet. Ziel der Interviews ist es, dem Bieter zusätzlich zu den zur Verfügung gestellten Unterlagen Vertrauen in das Management, die Organisation und Belegschaft zu vermitteln und erklärungsbedürftige Informationen aus dem Datenraum verständlich zu erläutern.

Mark up Version des Unternehmenskaufvertrages (SPA) durch die Bieter

Der Bieter wird nach Abschluss der Due Diligence seine Erkenntnisse in eine Anpassung des Unternehmenskaufvertrages einfließen lassen. Dieser Vorgang wird Mark up Version genannt.

Gewonnene Erkenntnisse fließen in ein verbindliches Angebot ein

Parallel fließen die Erkenntnisse aus der Due Diligence und den Management Interviews in eine neue und verbindliche Unternehmensbewertung ein. Diese stellt zusammen mit der Mark up Version des Unternehmenskaufvertrages das verbindliche Angebot dar.

Unterzeichnung vor dem Notar

Nachdem Kaufpreis und Kaufvertrag endverhandelt sind, erfolgt die Unterzeichnung aller erforderlichen Dokumente vor einem Notar.

Gegebenenfalls wettbewerbsrechtliche Überprüfung

Je nach Größe der am Unternehmenskauf beteiligten Unternehmen (Käufer und Verkäufer), der Marktgröße und den wettbewerbsrechtlichen Regelungen kann nach dem Signing und vor dem Closing (aufschiebend bedingt) eine kartellrechtliche Prüfung der Transaktion erforderlich sein.

Rechtsgültiger Eigentumsübergang = Closing

Als Closing bezeichnet man den rechtsgültigen Übergang des Unternehmens, zu dem in der Regel auch der Kaufpreis überwiesen werden muss. Es handelt sich um den sogenannten dinglichen Vollzug der schuldrechtlichen Vereinbarungen aus dem Unternehmenskauf- und -abtretungsvertrag.



WIE WERDEN UNTERNEHMEN BEWERTET UND WAS IST MEIN UNTERNEHMEN WERT?

Der Unternehmenswert wird mit Hilfe verschiedener Verfahren aus der Unternehmensplanung ermittelt. Da es den richtigen Unternehmenswert nicht gibt, sondern sich dieser über Preisspannen aus den unterschiedlichen Modellen ableitet, ist es wichtig, eine Sensitivitätsanalyse durchzuführen. Hier wird simuliert, wie sich bestimmte Änderungen in den Annahmen auf den Unternehmenswert auswirken.

Der im Verkauf am Markt erzielbare Unternehmenswert ist immer das Ergebnis von Angebot und Nachfrage und abhängig vom persönlichen Verhandlungsgeschick der beteiligten Personen. Die Unternehmensbewertung dient als Orientierung bei der Kaufpreisfindung und unterstützt, geschickt eingesetzt die eigene Verhandlungsposition und –argumentation. Sie hilft daher wesentlich bei der Identifikation der wesentlichen Werttreiber und deren gezielter Optimierung im Vorfeld. Unterschiedliche Modelle ergeben unterschiedliche Unternehmenswerte, den einen, „richtigen“ Wert gibt es nicht. Es können und müssen daher Preisspannen abgeleitet werden.

Modelle der Unternehmensbewertung

Liquidationswert – absolute Wertuntergrenze

Dieses Modell unterstellt die Einstellung/Aufgabe der Geschäftstätigkeit und damit die Unternehmenszerschlagung. Auslauf- und Auflösungskosten (Bsp. Fortführung Mietvertrag bis Kündigungstermin) oder Abfindungskosten für das Personal werden berücksichtigt. Der Wert des Eigenkapitals ist der Liquidationswert abzüglich der Nettoschulden.

Reproduktionswert – Wertobergrenze

Hier wird die güteridentische Reproduktion des bestehenden Unternehmens simuliert und die Frage geklärt, was es einem Dritten kosten würde, das Unternehmen auf der „grünen Wiese“ vollständig nachzubauen. Während es relativ einfach ist, alle betriebsnotwendigen Wirtschaftsgüter zu ermitteln, stellt die wertmäßige Abbildung von Marke, Kundenstamm, Auftragsbestand, Standort, Know-How und insbesondere der Marketing- und Anlaufkosten eine große Herausforderung dar. Dennoch liefert der Reproduktionswert einen wesentlichen Anhaltspunkt für einen (strategischen) Käufer, indem er dessen absolute Wertobergrenze abbildet.

Multiplikatorverfahren – börsennotierte Gesellschaften

Der Umsatz, EBITDA oder EBIT des Unternehmens wird mit einem Faktor multipliziert, der aus Transaktionswerten von Firmen vergleichbarer Größenordnung abgeleitet ist, die diese bei deren Verkauf erzielt haben. Die Qualität und der Umfang der Datenbasis

ist entscheidend dafür, ob der Multiplikator repräsentativ ist und den Wert des Unternehmens zuverlässig bestimmt. Daher kann dieses Verfahren auch zur selbsterfüllenden Prophezeiung werden. Die Unternehmensweiterentwicklung und das Unternehmenswachstum finden keine Berücksichtigung. Aufgrund der „Einfachheit“ in der Anwendung sind Multiplikatorverfahren dennoch weit verbreitet und beliebt. Das Umsatzmultiple findet überwiegend bei der Bewertung börsennotierter Gesellschaften Verwendung. Für die Bewertung von börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen hat sich im angelsächsischen Raum überwiegend das EBITDA Multiple, im deutschsprachigen Raum das EBIT Multiple durchgesetzt. Eine Bereinigung des EBIT bzw. EBITDAs oder Umsatzes um einmalige Sondereinflüsse ist zwingend erforderlich. Der Wert des Eigenkapitals ist der Umsatz / das EBITDA / das EBIT multipliziert mit dem repräsentativen Faktor abzüglich der Nettoschulden.

Discounted Cash Flow Verfahren

Bei den Barwertmethoden, zu der die Discounted Cash-Flow Modelle gehören, werden die aus der Gesamtheit der Aktiva zukünftig erzielbaren Überschüsse ermittelt und auf den Bewertungszeitpunkt abgezinst. Im Falle der DCF-Modelle stellen die entziehbaren Zahlungsmittelüberschüsse, auch Free Cash-Flows genannt, die Diskontierungsgröße dar.

Unter dem Begriff des Cash-Flows versteht man den Zahlungsstrom einer Periode, der sich aus der Differenz der Einzahlungen und Auszahlungen ergibt und sich somit deutlich vom Jahresüberschuss unterscheidet, der den buchhalterischen Saldo aus Erträgen und Aufwendungen der Periode abbildet. Kerngedanke ist dabei die Überlegung, dass liquide Mittel, die nicht für eine risikoadäquate Investition im Unternehmen benötigt werden, den Anteilseignern zustehen.



Im Rahmen der Discounted Cash-Flow Modelle sind grundsätzlich zwei Vorgehensweisen zu unterscheiden:

1. Durch Diskontierung der den Eigenkapitalgebern zustehenden Free Cash-Flows kann der Wert des Eigenkapitals zum einen direkt im Wege des Equity Verfahrens ermittelt werden.
2. Zum anderen besteht die Möglichkeit, diesen unter Verwendung indirekter Verfahren festzustellen. Der Wert des Fremdkapitals wird hierbei vom Unternehmensgesamtwert subtrahiert, der sich aus den Eigen- und Fremdkapitalgebern zustehenden, abgezinsten, entziehbaren Überschüssen ergibt. Letztere Methode wird auch als Bruttomethode oder Gesamtkapitalansatz bezeichnet, wobei nochmals eine Unterscheidung in Entity Methode und APV-Ansatz erfolgt.

Diese Differenzierungen bedeuten nicht, dass alle drei Modelle zu unterschiedlichen Ergebnissen führen. Es handelt sich vielmehr um verschiedene Herangehensweisen mit unterschiedlicher praktischer Umsetzbarkeit. Die Entity-Methode ist die gebräuchlichste Vorgehensweise.

Der im Verkauf am Markt erzielbare Unternehmenswert ist also immer das Ergebnis von Angebot und Nachfrage und abhängig vom persönlichen Verhandlungsgeschick der beteiligten Personen. Die Unternehmensbewertung dient als Orientierung bei der Kaufpreisfindung und unterstützt, geschickt eingesetzt die eigene Verhandlungsposition und -argumentation.

WELCHE STELLHEBEL GIBT ES FÜR MICH ALS EIGENTÜMER, DEN UNTERNEHMENSWERT IM VORFELD EINES VERKAUFS POSITIV ZU BEEINFLUSSEN?

Die Möglichkeiten zur Beeinflussung des Unternehmenswertes sind vielfältig.

Diese 5 Stellhebel wirken oft gleichgerichtet, manchmal aber auch gegensätzlich:

- 1 **Wettbewerbsumfeld und Skalierbarkeit**
 - 2 **Die Preissetzung**
 - 3 **Optimierung des Working Capital**
 - 4 **Optimierung des Anlagevermögens**
 - 5 **Internationalisierung**
-

1 **Wettbewerbsumfeld und Skalierbarkeit**

Schritt 1: Definition der Markttrends und Marktpotenziale

Unter dem Marktpotenzial versteht man die Aufnahmefähigkeit des Marktes für ein bestimmtes Produkt, eine Produktkategorie oder eine Dienstleistung. Neben der Festlegung der gegenwärtigen Marktgröße und des eigenen Marktanteils sind insbesondere die weitere zukünftige Entwicklung und die Wachstumsaussichten von Interesse.

Schritt 2: Analyse des Wettbewerbs und der Branchenstruktur

Sind die Potenziale erkannt, sollte man sich mit der Branchen- und Wettbewerbsstruktur auseinandersetzen. Die Intensität des Wettbewerbs wird dabei von der Bedrohung durch neue Anbieter, der Verhandlungsstärke der Lieferanten, der Verhandlungsstärke der Kunden und der Bedrohung durch Ersatzprodukte bestimmt (Porters Five Forces).

Schritt 3: Ableitung von Innovationspotenzialen in den Bereichen Produkt/Dienstleistung, Service, Prozess und Geschäftsmodell

Wie schafft man durch Veränderungen des Produktes oder der Dienstleistung einen zusätzlichen Kundennutzen und hebt sich damit klar vom Wettbewerb ab? Wichtig ist dabei der Fokus auf den Kunden. Innovation ist kein Selbstzweck. Häufig erweitert die Betrachtung des eigenen Produkt- oder Dienstleistungsangebots aus Kundensicht die Angebotspalette und führt darüber hinaus zu neuen Unternehmensprozessen und Geschäftsmodellen

Schritt 4: Erarbeitung von und Fokussierung auf Produkte/Dienstleistungen, Services, Prozesse und Geschäftsmodelle mit wiederkehrenden Einnahmen

Die in Schritt 3 ermittelten Innovationspotenziale werden nun darauf geprüft, wie einfach diese zu skalieren, zu automatisieren und in regelmäßige, monatlich wiederkehrende Einnahmen zu überführen sind.

2 Die Preissetzung

Schritt 1: Kundenlandschaft und Markenversprechen

Um einen Überblick über die Kundenzufriedenheit zu gewinnen, sollte diese z.B. mit Hilfe des Net Promoter Scores gemessen werden.

Zusätzlich ist es hilfreich zu erheben, warum unsere Kunden heute bei uns kaufen und aus welchen Gründen wir Kunden vom Wettbewerb gewinnen oder auch an diesen verlieren. Hieraus wird dann ein Werte- und Markenversprechen abgeleitet sowie eine klare Positionierung zum Wettbewerb erarbeitet.

Schritt 2: Portfolio-Analyse

Im 2. Schritt werden bestehenden Kunden, aber auch Produkte und Dienstleistungen daraufhin überprüft, ob diese zu unserer Positionierung und unserem Marken- und Wertversprechen passen. Nur so wird es gelingen, einen Preisaufschlag durchzusetzen.

Wie erfolgreich wir damit heute schon sind, lässt sich unter anderem mit einer Deckungsbeitragsanalyse der Kunden, einer Deckungsbeitragsanalyse der Produkte und Dienstleistungen und einer Deckungsbeitragsanalyse der Geschäftsfelder (falls zutreffend), in allen Fällen jeweils absolut und relativ zum Umsatz, ermitteln.

Neben der Notwendigkeit Preise zu erhöhen kann eine wesentliche Erkenntnis dieser Portfolio-Analyse auch sein, sich von bestimmten Produkten, Dienstleistungen und / oder Kunden zu trennen, da diese entweder nicht profitabel oder / und nicht mehr zur aktuellen strategischen Ausrichtung des Unternehmens passen.

Schritt 3: Erarbeitung einer regelmäßigen

Preiserhöhungsstrategie

Neben einer regelmäßigen jährlichen Anpassung der Preise an die gestiegenen Faktorkosten (Material-, Personal- und Kapitalkosten) sollte die Portfolio-Analyse regelmäßig jährlich wiederholt und mit ihrer Hilfe abgeleitet werden, für welche Produkte, Dienstleistungen und Kunden die Preise in welcher Höhe angepasst werden können und müssen.

Da Preiserhöhungen eins zu eins in einer Erhöhung des Jahresüberschuss münden, sind diese einer der stärksten Treiber zur Steigerung des Unternehmenswertes und anders, als der Neuaufbau von Produkten, Dienstleistungen oder Geschäftsmodellen mit wiederkehrenden Einkünften, deutlich einfacher hinsichtlich ihrer Erfolgswahrscheinlichkeiten zu beurteilen. Dennoch scheuen sich viele Unternehmer davor - oft aus Angst, Kunden oder Umsätze zu verlieren.

Optimierung des Working Capital

3 Die nächsten 3 Schritte dienen – ebenso wie die spätere Optimierung des Anlagevermögens – dazu, den Kassenbestand zu erhöhen oder die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zu reduzieren. Da sich der Kaufpreis für ein Unternehmen immer aus dem Unternehmenswert zuzüglich des Kassenbestandes und abzüglich der zinstragenden Verbindlichkeiten ermittelt, führen diese Optimierungen zu einer **sofortigen Kaufpreiserhöhung**.

Schritt 1: Reduzierung der Forderungen aus Lieferung und Leistung

Die Forderungen aus Lieferung und Leistung lassen sich durch die Reduzierung überfälliger Forderungen mit Hilfe eines konsequenten Mahnwesens und Inkasso-Managements, die Reduzierung von Zahlungszielen für die Kunden oder den Verkauf einzelner (Forfaitierung, insbesondere von LCs im Auslandsgeschäft) oder aller Forderungen (Factoring) verringern.

Schritt 2: Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung

Die Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung lassen sich durch die Ausweitung der Zahlungsziele gegenüber den Lieferanten oder ein Reverse Factoring erhöhen. Beim Reverse Factoring bezahlt der Reverse Factoring Geber zunächst die Lieferanten innerhalb von deren Zahlungsziel, erhält die Zahlungen vom Reverse Factoring Nehmer aber erst nach einer vereinbarten Frist von 60 oder 90 Tagen. Es handelt sich hier also um einen „de-Facto“-Kredit, der aber nicht als zinstragende Verbindlichkeit bilanziert und daher häufig auch nicht vom Kaufpreis abgezogen wird.

Schritt 3: Reduzierung des Vorratsvermö-



gens

Die Reduzierung des Vorratsbestandes ist auf drei Ebenen zu betrachten. Durch die Vereinbarung von Konsignationslagern mit den Lieferanten bleibt der darin befindliche Bestand an Roh- Hilfs- und Betriebsstoffen (RHB) bis zur Entnahme Eigentum des Lieferanten. Erst die Entnahme und nicht bereits die Anlieferung löst eine Rechnungsstellung und damit den Beginn des Zahlungsziels aus. Die Reduzierung der Variantenvielfalt reduziert die Anzahl der zu bevorratenden RHBs ebenfalls.

Gleiches gilt auf Ebene der Halbfertigerzeugnisse, wenn unterschiedliche Produktvarianten modular auf einer Plattformstrategie aufsetzen. Eine Verkürzung der Durchlaufzeiten in der Produktion reduziert darüber hinaus den Bestand an Halbfertigerzeugnissen. Die Fertigerzeugnisse können gegebenenfalls durch eine auftragsorientierte Produktion und eine Reduzierung der Variantenvielfalt optimiert werden.

4 Reduzierung des eingesetzten Kapitals durch Optimierung des Anlagevermögens

Schritt 1: Verkauf von Immobilien (Sale and lease back)

Da Gewerbeimmobilien mit einem deutlich höheren Multiplikator auf die Nettokaltmiete (oft zwischen 12,5-15) bewertet werden, als Unternehmen auf den EBIT (oft zwischen 5-7 für KMUs), kann es sinnvoll sein, eine eigengenutzte Gewerbeimmobilie vorab zu verkaufen, auch wenn sich der EBIT um die zusätzliche Miete abzüglich der ersparten AfA reduziert.

Der niedrigere Unternehmenswert wird durch den um den Kaufpreis erhöhten Kassenbestand oder die um den Kaufpreis reduzierten zinstragenden Verbindlichkeiten überkompensiert und der erzielbare Kaufpreis steigt. Zusätzlich ergibt sich für den Fall, dass man die Immobilie selbst kauft, die Möglichkeit, auch nach dem Verkauf des Unternehmens noch regelmäßige Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung zu erzielen.

Schritt 2: Operatives Leasing statt Kauf von Anlagevermögen



Anstelle des Kaufs von Maschinen und Anlagen oder der Betriebs- und Geschäftsausstattung ergibt oft eine Leasing-Finanzierung Sinn. Beachtet man gewisse Kriterien bezüglich Laufzeit der Leasingverträge, der Höhe des Restwertes und einige weitere vertragliche Regelungen, handelt es sich um ein sogenanntes “Operative Leasing”, welches nicht bilanziert wird. Die monatlichen Leasingzahlungen stellen dann lediglich eine Betriebsausgabe dar.

Auch hier wird wiederum der Kassenbestand geschont oder eine Erhöhung zinstragender Verbindlichkeiten vermieden. Teilweise lässt sich diese Regelung auch für bereits gekauftes Anlagevermögen oder bereits gekaufte Betriebs- und Geschäftsausstattung noch nachträglich umsetzen.

Schritt 3: Optimierung des OEE (Overall Equipment Efficiency)

Der OEE ist eine Kennzahl, die die Effektivität der Maschinennutzung misst. Steigert man den OEE, produziert man mit der jeweiligen Maschine mehr verkaufbare Produkte als vorher, kann also eine Erweiterungsinvestition hinauszögern und damit Kassenbestand und zinstragende Verbindlichkeiten schonen.

Einfluss auf die Effektivität der Maschinennutzung haben geplante (Rüstzeiten, Wartung und Instandhaltung) und ungeplante Stillstandszeiten (Maschinenstörung durch Defekt), die Produktivität (Fertigungsgeschwindigkeit) und die Qualität der produzierten Produkte (Gut-Menge zur gesamten Produktionsmenge).

5 Internationalisierung

Möchte man mit seinen bestehenden Produkten, Dienstleistungen und / oder Kunden seinen Umsatz weiter vergrößern, hat aber den Heimatmarkt bereits abgeschöpft, bietet sich als nächster konsequenter Schritt eine Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf Auslandsmärkte an. Dabei startet man in der Regel mit einer Internationalisierung des Vertriebs – häufig zunächst als klassisches Exportgeschäft mit Vertriebsmitarbeitern der Muttergesellschaft, später dann mit wachsendem Geschäft durch Gründung von Vertriebsgesellschaften im Ausland. Ist der Umsatz groß genug, folgt die Produktion (local for local-Prinzip).



WIE BEREITE ICH MEINE ORGANISATION AUF EINEN UNTERNEHMENSVERKAUF VOR?

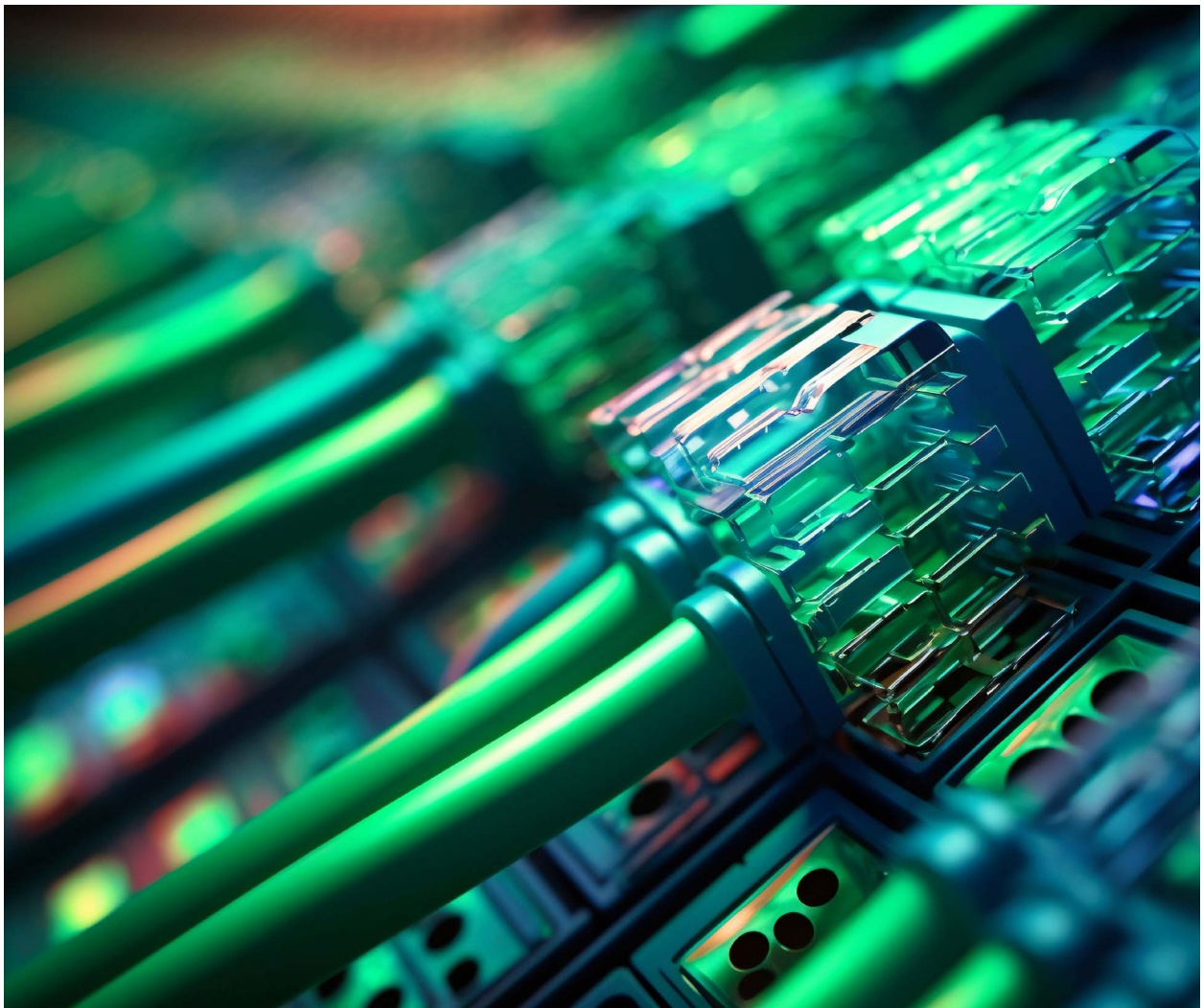
Um ein Unternehmen erfolgreich verkaufen zu können, muss zunächst die Unabhängigkeit des Unternehmens vom Unternehmer gesichert werden. Hier werden die folgenden 3 Schritte im Hinblick auf finanzielle, steuerrechtliche und organisatorische Verflechtungen in den Blick genommen:

Schritt 1: Finanzielle Verflechtungen erkennen und lösen

Hier wird die Finanzierungsstruktur unter die Lupe genommen:

- **Gibt es Gesellschafterdarlehen und falls ja haben diese einen Rangrücktritt?**
- **Haftet der Unternehmenseigentümer privat (Bürgschaft) oder mit anderen Vermögensgegenständen für finanzielle Verbindlichkeiten der Gesellschaft?**

Falls ja sollte vor dem Verkauf durch Gespräche mit den Gläubigern die Finanzierung der Gesellschaft so neu aufgestellt werden, dass diese ausschließlich durch die Gesellschaft (ohne Gesellschafterdarlehen) und ohne die Stellung von Drittsicherheiten (also außer von Sicherheiten aus dem Gesellschaftsvermögen an sich) gesichert ist.



Ist das nicht möglich, so ist zwingend mit den Gläubigern zu klären, unter welchen Bedingungen diese bereit sind, den neuen Käufer als Darlehensgeber und / oder Sicherungsgeber zu akzeptieren und den bestehenden Eigentümer aus seiner Haftung freizustellen. Das ist kein Automatismus und muss zwingend geregelt werden, damit die Gefahr ausgeschlossen wird, auch nach dem Verkauf seines Unternehmens und ohne weiter von dessen Einnahmen zu partizipieren dennoch weiter für dessen Verbindlichkeiten zu haften. Eine bloße Freistellung durch den Käufer reicht hier nicht aus, ist man doch auf dessen Zahlungsfähigkeit angewiesen.

Schritt 2: (Steuer-)Rechtliche Verflechtungen erkennen und lösen

Hier werden die gesellschaftsrechtlichen und steuerlichen Verflechtungen näher beleuchtet. Die wesentlichsten Punkte sind dabei die Satzung und die Frage, ob eine Betriebsaufspaltung und / oder ein Gewinnabführungsvertrag vorliegt. In den beiden letzten Fällen sollte mit einem Steuerberater geprüft werden, wie diese aufgelöst werden können, ohne gravierende steuerliche Nachteile zu riskieren. Häufig ist ein Handeln vor dem Verkauf zwingend erforderlich.

Die Überprüfung der Satzung dient bestenfalls dazu sicherzustellen, dass Drittgesellschafter einem Verkauf nicht widersprechen können und auf Wunsch des Eigentümers ihre Anteile zu gleichen Konditionen mitverkaufen müssen. Gelingt dies nicht unkonditioniert, sollten die Bedingungen in die Satzung aufgenommen werden, unter denen eine Genehmigungs- und Mitverkaufspflicht der verbleibenden Gesellschafter besteht.



Schritt 3: Organisatorische Verflechtungen erkennen und lösen

Hier wird die ideale zukünftige Organisationsstruktur mit der gegenwärtigen verglichen, ebenso wie das gegenwärtige Verständnis von Mitarbeiterführung mit dem zukünftig erforderlichen. Gibt es Lücken, werden fehlende Führungspositionen neu besetzt. Bestehende Stelleninhaber werden auf ihre fachliche und persönliche Eignung zur Mitarbeiterführung überprüft, geschult und weiterentwickelt oder gegebenenfalls ersetzt, Talente im Unternehmen identifiziert und Maßnahmen zur Personalentwicklung definiert.

WIE FINDE ICH EINEN KÄUFER UND WELCHE POTENZIELLEN INTERESSENTENGRUPPEN GIBT ES?

Natürlich ist es möglich, dass schon Anfragen für einen möglichen Verkauf aus der Vergangenheit in der Schublade liegen. Dies wird aber eher selten der Fall sein. Demnach muss man sich mit der Frage auseinandersetzen, wer Interesse am eigenen Unternehmen haben könnte.

Die Erstellung einer sog. **Long List** kann aus verschiedenen Quellen erfolgen. Dazu zählen Unternehmensverzeichnisse, Branchen- oder Investorenverzeichnisse und persönliche Kontakte des Unternehmers.

Als grundsätzliche Interessentengruppen kommen in Betracht:

Strategische Käufer

- Wettbewerber
- Kunden
- Lieferanten

Finanzinvestoren

- Venture Capital
- Private Equity
- Family Offices

Unternehmensnachfolger

- Management Buy Out (MBO)
- Management Buy In (MBI)

Diese Long List muss dann mit den eigenen Vorstellungen abgeglichen werden, um daraus eine **Short List** zu erstellen.



Folgende 10 Fragen sollten unbedingt beantwortet werden

- 1** Vorstellungen des Unternehmers über seine Rolle nach dem Verkauf. Will ich sofort und vollständig alle Verantwortung abgeben und/oder die aktive (Mit-)Arbeit beenden?
- 2** Ist es mir wichtiger, mein Lebenswerk und die Arbeitsplätze zu erhalten oder möchte ich den Kaufpreis im Wesentlichen betriebswirtschaftlich optimieren?
- 3** Wie gut passt meine Unternehmensgröße zu den Anforderungen der potenziellen Investorengruppen?
- 4** Welchen Zeithorizont habe ich für den Verkaufsprozess?
- 5** In welcher Branche bin ich und welche Struktur hat meine Kundenbasis?
- 6** Generell die Art des Käufers: Strategischer Investor, MBO/ MBI (Privatperson) oder Finanzinvestoren. Schließe ich eine Gruppe grundsätzlich aus?
- 7** Der Sitz des Kaufinteressenten: sind ausländische Kaufinteressenten gewünscht?
- 8** Wie steht es um die Finanzkraft und Machbarkeit für den Investor?
- 9** Welche Anforderungen habe ich bezüglich der Kaufpreiszahlung? Muss diese zwingend in einer Summe erfolgen oder sind Teilzahlungen möglich und wie sind diese zu besichern?
- 10** Gibt es kartellrechtliche Fragestellungen oder Bedenken, die einzelne Investoren ausschließen?

WAS IST EINE DUE DILIGENCE UND WIE LÄUFT DIESE AB?

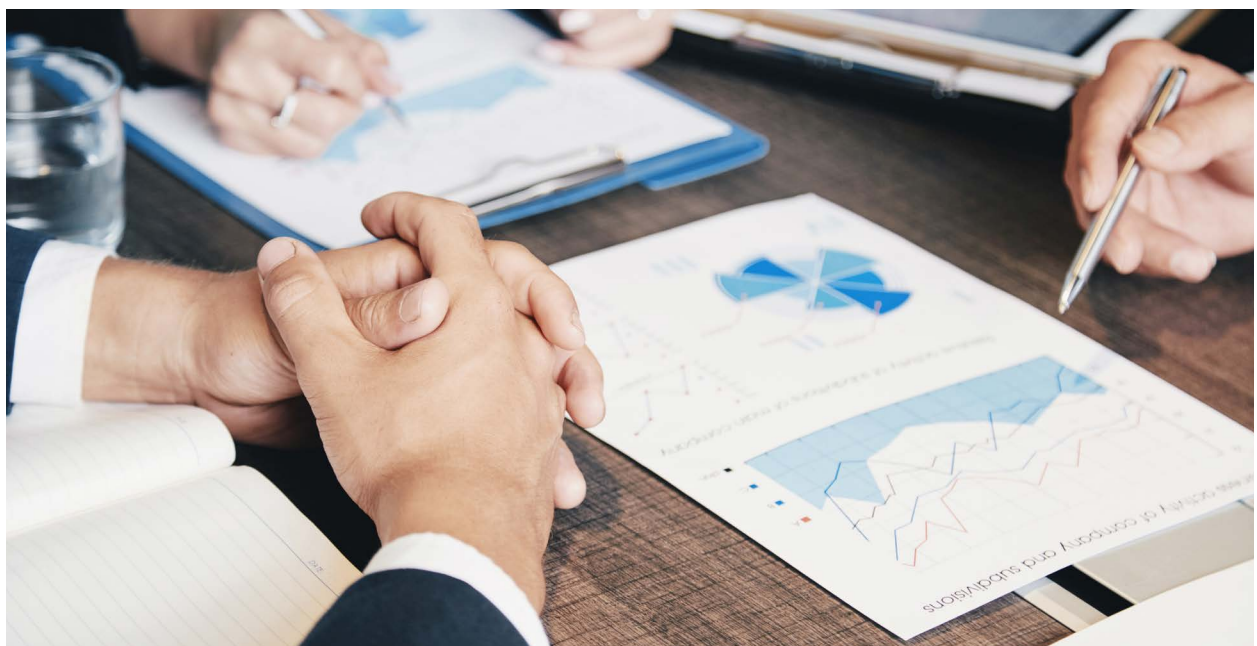
Die Due Dilligence ist eine sorgfältige Prüfung des zu verkaufenden Unternehmens auf dessen wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche und finanzielle Verhältnisse und Risiken und dient der Kaufpreisermittlung und Definition des Garantienkatalogs im Unternehmenskauf- und -abtretungsvertrag.

Der Ablauf erfolgt über einen Datenraum. Dieser ist häufig ein cloudbasierter Speicher, nur in den seltensten Fällen noch ein physischer Raum mit Aktenordnern, zu dem ausschließlich die möglichen Käufer und der Verkäufer Zugang haben. Jede Dokumenteneinstellung und jeder Dokumentenzugriff werden protokolliert. Ein Herunterladen der Unterlagen ist in der Regel nicht möglich.

Der Käufer erstellt auf Basis des Information Memorandums und seiner eigenen Fragestellungen eine Anforderungsliste. Der Verkäufer legt die geforderten Unterlagen und Nachweise in elektronischer Form im Datenraum ab. In regelmäßigen Telefonabstimmungen und im Management Interview

werden die Dokumente hinterfragt und die Anforderungslisten erweitert. Die Prüfung kann dabei unterschiedlich tief und intensiv erfolgen, von einer Prüfung der ausschließlich wichtigsten / existenziellen Themen (Red Flag-Due Diligence) bis hin zur Detailprüfung in allen Bereichen. Je intensiver die Due Diligence, umso mehr Risiken können ausgeschlossen werden. Gleichzeitig steigen aber auch die Kosten.

Nach Abschluss des Kaufvertrages können die Daten im Datenraum nicht mehr geändert werden und stehen damit für evtl. Rechtsstreitigkeiten als Beweismittel zur Verfügung.



WO FINDE ICH HILFE?

Wie stellt sich eine nachhaltige Begleitung auf dem Weg zu einer erfolgreichen Nachfolgelösung dar?

Der Autor ist Partner bei TAB The Alternative Board und Experte bei TAB zum Thema Unternehmensnachfolge und M&A für die DACH Region. Darüberhinaus ist er als Investor und Unternehmer an verschiedenen Unternehmen – vom Start-Up bis zur Unternehmensnachfolge – beteiligt.

Neben seiner umfangreichen Expertise zum Thema M&A und Unternehmensnachfolge besitzt er langjährige Erfahrung in der Führung nationaler und internationaler Managementteams, im weltweiten Auf- und Ausbau von Geschäftsfeldern, in der Erschließung neuer Märkte und Anwendungsfelder und in der Entwicklung und Optimierung effizienter Organisationsstrukturen. Dies hat er 12 Jahre als Geschäftsführer und 6 Jahre als weltweiter Geschäftsfeldleiter in einem börsennotierten Großkonzern erfolgreich unter Beweis gestellt.



Sie erreichen Martin Moser unter:

mmoser@thealternativeboard.biz

Telefon +49 170 281 74 29

WEITERE SCHRITTE

1 Machen Sie einen **Quick Check: Wie unabhängig ist mein Unternehmen von mir als Unternehmer bzw. als Unternehmerin?** Je unabhängiger die Firma von Ihnen als Unternehmer:in ist, desto besser sind die Voraussetzungen für Ihren geplanten Ausstieg. Wo stehen Sie jetzt, um Ihren Exit konkret in den Blick zu nehmen? Welche Voraussetzungen müssen vor einem Verkauf noch geschaffen werden? [**Machen Sie hier den Quick-Check „Fit für den Unternehmens-Exit?“**](#)

2 Sie haben die Unternehmensübergabe schon lange vor und möchten erfahren, wie Ihr spezifischer Weg für einen Ausstieg aus Ihrem Unternehmen konkret aussehen könnte? [**Nehmen Sie Kontakt auf und vereinbaren Sie ein unverbindliches Erstgespräch mit uns.**](#)

3 Sie möchten Ihren Traum vom Exit verwirklichen und Ihre Firma attraktiv für Käufer machen? Nutzen Sie die Möglichkeit einer ersten unabhängigen Unternehmensbewertung und lassen Sie sich erste Stellhebel aufzeigen, um Ihren Unternehmenswert zu steigern. [**Hier erfahren Sie mehr.**](#)





The Alternative Board®
Deutschland, Österreich und Schweiz
www.thealternativeboard.biz

**VEREINBAREN SIE JETZT IHR
UNVERBINDLICHES ERSTGESPRÄCH.**

✉ info@thealternativeboard.biz

🌐 www.thealternativeboard.biz