

Stolpersteine beim Unternehmensverkauf: Empfehlungen für den Mittelstand

Ein Beitrag von Timo Schmidt
Stand: 06.2024



Inhalt

Kapitel 1

Einleitung

Seite 3

Kapitel 2

Stolpersteine im Verkaufsprozess

Seite 7

Kapitel 3

Fazit

Seite 15



Kapitel 1 – Einleitung

1.1 Aktuelle Einblicke

Fusionen und Übernahmen ziehen oft große Aufmerksamkeit auf sich, da sie mit Milliardenbeträgen und bedeutenden strategischen Entscheidungen verbunden sind – siehe Teilverkauf der Geschäftssparte „Climate Solutions“ durch Viessmann im Jahr 2023. Trotz dieser Faszination zeigt die Realität jedoch ernüchternde Erfolgsaussichten: Rund zwei Drittel dieser Transaktionen scheitern. Zahlreiche Publikationen beschäftigen sich mit den Hintergründen dieser hohen Abbruchquote, die sich in aller Regel auf große Transaktionen bezieht. Kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) stehen hingegen nur selten im Fokus dieser Analysen.

Dieser Beitrag zielt darauf ab, die verschiedenen Stolpersteine speziell beim Verkauf eines KMU zu identifizieren und näher zu beleuchten.

Während der Corona-Krise schien die Nachfolgeplanung bei vielen KMU regelrecht auf Eis gelegt. Grund dafür waren Lieferkettenstörungen, Personalengpässe und auf der anderen Seite Nachfragerückgänge durch eine starke Verunsicherung der Konsumenten, sodass der unternehmerische Fokus bei einer großen Zahl mittelständischer Unternehmen auf der reinen Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs lag. Post-Corona-Umfragen zeigen jedoch, dass sich die Anzahl der Unternehmer, welche Nachfolgepläne hegen, wieder auf Vorkrisenniveau befindet.

Nach Schätzungen des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn (IfM) werden bis 2026 jährlich etwa 38.000 Unternehmensübergaben in Deutschland anstehen. Dies entspricht im Vergleich zu 2010 einem Zuwachs von knapp 75 % – mit steigender Tendenz.

Ursache für den starken Anstieg ist neben dem demografischen Wandel einerseits eine sinkende Anzahl an Kindern als potenzielle Nachfolger und andererseits sich wandelnde Berufswege der folgenden Generationen. Dies führt in den kommenden Jahren zu einem erhöhten Bedarf an familienexternen Unternehmensübergaben.

Obwohl der Großteil der Unternehmensinhaber eine familieninterne Übergabe präferiert, kann dieser Wunsch nur in etwa 50 % der Fälle realisiert werden. Während rund 30 % der Unternehmen an Externe verkauft werden, macht der Verkauf an Mitarbeiter mit rund 20 % den geringsten Anteil aus.

Somit stehen bis 2026 jährlich über 11.000 Übergaben pro Jahr an Externe an. Als Übernahmekandidaten kommen hier sowohl Finanz- als auch strategische Investoren sowie externe Manager in Frage. Hinzu kommen weitere ursprünglich als familieninterne Nachfolgeregelungen anvisierte Übergaben.

Die Familienunternehmen des deutschen Mittelstands tragen einen erheblichen Teil zur deutschen Wirtschaft bei: Rund 90 % der aktiven Unternehmen sind Familienunternehmen. Sie vereinen 55 % des Gesamtumsatzes und nahezu 60 % der Gesamtbeschäftigung auf sich und werden regelmäßig und völlig zurecht als Motor und Erfolgsfaktor der deutschen Wirtschaft bezeichnet.

Wirft man einen Blick auf den Stellenwert der Familienunternehmen, die bevorstehende Nachfolgewelle und den stetig größer werdenden Anteil an externen Unternehmensübergaben, ist es geboten, zugleich die Erfolgsquote dieser Übergabeart näher zu beleuchten.

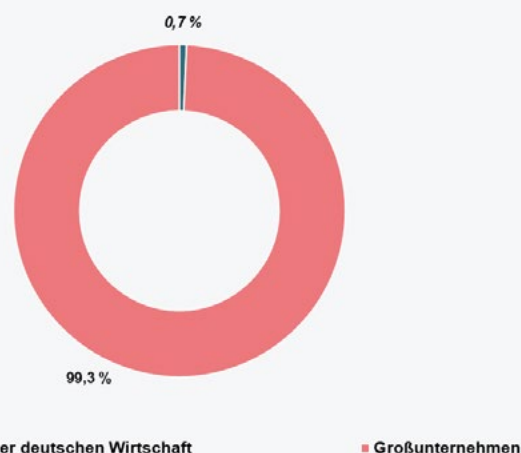
Denn über die Hälfte aller geplanten Unternehmensübergaben an Externe scheitern im deutschen Mittelstand. Diese Abbruchquote wird durch zahlreiche Studien belegt: Bei entsprechenden Befragungen gaben mindestens 70 % und bis zu 90 % der Verkaufsberater an, bereits eine oder mehrere Transaktionen im mittelständischen Umfeld abgebrochen zu haben. Eine erstaunlich hohe Zahl.

Daher behandeln wir in diesem Beitrag folgende Fragen:

- Welche Stolpersteine gibt es beim Verkauf eines mittelständischen Unternehmens?
- Worauf ist hierbei als Unternehmer besonders zu achten?
- Welche dieser Stolpersteine treten am häufigsten auf?
- Welche können schließlich zu einem „Dealbreaker“ (= Abbruch der Transaktion) heranwachsen?

Aus den häufigsten als potenzielle Dealbreaker bezeichneten Stolpersteinen beim Verkauf eines KMU werden in diesem Beitrag schließlich Handlungsempfehlungen abgeleitet, um einen bestmöglichen Nachfolgeprozess für Unternehmer zu ermöglichen.

KMU IN DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT



1.2 Der deutsche Mittelstand – Motor unserer Wirtschaft

Laut Statista (2022) und Stiftung Familienunternehmen (2023) liegt die Zahl der Unternehmen in Deutschland bei deutlich über drei Millionen. Laut dem IfM zählten im Jahr 2021 sogar über 3,3 Millionen Unternehmen zu den kleinsten, kleinen und mittleren Unternehmen. Diese machen nach Angaben des IfM einen Anteil von 99,3 % aller Unternehmen in Deutschland aus. Die nachstehende Tabelle (Seite 6) zeigt eine Übersicht dieser Verteilung. Wie in der Tabelle zu sehen ist, stellen die kleinsten Unternehmen mit 85,3 % die größte Gruppe dar. Anschließend folgen die kleinen Unternehmen mit 11,4 % und die mittleren Unternehmen mit 2,6 %. Die Großunternehmen machen zahlenmäßig demnach lediglich einen Anteil von 0,7 % am gesamten Unternehmensbestand aus. Die KMU erwirtschafteten im Jahr 2021 über 30 % des Umsatzes in Deutschland und beschäftigten über 55 % aller Mitarbeiter. Hinzu kommt, dass in der Regel über 70 % der Auszubildenden auf die KMU entfallen.

Wie bereits eingangs erwähnt, tragen die Familienunternehmen des deutschen Mittelstands einen bedeutsamen Teil zur deutschen Wirtschaft bei: Rund 90 % der aktiven Unternehmen sind Familienunternehmen. Diese knapp drei Millionen Unternehmen sind in Summe für 55 % des Gesamtumsatzes und nahezu 60 % der Gesamtbeschäftigung verantwortlich. Zusammenfassend bleibt festzuhalten: KMU und Familienunternehmen sind aufgrund ihres hohen Anteils Motor und Erfolgsfaktor der deutschen Wirtschaft.

Somit kommt den beschriebenen Ursachen für den Bedarf der externen Unternehmensnachfolge im KMU-Bereich nicht nur eine enorme Bedeutung für die deutsche Wirtschaft zu. Vielmehr spielen diese gleichermaßen im gesellschaftlichen Kontext eine übergeordnete Rolle, denn die Sicherung von Unternehmensnachfolgen ist immer auch gleichbedeutend mit dem Erhalt von Arbeits- und Ausbildungsplätzen.

1.3 Der Bedarf an externen Unternehmensnachfolgen steigt

Laut dem Nachfolge-Monitoring der KfW besteht in der deutschen Unternehmenslandschaft eine strukturelle Nachfolgelücke. Diese Lücke wird unter anderem mit der zurückgehenden Geburtenrate in der deutschen Bevölkerung und dem demografischen Wandel begründet.

Der demografische Wandel zeigt, dass die Unternehmerschaft in Deutschland immer weiter altert. Dies spiegelt sich auch deutlich im Alter der Inhaber der KMU wider:

Während im Jahr **2021 fast 30 %** der Inhaber **über 60 Jahre** alt waren, lag dieser Anteil vor knapp **20 Jahren bei 12 %**. Hinzu kommt, dass sich die Anzahl der unter 40-jährigen Inhaber um mehr als die Hälfte reduziert hat: Vor knapp 20 Jahren lag der Anteil bei knapp 30 %, heute liegt der Anteil nur noch bei 13 %.

Verstärkt wird dieser Wandel durch das rentenfähige Alter der geburtenstarken Generation, der sogenannten „Babyboomer“, und der Bildungs- bzw. Berufswege der Kinder von Unternehmern, welche heutzutage vielmehr von den eigenen Interessen geprägt werden als vom ggf. vorbestimmten Pfad der Eltern. Während die Übernahme des Familienbetriebs aufgrund der vielfältigen beruflichen Wahlmöglichkeiten heute keine Selbstverständlichkeit mehr darstellt, kommt es durch den gesellschaftlichen Trend, die eigene Familienplanung um einige Jahre zu verschieben, dazu, dass die eigenen Kinder teilweise zu jung für die Übernahme des Betriebs sind.

Die erwähnte rückgängige Geburtenrate, die Selbstbestimmung der Kinder und das erhöhte Alter der Eltern führen dazu, dass es zu einem erheblichen Mangel an internen Nachfolgern kommt. Dies mündet in einem erhöhten Bedarf an externen Nachfolgern.

Umsatzklasse	Beschäftigtenklasse			
	0 bis unter 10	10 bis unter 50	50 bis unter 250	250 und mehr
Bis 2 Mio. EUR	85,3%			
Über 2 bis 10 Mio. EUR		11,4%		
Über 10 bis 50 Mio. EUR			2,6%	
Über 50 Mio. EUR				0,7%

Tabelle 1: Unternehmensbestand im Jahr 2021 in Deutschland in Anlehnung an IfM auf Basis der KMU-Definition gemäß EU-Kommission

1.4 Gründe und Ursachen für den Wandel

Für das Nicht-Antreten der Nachfolge im Familienunternehmen können unterschiedliche Gründe verantwortlich sein. Einer der Gründe liegt darin, dass die Kinder sich schlichtweg bessere Einkommensaussichten aus angestellter und nicht selbstständiger Tätigkeit ausmalen, da sie häufig hochqualifiziert sind. Daraus ergeben sich für die Kinder zwei weitere Vorteile. Einerseits ist der Arbeitsumfang – zumindest im Durchschnitt – geringer als bei selbstständiger Arbeit und andererseits ist das Risiko nicht vergleichbar.

Hier wird das Familienunternehmen durch die Kinder schlicht als „nicht übernahmewürdig“ eingestuft. Abschreckend ist nicht selten beispielsweise die regelmäßige Wochenendarbeit der Eltern als Unternehmensinhaber, welche die Einstellung der potenziellen Nachfolgenden innerhalb der Familie zum Unternehmen eher negativ geprägt hat.

Kapitel 2 – Stolpersteine im Verkaufsprozess

Grundsätzlich lassen sich die sogenannten Stolpersteine beim Unternehmensverkauf im Wesentlichen in zwei übergeordnete Kategorien unterscheiden:

- Unternehmensexterne Einflussfaktoren bzw. Stolpersteine
- Unternehmensinterne Einflussfaktoren

Externe Faktoren	Interne Faktoren
Prozessuale Faktoren	Unternehmensspezifische Faktoren
Makroökonomische Faktoren	Unternehmensspezifische Faktoren
Käuferspezifische Faktoren	Gesellschaftsrechtliche Faktoren
	Steuerliche Faktoren

Tabelle 2: Schematische Darstellung der unternehmensexternen und -internen Einflussfaktoren beim Unternehmensverkauf

Die obenstehende Tabelle 2 zeigt auf, wie sich diese beiden Kategorien weiter differenzieren lassen. Die verschiedenen Stolpersteine können demnach auf externen oder internen Faktoren beruhen. Während (makroökonomische) externe Faktoren beispielsweise Markt- und Umweltbedingungen oder gar politische Rahmenbedingungen beinhalten, gehören zu den internen Faktoren alle unternehmens- und unternehmerbezogenen Aspekte. Unternehmerbezogene Aspekte sind, wie in dem Wort verankert, in der Regel eng mit der Person des Inhabers oder der Eigentümerfamilie verbunden.

Bevor wir im Folgenden die einzelnen internen Einflussfaktoren beleuchten, widmen wir uns zunächst den externen Faktoren.

2.1 Externe Einflussfaktoren

Zu den Einflussfaktoren im weiteren Sinne sind folgende Faktoren in die Betrachtungen einzubeziehen:

- Das Markt- und Kapitalumfeld
- Politische Entwicklungen
- Wettbewerbsbezogene Faktoren
- Technologische Entwicklungen
- Konjunkturelle Entwicklungen

Während sich als Beispiel für politische Entwicklungen mit erheblichen wirtschaftlichen Auswirkungen der Krieg in der Ukraine anführen lässt, entsprechen die jüngsten Zinsveränderungen dem Bereich des Kapitalumfelds. Als weiteres Beispiel ist an dieser Stelle die Corona-Krise zu nennen, deren langfristige Auswirkungen ebenso noch heute relevant sind.

Während externe Aspekte fortwährend Einfluss auf Verkaufsprozesse und Transaktionen haben können, gilt es im Rahmen dieses Beitrags, insbesondere die jüngsten externen Faktoren hervorzuheben.

Unter den Folgen der Corona-Krise litt so beispielsweise der gesamte M&A-Markt im Jahr 2022. Nach dem Rekordjahr 2021 ist sowohl die Anzahl der Transaktionen als auch das Gesamtvolumen im Jahr 2022 deutlich eingebrochen, teilweise um mehr als 30 %.

Dies lag mitunter am Krieg in der Ukraine, welcher nicht nur das M&A-Geschäft in der ersten Jahreshälfte 2022 schlagartig ausgebremst hat. Experten vermuten, dass nicht nur die dadurch bedingten Lieferengpässe Auswirkungen auf M&A-Prozesse hatten, sondern insbesondere der Einfluss der Zinswende erheblichen Einfluss auf Unternehmensverkäufe hatte. Die Zinsentwicklung stellte vor allem die Finanzierung von Transaktionen vor große Herausforderungen.

Die Zinswende kann in erster Linie die Übernahmen in Form eines MBO¹⁾ oder MBI²⁾ schwieriger gestalten, da diese auf externe Parteien im Rahmen der Transaktionsfinanzierung angewiesen sind.

Während die negativen Auswirkungen steigender Zinsen auf das Transaktionsgeschehen bekannt sind, haben sich diese primär auf große Transaktionen ausgewirkt. Die Anzahl der Unternehmensnachfolgen im KMU-Segment ist weiterhin hoch. Dies liegt einerseits am Verkaufsdruck der Unternehmen – bedingt durch den demografischen Wandel (vgl. Kapitel 1.3) – und andererseits auch am Anlagedruck der Kapitalverwalter – auch bedingt durch die zwischenzeitlich hohe Inflation. Als weiterer externer Einflussfaktor ist an dieser Stelle als aktuelles Beispiel die bereits zuvor erwähnte Corona-Krise zu

1) Management-Buy-out: Kauf eines Unternehmens durch dessen internes Management

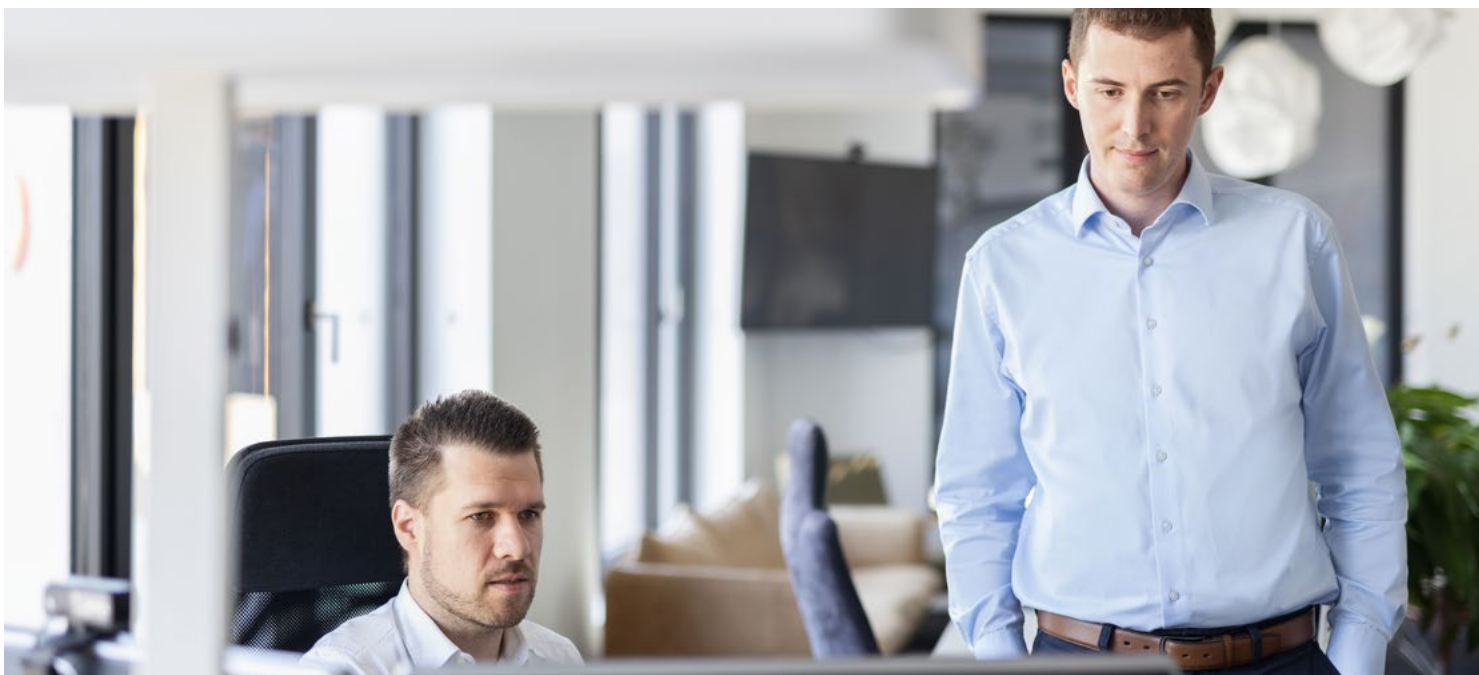
2) Management-Buy-in: Kauf eines Unternehmens durch ein externes Management

erwähnen, welche die Nachfolgeplanung bei vielen KMU kurzzeitig nahezu auf Eis gelegt hat. Grund dafür waren Lieferkettenstörungen, Personalengpässe und ebenso Nachfragerückgänge (beispielsweise in der Gastronomie), sodass sich der unternehmerische Fokus meist auf die reine Aufrechterhaltung des alltäglichen Geschäftsbetriebs und Fortführung des Unternehmens richtete. Post-Corona-Umfragen zeigen jedoch, dass sich die Anzahl der Unternehmer, welche Nachfolgepläne hegen, wieder auf Vorkrisenniveau befindet.

Ferner existieren auf Basis unserer Erfahrung weitere Facetten wie sogenannte prozessuale und käuferspezifische Faktoren, die im weiteren Sinne den externen Faktoren zuzuordnen sind.

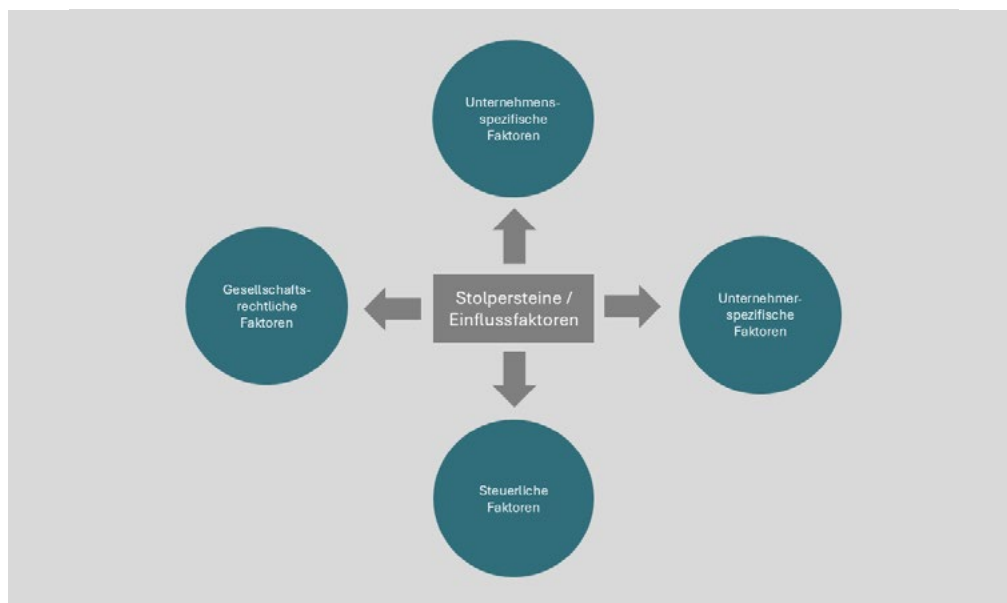
Ein prozessualer Risikofaktor, der stark abhängig vom jeweiligen Mandanten ist, kann beispielsweise ein zu intensives Einmischen des Mandanten in den Verkaufsprozess sein – in dem Sinne, sodass dieser weniger intensiv als vor Beginn des Verkaufsprozesses im operativen unternehmerischen Geschäft involviert ist. Dies kann zu Einbrüchen der Performance des laufenden Geschäfts führen und sich zu einem weiteren Stolperstein entwickeln.

Neben den prozessualen Stolpersteinen können sich auch käuferspezifische Stolpersteine auftun. Aktuell kommt es aufgrund der jüngsten Zinswende beispielsweise nicht selten vor, dass grundsätzlich geeignete MBI-Kandidaten nicht das nötige unternehmerische Risiko eingehen wollen, welches mit der Kapitalaufnahme verbunden ist, die für die Übernahme der Geschäftsanteile eines Unternehmens nötig wäre. Häufig wünschen sich diese Kandidaten eine Rückbeteiligung durch den Verkäufer, um diesen auch nach der Transaktion an das Unternehmen zu binden und somit einen Teil des Risikos der Unternehmensübernahme an den ehemaligen Inhaber zu übertragen.



2.2 Interne Einflussfaktoren

Wirft man nun einen Blick auf interne Einflussfaktoren beim Unternehmensverkauf, beinhalten diese beispielsweise strukturelle und strategische Veränderungen, eine ausreichende Vorbereitung der Unternehmensnachfolge sowie die finanzielle Situation des zur Übergabe anstehenden Unternehmens. Hier stehen in erster Linie der Inhaber sowie das Unternehmen im Vordergrund.



Exemplarische Übersicht über interne Einflussfaktoren beim Unternehmensverkauf

Im Verlauf eines Verkaufsprozesses können unabhängig von den erwähnten externen Faktoren zudem also weitere interne (d.h. unternehmens- und unternehmerbezogene sowie steuerliche und gesellschaftsrechtliche Aspekte) Herausforderungen und Stolpersteine aus verschiedensten Bereichen auftreten, die sich ggf. zu einem Dealbreaker entwickeln können.

Diese internen Einflussfaktoren werden nachfolgend näher beleuchtet.

2.2.1 Unternehmerspezifische Stolpersteine

Dieser Abschnitt bietet einen Überblick über unternehmerspezifische Stolpersteine, also Faktoren, die im engeren Sinne dem Unternehmer und Inhaber zuzuschreiben sind. Hierzu sind unter anderem die folgenden Punkte zu erwähnen:

- Kaufpreisvorstellungen des Verkäufers
- Zu späte Vorbereitung des Verkaufs
- Inhaberabhängigkeit

Häufig besteht eine Differenz zwischen den Kaufpreisvorstellungen des Verkäufers und des Käufers. Zwar können professionelle M&A-Berater mit strukturierten Prozessen durch intensive Marktrecherchen mit anschließender Ansprache

ausgewählter Kandidaten die Chancen maximieren, den passenden Transaktionspartner zu den gewünschten Konditionen zu finden. Jedoch kann es auch dazu kommen, dass letztlich keine Schnittmenge zwischen Verkäufer und Käufer im Rahmen der Kaufpreisfindung erzielt wird. Dies ist häufig darin begründet, dass sich der Verkäufer teilweise nicht mit der Thematik der Unternehmensbewertung auskennt oder der gewünschte Kaufpreis emotional beeinflusst wird und somit einer subjektiven Einschätzung unterliegt. Ein Aspekt, der nicht selten die Transaktion vereitelt. Auch hier können professionelle M&A-Berater unterstützen, indem sie den Prozess objektivieren und auf die Sachebene führen. Da es sich hier um die Lebenswerke der Unternehmer handelt, können wir die Sichtweise unserer Mandanten sehr gut nachvollziehen – als Experten für Unternehmensnachfolge, -verkauf und Unternehmensbewertung können wir deren Perspektive mit einer objektiven Einschätzung reflektieren.

Hinzu kommt, dass die Unternehmen im KMU-Bereich häufig auf den Inhaber oder die Inhaberkategorie zugeschnitten sind. Es handelt sich hier nicht nur um das Know-how, das ausschließlich beim Inhaber liegt, sondern ebenfalls um die Kunden- und Geschäftsbeziehungen, die häufig persönlich von den Eigentümern gepflegt werden. Oftmals fragt sich der Käufer an dieser Stelle, inwiefern das Geschäft personenbezogen ist und ob die Kundenbeziehungen überhaupt übertragen werden können.

Ein weiterer wesentlicher Stolperstein, der den Erfolg der Transaktion oft gefährdet, ist eine zu späte Vorbereitung des Verkaufsprozesses. Häufig wird der Nachfolgeplanung vom Unternehmer ein untergeordneter Stellenwert zugeschrieben und ist nicht in der langfristigen Unternehmensstrategie verankert. Dies mündet in der Regel in unternehmensinternen Strukturen, die nicht optimal auf den Verkauf des Unternehmens ausgerichtet sind. Beispielsweise liegt das Know-how wie oben erwähnt allein beim Inhaber oder es besteht keine zweite Führungsebene. Sofern dieser Zustand zudem mit einer möglichst kurzen Übergangsphase des Eigentümers gekoppelt ist, befürchten potenzielle Käufer, dass die Geschäftstätigkeit nach Austritt des operativ aktiven Eigentümers nicht ohne Risiko für das Unternehmen weitergeführt werden kann.

2.2.2 Unternehmensspezifische Stolpersteine

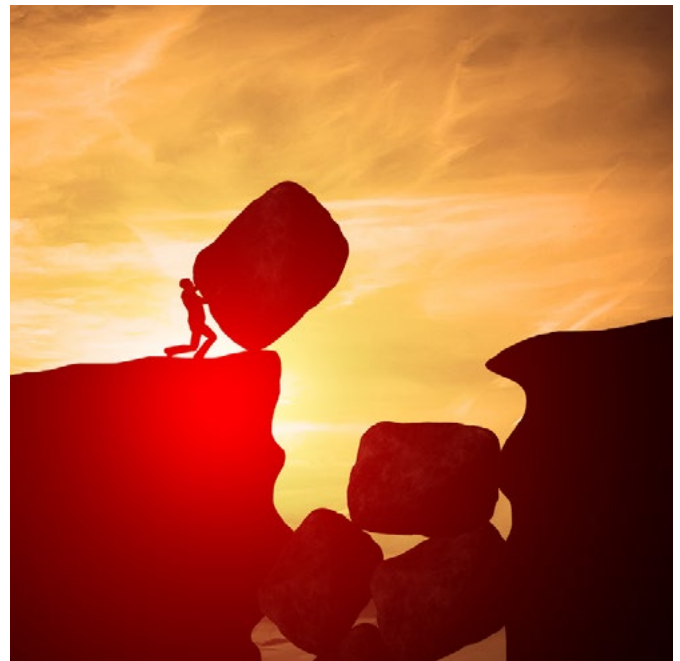
Zu den unternehmensspezifischen Stolpersteinen gehören allen voran die folgenden Aspekte:

- eine fehlende zweite Führungsebene
- eine schwache Unternehmensperformance (im Verkaufsjahr)
- eine Abhängigkeit gegenüber Kunden und/oder Lieferanten

Sollten alle operativen Prozesse und Entscheidungswege zum Eigentümer führen, ist dies nicht nur ein unternehmensspezifischer Stolperstein (s. o., Inhaberabhängigkeit), sondern gleichsam ein unternehmensspezifischer, da orga-

nisationsbezogener, Risikofaktor für potenzielle Käufer. Sofern keine zweite Führungsebene besteht und der Eigentümer das Unternehmen zeitnah verlassen möchte, gibt es praktisch keinen unternehmerischen Know-how-Träger, der als operativer Kopf des Unternehmens dessen Geschicke weiter lenken kann. Dies ist häufig ein großer Risikofaktor für potenzielle Käufer, da das Tagesgeschäft nicht mehr wie zuvor abgewickelt werden kann und gänzlich durch den neuen Eigentümer übernommen werden muss.

Auch die Abhängigkeit von einzelnen Kunden oder Lieferanten kann ein Stolperstein in einem Verkaufsprozess darstellen, da auch hier ein erhöhtes Risiko für den potenziellen Käufer besteht. Durch eine erhöhte Kundenkonzentration besteht beispielsweise die Gefahr, dass etwaige strategische Entscheidungen auf Kundenseite tlw. zu massiven Umsatzeinbrüchen führen können. Da die gewachsenen Strukturen im Mittelstand zudem nicht immer durch langfristig ausgelegte Rahmenverträge gesichert sind, sondern vielerorts auf mündlichen Vereinbarungen und der historischen (personen- gebundenen) Geschäftsbeziehung fußt, kann eine langfristige Absicherung der Kundenbeziehungen nicht gewährleistet werden. Vielmehr sollte hier eine diversifizierte Kunden- und Lieferantenbasis aufgebaut werden, um erhöhten Konzentrationen (und somit Risiken für den Erwerber) vorzubeugen.



Darüber hinaus kann die Performance des Unternehmens – insbesondere im Verkaufsjahr – ein Werttreiber und gleichsam ein Stolperstein im Prozess sein. Während Unternehmensbewertungen häufig auf aktuellen Zahlen fußen, sind zudem historische Finanzzahlen und valide Planungen von übergeordneter Bedeutung. Die Performance des Unternehmens (sowohl umsatz- als auch ertragsseitig) hat einen maßgeblichen Einfluss auf die Attraktivität des zu veräußernden Unternehmens. Wenn das Unternehmen keinen Ertrag erwirtschaftet oder in finanzielle Schwierigkeiten gerät, nehmen Käufer häufig Abstand von einer potenziellen Transaktion und engagieren sich beispielsweise in Alternativprojekten.

Weitere Stolpersteine können im Geschäftsmodell des Unternehmens begründet sein. Hier kann beispielsweise das Fehlen eines Alleinstellungsmerkmals oder ein nicht zukunftsfähiges Geschäftsmodell genannt werden. Des Weiteren kann ein Investitionsstau im Unternehmen hinderlich für eine Transaktion sein, da dieser für den Investor bzw. neuen Eigentümer i. d. R. mit überdurchschnittlich hohen Investitionen verbunden ist.

2.2.3 Steuerliche und gesellschaftsrechtliche Stolpersteine

Im Folgenden werden die Stolpersteine steuerlicher und gesellschaftsrechtlicher Natur beleuchtet. Diese sind häufig eng miteinander verknüpft. Zu den häufigsten Stolpersteinen steuerlicher Natur gehören neben der Betriebsaufspaltung auch Pensionsrückstellungen und Haltefristen. Aus gesellschaftsrechtlicher Sicht können bei einem Verkauf eines KMU die folgenden Stolpersteine auftreten:

- Komplexe Gesellschafterstruktur
- Change-of-Control-Klauseln
- Vorkaufsrechte

Die Thematik der Betriebsaufspaltung sollte frühzeitig diskutiert werden, da manche Käufer (z. B. Finanzinvestoren) Interesse an einem Unternehmenskauf, nicht jedoch am Erwerb der (Betriebs-)immobilie, haben.

Eine Betriebsaufspaltung liegt vor, wenn eine sachliche Verflechtung zwischen zwei Gesellschaften mit demselben Mehrheitseigentümer besteht. D. h., wenn beispielsweise das Anlagevermögen (häufig die Betriebsimmobilie) von einem Besitzunternehmen gegenüber einem operativen Unternehmen zur Nutzung überlassen wird. Beim Verkaufsszenario kommt es bei der Veräußerung der operativen Gesellschaft zur Aufspaltung dieser Betriebsaufspaltung, welche mit steuerlichen Implikationen verbunden ist.

Während Pensionsrückstellungen häufig nicht von den Käufern übernommen werden möchten, da der genaue Umfang der bestehenden Verpflichtung und die exakte Versorgungsleistung nicht immer bekannt ist, sind diese in der Regel als Abschlagsposition in der Kaufpreisermittlung zu berücksichtigen. Hier gilt es eine gemeinsame Verhandlungsbasis für die noch zu zahlende Altersversorgung zu treffen.

Haltefristen hingegen können zu einem Stolperstein werden, wenn ein gewisser Steuervorteil erst nach einer bestimmten Zeitspanne einsetzt. Je nach Gesellschaftsform fällt die Steuerlast unterschiedlich aus. Sofern eine Umwandlung in eine andere Gesellschaftsform erfolgt, kann es demnach sein, dass der Steuervorteil erst nach einigen Jahren geltend gemacht werden kann. Somit kann es nach Umstrukturierungen zu Prozessverzögerungen kommen. An dieser Stelle kann auch das Alter des Unternehmers – je nach Rechtsform des Unternehmens – eine entscheidende Rolle spielen.

Aus gesellschaftsrechtlicher Sicht kann ferner eine komplexe Gesellschafterstruktur ein Risiko für den Erfolg der Transaktion sein. Bei verflochtenen oder sehr fragmentierten Gesellschafterstrukturen müssen viele unterschiedliche Interessen zusammengeführt werden, welche nicht immer gleichgerichtet sind. Da sich die einzelnen Interessen der Eigentümer zudem im Verlauf eines Verkaufsprozesses ändern können, gehen mit einer Vielzahl an Gesellschaftern auch mehrere Unwägbarkeiten einher.

Abschließend sollten in der Kategorie der gesellschaftsrechtlichen Faktoren Vertragsdetails wie Vorkaufsrechte oder sog. „Change-of-Control-Klauseln“ nicht unerwähnt bleiben. „Change-of-Control“ bedeutet in diesem Kontext, dass Änderungen der Eigentums- oder Beteiligungsverhältnisse ggf. (Sonder-) Kündigungsrechte auslösen können. Dies kann sich unter anderem auch auf Verträge mit Kunden beziehen.



Kapitel 3 – Fazit

3.1 Zusammenfassung

Grundsätzlich sollte vor Beginn eines Transaktionsprozesses immer eine Einzelfallbetrachtung und somit eine detaillierte Analyse des zum Verkauf stehenden Unternehmens erfolgen, um die individuelle Situation des Unternehmers und des Unternehmens samt Gesellschafts- und Gesellschafterstruktur im Ganzen zu verstehen. In diesem Rahmen können bereits vor Beginn des eigentlichen Verkaufsprozesses etwaige Stolpersteine und Risikofaktoren aus verschiedenen Bereichen identifiziert und bewertet werden.

Besonders vor dem eigentlichen Start des Transaktionsprozesses sind die externen Einflussfaktoren zu analysieren. Diese können aufgrund des aktuellen Marktumfelds (je nach Branche spezifisch zu beleuchten) für einen Aufschub des Verkaufsprozesses oder zumindest eine Verzögerung ausschlaggebend sein.

Ferner bleibt festzuhalten, dass unternehmer- und unternehmensspezifischen Stolpersteinen eine besondere Relevanz beim Verkauf eines KMU zukommt. Hier sind die häufigsten Stolpersteine zu finden. Dies sind einerseits zu hohe Kaufpreisvorstellungen des Verkäufers sowie eine stark ausgeprägte Inhaberabhängigkeit. Im Gegensatz zu steuerlichen und gesellschaftsrechtlichen Stolpersteinen können diese mit einer deutlich höheren Wahrscheinlichkeit zu einem Dealbreaker werden. Zudem ist ein oftmals zu spät gewählter Vorbereitungszeitpunkt des Inhabers als kritisch zu bewerten.

Bei einer ganzheitlichen Betrachtung wird deutlich, dass die wichtigsten Stolpersteine häufig in der Person des Unternehmers begründet sind – insbesondere, da oftmals die fehlende zweite Führungsebene gleichsam auf den Inhaber bzw. die Inhaberabhängigkeit und die Organisationsstruktur zurückzuführen ist.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass nicht jeder Stolperstein für sich isoliert betrachtet zu einem Projektabbruch führen kann. Viele der zuvor genannten Stolpersteine (insbesondere gesellschaftsrechtliche und steuerrechtliche, aber auch unternehmensspezifische wie z. B. die Kundensituation) können mit einer ausreichenden Vorbereitungszeit beiseite geräumt werden und/oder in der Kaufpreisfindung berücksichtigt werden. Kommt jedoch eine Vielzahl an Stolpersteinen zusammen, können diese in Summe einen Abbruch und somit das Scheitern des Transaktionsprozesses initiieren. Dies liegt im Wesentlichen daran, dass sich das zum Verkauf stehende Unternehmen aufgrund der erhöhten Anzahl an Risikofaktoren respektive Stolpersteinen im Laufe des Prozesses als weniger attraktiv für den potenziellen Käufer als zu Beginn des Prozesses darstellt.

3.2 Handlungsempfehlungen

Für den Verkauf eines KMU ist zu empfehlen, den Kaufpreis aus Sicht des Verkäufers möglichst objektiv zu betrachten. Dieser sollte nicht von subjektiven Faktoren und emotionalen Komponenten geleitet werden. Um dies zu ermöglichen, sollte von Unternehmerseite bereits frühzeitig versucht werden, eine „emotionale Distanz“ zum Unternehmen aufzubauen, um den Prozess möglichst zu versachlichen. Zugleich ist es ratsam, sich vor einem Prozess mit gängigen Methoden der Unternehmensbewertung vertraut zu machen und einen professionellen Berater einzuschalten, um die eigenen Kaufpreisvorstellungen mit einer objektiven (externen) und erfahrenen Einschätzung zu vergleichen.

Daneben ist es förderlich, wenn der Verkäufer durch eine frühzeitige Planung eine möglichst große Flexibilität für den Verkaufsprozess mitbringt. Dies bedeutet, dass eine Übergangsphase zur Übertragung des Know-hows auf den Nachfolger (und/oder die Mitarbeiter) in der Planung berücksichtigt werden sollte. Zusätzlich kann es von großem Vorteil sein, sich auf variable und erfolgsabhängige Kaufpreiskomponenten einzulassen, durch die eine Risikoteilung zwischen Verkäufer und Käufer erfolgen kann. Dies ist insbesondere bei einer stark ausgeprägten Inhaberabhängigkeit ratsam.

Vor dem Verkaufsprozess sollten des Weiteren Abhängigkeiten reduziert werden. Dies zielt nicht nur auf Kunden, Lieferanten und Mitarbeiter, sondern insbesondere auf die Abhängigkeit des Unternehmensinhabers ab. Diesbezüglich ist es besonders ratsam, bereits frühzeitig eine zweite Führungsebene im Unternehmen aufzubauen, die das Unternehmen für die externe Nachfolge ebenso attraktiv macht. Weiterhin empfiehlt es sich, das gesellschaftsrechtliche und steuerliche Konstrukt frühzeitig auf den Prüfstand zu setzen, um einen reibungslosen Prozessverlauf zu gewährleisten und die Steuerlast beim Verkauf zu senken.





Patrick Seip
Managing Partner
Syntra Corporate Finance



Julian Will
Managing Partner
Syntra Corporate Finance

syntra

Syntra Corporate Finance GmbH
Am Leitz-Park 4
35578 Wetzlar

T +49 6441 7858720
E info@syntracf.com
W syntracf.com

Geschäftsführer: Patrick Seip, Julian Will
Eingetragen im Handelsregister Wetzlar, HRB 8254
Ust-Ident-Nr: DE323636120

Stand: 06.2024

Bildquellen:
Dr. Carsten Ott
Nils Hendrik Müller
Syntra Corporate Finance | Nachfolgekantor
iStockphoto