

Sattler | Broll | Nüsser

# Unternehmenskauf und -verkauf, Nachfolgeregelung



Verlag Wissenschaft & Praxis



# EDITION MANAGEMENT

Sattler | Broll | Nüsser

**Unternehmenskauf und -verkauf,  
Nachfolgeregelung**

Verlag Wissenschaft & Praxis

## **Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-89673-522-5

© Verlag Wissenschaft & Praxis  
Dr. Brauner GmbH 2010  
D-75447 Sternenfels, Nußbaumweg 6  
Tel. +49 7045 930093 Fax +49 7045 930094  
[verlagwp@t-online.de](mailto:verlagwp@t-online.de) [www.verlagwp.de](http://www.verlagwp.de)

Einbandbild: © lereyking - Fotolia.com

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Printed in Germany

# Vorwort

Das Thema „Mergers & Acquisitions“ führte in den vergangenen Jahren zu gravierenden Veränderungen in der Wirtschaft. Dieses Thema stellt die Unternehmer aufgrund der komplexen Natur der Materie oftmals vor vielschichtige Aufgaben und Anforderungen. Deshalb haben sich die Autoren dazu entschieden, ein Buch zum Thema Unternehmenskauf und -verkauf zu schreiben.

Die Autoren haben sich alle im Mergers & Acquisitions Geschäft bewährt und arbeiten als spezialisierte Anwälte, Steuerberater oder M&A-Berater schon Jahrzehnte in dieser Branche. Durch viele Transaktionen hat sich bei ihnen ein Fundus an Erfahrung angesammelt, den sie auf diesem Wege mit dem geeigneten Leser teilen wollen. Jede Transaktion hat ihre Tücken und stellt die Experten fast immer vor neue Herausforderungen. Daher ist es unmöglich, ein Kochrezept zu entwickeln, das alle Facetten des Transaktionsmanagements abdeckt. Dieses Buch soll vielmehr die gegebenen Möglichkeiten und Chancen vorstellen, aber andererseits für die jeweiligen Risiken sensibilisieren.

Den Autoren lag es besonders am Herzen ein Buch zu verfassen, das sich stark an der Praxis orientiert und damit eine Orientierungshilfe ist, die sich leicht in die Tat umsetzen lässt. Ganz ohne theoretisches Fachwissen wäre dieses Buch nicht realisierbar, denn selten greifen betriebswirtschaftliche, unternehmerische, steuerliche und rechtliche Aspekte so fest ineinander wie beim Unternehmenskauf und -verkauf. Doch um dem Hauptaugenmerk der Autoren gerecht zu werden, einen Ratgeber aus der Praxis für die Praxis zu schaffen, wurde ein leicht zugänglicher und verständlicher Schreibstil gewählt.

Dennoch werden die behandelnden Themen in ausreichender Tiefe durchdrungen, so dass auch Profis auf diesem Gebiet neue und interessante Informationen für sich gewinnen können. Auf diese Art wird versucht, einen Spagat zwischen einem Laien und dem Fachmann zu schlagen und ihren jeweiligen Ansprüchen gerecht zu werden.

An diesem Buch sind haben sich viele Autoren beteiligt, die ihre Beiträge in Form von Aufsätzen verfasst haben. Aus diesem Grund kann es zu Wiederholungen kommen. Weiterhin ist unvermeidlich, dass sich an einigen Stellen verschiedene Sichtweisen kreuzen.



# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung (Andreas Sattler)</b> .....	<b>15</b>
<b>2</b>	<b>Grundsätzliche Überlegungen zum Unternehmenskauf und –verkauf (Andreas Sattler)</b> ..	<b>17</b>
2.1	Die Dos und Don'ts beim Unternehmenskauf und -verkauf .....	18
2.2	Warum Unternehmen gekauft oder verkauft werden .....	21
<b>3</b>	<b>Transaktionsarten (Markus Amberger)</b> .....	<b>25</b>
<b>4</b>	<b>Unternehmenskauf (Andreas Sattler, Rüdiger Seng)</b> .....	<b>29</b>
4.1	Die Kaufinteressenten .....	29
4.1.1	Privatpersonen .....	29
4.1.2	Unternehmen.....	30
4.1.3	Kapitalbeteiligungsgesellschaften .....	31
4.2	Die Suche nach dem Kaufobjekt .....	32
4.2.1	Erstellung eines Profils.....	32
4.2.2	Die Suche .....	33
4.3	Der richtige Berater beim Unternehmenskauf.....	35
4.4	Beratungskosten .....	37
4.5	Prüfung der Angebote .....	38
4.5.1	Checkliste – Annäherung an ein Objekt .....	39
4.6	Gründe für den Unternehmensverkauf .....	40
4.7	Prüfung der Objekte.....	41
4.7.1	Checkliste – Marketing.....	43
4.7.2	Checkliste – Produktion .....	45
4.7.3	Checkliste – Forschung und Entwicklung .....	45
4.7.4	Checkliste – Gesellschafter.....	46
4.7.5	Checkliste – Personal und Aufbauorganisation .....	47
4.7.6	Checkliste – Wirtschaftlichkeit Situation/Umsätze und Kosten.....	48
4.7.7	Checkliste – Wirtschaftliche Situation/Vermögen .....	49
4.7.8	Checkliste – Spezielle Fragen .....	50
4.7.9	Bilanzanalyse.....	51
4.8	Die richtige Vorgehensweise beim Unternehmenskauf.....	54
4.8.1	Die Initialphase.....	54
4.8.2	Die Prüfphase .....	55
4.8.3	Die Bewertung und Detailanalyse.....	56
4.8.4	Due Diligence.....	57
4.8.5	Die Verhandlungsphase .....	59
4.8.6	Die Durchführungsphase .....	60
4.8.7	Die Übergabephase .....	60
<b>5</b>	<b>Unternehmensverkauf (Andreas Sattler, Rüdiger Seng)</b> .....	<b>61</b>
5.1	Der richtige Verkaufszeitpunkt .....	61
5.2	Der richtige Käufer.....	62
5.3	Suche nach Käufern .....	65

5.4	Dauer einer Transaktion.....	66
5.5	Ablauf einer Transaktion.....	67
5.6	Risiken einer Transaktion.....	69
5.7	Risikovermeidung bei Transaktionen.....	69
5.8	Die Berater.....	72
5.9	Vorgehensweise beim Unternehmensverkauf.....	75
5.9.1	Erfolgreiche Unternehmen leicht verkauft?.....	76
5.9.2	Faktoren, die den Unternehmenswert mindern.....	78
5.9.3	Vendors Due Diligence.....	79
5.9.4	Vorgehensweise bei rückläufigen Erträgen.....	79
5.9.5	Den Informationsaustausch richtig gestalten.....	80
5.9.6	Typische Fehler beim Verkauf.....	81
5.9.7	Warum Transaktionen scheitern.....	83
5.9.8	Zahlung des Kaufpreises.....	83
<b>6</b>	<b>Ausgewählte M&amp;A-Themenbereiche (Bernd Müller, Markus Amberger).....</b>	<b>85</b>
6.1	Cross-Boarder-Transaktionen.....	85
6.2	Auktionsverfahren.....	89
<b>7</b>	<b>Unternehmensbewertung (Andreas Sattler, Bernd Müller, Markus Amberger).....</b>	<b>93</b>
7.1	Das Ertragswertverfahren.....	94
7.2	Das Discounted Cashflow Verfahren.....	100
7.3	Das EBIT-Verfahren.....	101
7.4	Das Umsatzverfahren.....	103
7.5	Das Substanzwertverfahren.....	104
7.6	Ergänzende Bewertungsbetrachtung „Patente“.....	105
<b>8</b>	<b>Steuerliche Aspekte beim Unternehmenskauf und -verkauf (Dr. Hans-Joachim Broll)....</b>	<b>107</b>
8.1	Grundsätzliche Überlegungen.....	107
8.1.1	Kauf- bzw. Verkaufsgegenstand.....	107
8.1.2	Steuerliche Ziele von Käufer und Verkäufer.....	108
8.2	Kauf- bzw. Verkaufsgegenstand: Einzelwirtschaftsgüter (Betrieb, Teilbetrieb).....	110
8.2.1	Verkäufer: natürliche Person.....	110
8.2.1.1	Einkommensteuer.....	110
8.2.1.1.1	<i>Gewerbebetrieb, Teilbetrieb.....</i>	<i>110</i>
8.2.1.1.2	<i>Freibetrag.....</i>	<i>110</i>
8.2.1.1.3	<i>Fünftel-Regelung.....</i>	<i>111</i>
8.2.1.1.4	<i>Ermäßigter Durchschnittssteuersatz.....</i>	<i>112</i>
8.2.1.1.5	<i>Einschränkung bei Personenidentität.....</i>	<i>113</i>
8.2.1.1.6	<i>Besteuerungszeitpunkt.....</i>	<i>113</i>
8.2.1.1.7	<i>Nachversteuerung bei Thesaurierungsbegünstigung ..</i>	<i>114</i>
8.2.1.2	Gewerbsteuer.....	115
8.2.2	Verkäufer: Kapitalgesellschaft.....	115
8.2.2.1	Körperschaftsteuer.....	115
8.2.2.2	Gewerbsteuer.....	115
8.2.3	Verkäufer: Personengesellschaft.....	116
8.2.3.1	Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer.....	116

	8.2.3.2	Gewerbesteuer.....	116
8.2.4		Käufer: natürliche Person.....	117
	8.2.4.1	Einkommensteuer.....	117
		8.2.4.1.1 <i>Buchwertaufstockung</i> .....	117
		8.2.4.1.2 <i>Postakquisitorische Wertminderungen</i> .....	119
		8.2.4.1.3 <i>Fremdfinanzierungsaufwand</i> .....	119
		8.2.4.1.4 <i>Verlustvorträge</i> .....	120
	8.2.4.2	Gewerbesteuer.....	120
8.2.5		Käufer: Kapitalgesellschaft.....	121
	8.2.5.1	Körperschaftsteuer.....	121
	8.2.5.2	Gewerbesteuer.....	122
8.2.6		Käufer: Personengesellschaft.....	122
	8.2.6.1	Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer.....	122
	8.2.6.2	Gewerbesteuer.....	123
8.2.7		Umsatzsteuer.....	123
	8.2.7.1	Umsatzsteuer aus Verkäufersicht.....	123
	8.2.7.2	Umsatzsteuer aus Käufersicht.....	125
8.2.8		Grunderwerbsteuer.....	125
8.3		Kauf- bzw. Verkaufsgegenstand: Kapitalgesellschaftsanteile.....	126
	8.3.1	Verkäufer: natürliche Person.....	126
		8.3.1.1 Einkommensteuer.....	126
		8.3.1.1.1 <i>Anteile im Betriebsvermögen</i> .....	126
		8.3.1.1.2 <i>Anteile im Privatvermögen</i> .....	127
		8.3.1.1.3 <i>Einbringungs-/Umwandlungsgeborene Anteile</i> .....	127
		8.3.1.1.4 <i>Ermittlung des Veräußerungsgewinns</i> .....	128
		8.3.1.1.5 <i>Besteuerungszeitpunkt</i> .....	129
	8.3.1.2	Gewerbesteuer.....	129
	8.3.2	Verkäufer: Kapitalgesellschaft.....	130
		8.3.2.1 Körperschaftsteuer.....	130
	8.3.2.2	Gewerbesteuer.....	131
	8.3.3	Verkäufer: Personengesellschaft.....	131
		8.3.3.1 Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer.....	131
	8.3.3.2	Gewerbesteuer.....	131
	8.3.4	Käufer: natürliche Person.....	132
		8.3.4.1 Einkommensteuer.....	132
		8.3.4.1.1 <i>Kaufpreis</i> .....	132
		8.3.4.1.2 <i>Postakquisitorische Wertminderungen</i> .....	132
		8.3.4.1.3 <i>Fremdfinanzierungsaufwand</i> .....	133
		8.3.4.1.4 <i>Verlustvorträge</i> .....	133
	8.3.4.2	Gewerbesteuer.....	135
	8.3.5	Käufer: Kapitalgesellschaft.....	135
		8.3.5.1 Körperschaftsteuer.....	135
	8.3.5.2	Gewerbesteuer.....	136
	8.3.6	Käufer: Personengesellschaft.....	137
		8.3.6.1 Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer.....	137
	8.3.6.2	Gewerbesteuer.....	138
	8.3.7	Umsatzsteuer.....	138
		8.3.7.1 Umsatzsteuer aus Verkäufersicht.....	138
	8.3.7.2	Umsatzsteuer aus Käufersicht.....	139
	8.3.8	Grunderwerbsteuer.....	140
8.4		Kauf- bzw. Verkaufsgegenstand: Personengesellschaftsanteile.....	140
	8.4.1	Verkäufer: natürliche Person.....	140

	8.4.1.1	Einkommensteuer.....	140
	8.4.1.2	Gewerbsteuer.....	141
8.4.2		Verkäufer: Kapitalgesellschaft.....	142
	8.4.2.1	Körperschaftsteuer.....	142
	8.4.2.2	Gewerbsteuer.....	142
8.4.3		Verkäufer: Personengesellschaft.....	143
	8.4.3.1	Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer.....	143
	8.4.3.2	Gewerbsteuer.....	143
8.4.4		Käufer: natürliche Person.....	144
	8.4.4.1	Einkommensteuer.....	144
	8.4.4.2	Gewerbsteuer.....	145
8.4.5		Käufer: Kapitalgesellschaft.....	145
	8.4.5.1	Körperschaftsteuer.....	145
	8.4.5.2	Gewerbsteuer.....	146
8.4.6		Käufer: Personengesellschaft.....	146
	8.4.6.1	Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer.....	146
	8.4.6.2	Gewerbsteuer.....	147
8.4.7		Umsatzsteuer.....	148
	8.4.7.1	Umsatzsteuer aus Verkäufersicht.....	148
	8.4.7.2	Umsatzsteuer aus Käufersicht.....	149
8.4.8		Grunderwerbsteuer.....	149
8.5		Steuerliche Gestaltungsüberlegungen.....	150
	8.5.1	Kaufpreisaufteilung beim Asset Deal.....	150
	8.5.2	Übertragungszeitpunkt, Überbrückung von Fristen.....	151
	8.5.2.1	Übertragungszeitpunkt.....	151
	8.5.2.2	Überbrückung von Fristen.....	153
	8.5.3	Reinvestitionen.....	155
	8.5.3.1	§ 6b EStG beim Asset Deal.....	155
	8.5.3.2	§ 6b EStG beim Share Deal.....	156
	8.5.4	Umwandlungen.....	157
	8.5.4.1	Umstrukturierung durch den Käufer.....	157
	8.5.4.2	Umstrukturierung durch den Verkäufer.....	158
	8.5.5	Postakquisitorische Wertminderungen und Verlustrisiko.....	159
	8.5.6	Fremdfinanzierungsaufwand.....	160
	8.5.6.1	Fremdfinanzierungsaufwand beim Asset Deal.....	160
	8.5.6.2	Fremdfinanzierungsaufwand beim Share Deal.....	161
	8.5.7	Nebenverträge.....	161
	8.5.8	Vermeidung Grunderwerbsteuer.....	163
	8.5.9	Kirchensteuer.....	163
8.6		Steuerliche Risiken und vertragliche Steuerklauseln.....	164
	8.6.1	Steuerliche Haftungstatbestände und Risiken.....	164
	8.6.1.1	Steuerliche Risiken beim Asset Deal.....	164
	8.6.1.2	Steuerliche Risiken beim Share Deal.....	165
	8.6.1.3	Tax Due Diligence.....	166
	8.6.2	Steuerbezogene Regelungen im Kaufvertrag.....	166
	8.6.2.1	Notwendigkeit von Steuerklauseln im Kaufvertrag.....	166
	8.6.2.2	Steuerklauseln beim Asset Deal.....	167
	8.6.2.3	Steuerklauseln beim Share Deal.....	167
	8.6.2.4	Beispiele für steuerliche Garantien.....	168
	8.6.2.5	Rechtsfolgen von Garantieverletzungen.....	169

<b>9</b>	<b>Finanzierung des Unternehmenskaufs (Bernd Müller)</b>	<b>171</b>
9.1	Einleitung	171
9.2	Investitions- und Finanzplanung	171
9.2.1	Zeitpunkt der Kaufpreiszahlung	172
9.2.2	Grundsätzliche Finanzierungsmöglichkeiten	174
9.3	Innenfinanzierung	175
9.4	Außenfinanzierung	176
9.5	Finanzierung mit Fremdmitteln	176
9.6	Besicherung	177
9.7	Strukturierte Finanzierungen	178
9.8	Finanzierung mit Eigenmitteln	178
9.8.1	Mezzanine Kapital	180
9.8.2	Nachrangdarlehen	180
9.8.3	Stille Beteiligungen	181
9.8.4	Genussscheine	182
9.8.5	ABS-Finanzierungen	184
9.9	Einfluss der Transaktionsart	185
9.10	Share Deal	185
9.11	Asset Deal	186
9.11.1	Gestaltungsbeispiel einer Transaktion durch Asset Deal	187
9.12	Finanzierung mit öffentlichen Mitteln	188
9.12.1	Ausgewählte Finanzierungshilfen	188
9.12.2	Mittelständische Beteiligungsgesellschaften	190
9.12.3	Bürgschaftsbanken	191
9.13	Sonderformen der Finanzierung	192
9.13.1	Finanzierung über Verkäuferdarlehen	192
9.13.2	Owner-Buy-out	193
9.13.3	LBO (Leveraged Buy-out)	194
9.13.4	LBO – Asset Deal oder Share Deal	196
9.14	Checklisten für die Unternehmensfinanzierung	196
<b>10</b>	<b>Rechtliche Aspekte beim Unternehmenskauf (Stefan Nüsser)</b>	<b>199</b>
10.1	Die Prüfung des Unternehmens – Due Diligence	199
10.1.1	Überblick	199
10.1.2	Motive für die Due Diligence Prüfung	200
10.1.3	Gegenstand der Prüfung	200
10.1.4	Vorbereitung	202
10.1.5	Ablauf	202
10.1.5.1	Bereitstellung von Unterlagen	203
10.1.5.2	Due Diligence Bericht	203
10.1.5.3	Verwertung der Due Diligence Ergebnisse	203
10.2	Rechtliche Fragen des Unternehmenskaufs	204
10.2.1	Überblick	204
10.2.2	Vereinbarungen vor Abschluss des Kaufvertrages	205
10.2.3	Vertraulichkeitsvereinbarung	205
10.2.4	Gemeinsame Absichtserklärung/Letter of Intent	206

10.2.5	Poolvereinbarungen .....	207
10.2.6	Zwingende Rechtsfragen des Unternehmenskaufs .....	207
10.2.7	Übertragung des Unternehmens .....	207
10.2.7.1	Asset Deal .....	208
10.2.7.2	Share Deal .....	208
10.2.8	Abtretung/Zustimmungserfordernisse .....	208
10.2.9	Registrierungs- und Anzeigepflichten .....	209
10.2.10	Kartellrecht/Fusionskontrolle .....	209
10.2.11	Zustimmung des Ehegatten .....	210
10.2.12	Zwingende Haftung des Verkäufers .....	210
10.2.13	Share Deal .....	211
10.2.14	Asset Deal .....	211
10.2.15	Haftung wegen Firmenfortführung .....	211
10.2.16	Betriebssteuern .....	212
10.2.17	Haftung nach dem BBodSchG .....	212
10.2.18	Übergang der Arbeitsverhältnisse (§ 613a BGB) .....	212
10.2.19	Zwingende arbeitsrechtliche Vorschriften beim Unternehmenskauf .....	212
10.2.20	Übergang von Arbeitsverhältnissen (§ 613a BGB) .....	213
10.2.21	Der Betriebsbegriff .....	213
10.2.22	Rechtsfolgen des Betriebsübergangs .....	214
10.2.23	Widerspruchsrecht des Arbeitnehmers .....	214
10.2.24	Betriebsverfassungsrechtliche Gesichtspunkte .....	215
10.3	Der Kaufvertrag .....	215
10.3.1	Überblick .....	216
10.3.2	Details .....	216
10.3.3	Kaufgegenstand und Übertragung .....	217
10.3.4	Kaufpreis und Zahlung .....	217
10.3.5	Garantien des Verkäufers .....	218
10.3.6	Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse (Share Deal) .....	219
10.3.7	Jahresabschlüsse, Zwischenabschlüsse .....	219
10.3.8	Eigenkapitalgarantie .....	219
10.3.9	Gegenstände des Anlagevermögens/Umlaufvermögens .....	220
10.3.10	Gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen .....	220
10.3.11	Verbindlichkeiten .....	220
10.3.12	Wesentliche Verträge .....	220
10.3.13	Mitarbeiter .....	220
10.3.14	Umwelt .....	221
10.3.15	Behördliche Genehmigungen .....	221
10.3.16	Versicherungen .....	221
10.3.17	Rechtsstreitigkeiten .....	221
10.3.18	Steuern .....	222
10.3.19	Ordnungsgemäße Fortführung des Unternehmens .....	222
10.3.20	Richtigkeit und Vollständigkeit der erteilten Informationen .....	222
10.4	Rechtsfolgen bei Unrichtigkeit der Garantien .....	223
10.4.1	Haftungsausschluss .....	223
10.4.2	Haftungsbegrenzung .....	224
10.4.3	Freistellungsverpflichtungen .....	224
10.4.4	Verjährung von Ansprüchen .....	225
10.4.5	Übergangsregelungen .....	225
10.4.6	Wettbewerbsverbot des Verkäufers .....	226
10.5	Sonstiges .....	226
10.5.1	Kostentragung .....	226

10.5.2	Schiedsklausel.....	226
10.5.3	Rechtswahl .....	227
<b>11</b>	<b>Nachfolgeregelung (Andreas Sattler, Bernd Müller).....</b>	<b>229</b>
11.1	Gründe für das Scheitern der Nachfolgeregelung .....	229
11.2	Arten der Nachfolgeregelung .....	231
11.3	Die Aktiengesellschaft als Form der Nachfolgeregelung und des Verkaufs.....	233
11.3.1	Voraussetzungen.....	233
11.3.2	Jump Start für die Börsennotiz .....	235
11.4	Management-Buy-in und Management-Buy-out.....	237
11.4.1	Persönliche Voraussetzungen für den MBI/MBO .....	239
11.4.2	Verhandlungstaktik für den MBO/MBI-Kandidaten.....	240
11.4.3	Unternehmenswert und -preis .....	241
11.4.4	Strukturierung .....	242
11.4.5	Finanzierungsmöglichkeiten für den MBO/MBI-Kandidaten .....	243
11.4.5.1	Öffentliche Mittel.....	244
11.4.5.2	Fremdkapital .....	246
11.4.5.3	Privates Beteiligungskapital .....	247
11.4.6	Unternehmensübergabe.....	249
11.5	Spin-off.....	250
11.6	Kann ein Beirat oder Aufsichtsrat bei einer Nachfolgeregelung oder einem Unternehmensverkauf dienlich sein?.....	251
11.7	Kurztest zur Nachfolgereglung .....	255
<b>12</b>	<b>Praxisbeispiele .....</b>	<b>257</b>
12.1	Nachfolgeregelung und Unternehmensverkauf mit Hilfe eines Beirats (Andreas Sattler) .....	257
12.2	Durchführung eines Verkaufs von 90 % einer Maschinenbaukapitalgesellschaft (Bernd Müller).....	258
12.3	Interfamiliäre Nachfolgeregelung (Andreas Sattler) .....	261
12.4	Cross-Boarder-Transaktionen: China – Deutschland (Hui Zhao) .....	263
12.5	Trends in Internationalen M&A-Transaktionen: Das Fallbeispiel China (Thomas Reichenbach).....	266
12.6	Nachfolgeregelung und AG-Umwandlung (Andreas Sattler) .....	274
12.7	Ein Automobilzulieferer gliedert seine Abteilung „Rüstungszulieferung“ aus! (Peter Gericke) .....	275
12.8	AG-Umwandlung bei einem Systemlieferanten in der Automatisierungstechnik (Wolfgang Lindner) .....	278
<b>13</b>	<b>Checklisten für Verträge (Stefan Nüsser) .....</b>	<b>281</b>
13.1	Vertraulichkeitsvereinbarung – Checkliste/Grundstruktur .....	281
13.2	Letter of Intent – Checkliste/Grundstruktur .....	282
13.3	Kaufvertrag – Checkliste/Grundstruktur .....	283
	<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>289</b>
	<b>Autorenverzeichnis.....</b>	<b>293</b>



# 1 Einleitung

*Andreas Sattler*

In Zeiten globaler Verschmelzung und internationaler Verzahnung ökonomischer Aktivitäten sehen sich viele Unternehmen einem steigenden Wettbewerbsdruck ausgesetzt. Im Laufe der Jahre haben die Unternehmen darauf verstärkt durch eine Expansion durch Unternehmenskauf reagiert. Aus diesem Umstand heraus hat sich eine eigene Branche namens Mergers & Acquisitions entwickelt, die zu Deutsch „Fusionen und Übernahmen“ bedeutet.

Im Mittelstand erfolgen Unternehmenstransaktionen jedoch fast ausschließlich durch Übernahmen; deshalb betreffen die Ausführungen dieses Buches nahezu ausschließlich Übernahmen. Fusionen, durch die zwei oder mehrere Unternehmen eine Einheit eingehen, kommen im Mittelstand selten vor. Unternehmer sind häufig nicht bereit, die Kontrolle über ihr Unternehmen teilweise abzugeben. Sie akzeptieren dann oftmals eher den kompletten Verlust der Eigenständigkeit im Rahmen eines Verkaufs. Fusionen bieten sich grundsätzlich dann an, wenn Unternehmen eine strategische Allianz eingehen wollen, ohne dass sie ihre Gesellschaftsanteile komplett veräußern müssen.

Mergers & Acquisitions ist für viele Unternehmen der logische Schritt, wenn ein Wachstum des Unternehmens aus eigener Kraft auf lange Sicht nicht möglich ist. Dafür können die verschiedensten Gründe vorliegen. Infrastrukturelle Schranken, mangelndes Know-how über die Funktionsweise neu zu erschließender Märkte und Marktsättigung – um nur wenige zu nennen. Oft wird daher auf die Möglichkeit ausgewichen, Unternehmen mit dem Ziel zu kaufen, die eigene Produktpalette zu erweitern, Marktlücken zu schließen, die eigene Marktposition zu stärken oder aber um Fuß in einer bisher fremden Branche zu fassen. Dabei kann der Transaktionswert in Schwindel erregende Höhen steigen, wie es im Jahr 2001 bei der Fusion zwischen America Online Inc. und Time Warner der Fall war, nämlich knapp 165 Mrd. USD. Unabhängig von der Höhe der Transaktionssumme lässt sich dieses Prinzip genau so gut von Unternehmern mittelständischer Betriebe umsetzen und damit nachhaltig eine positive Unternehmensentwicklung bewerkstelligen.

Ein zentrales Thema, das vor allem Familienunternehmen betrifft, ist die Nachfolgeregelung. Viele Unternehmer stehen vor dem Dilemma in den Ruhestand gehen zu wollen, aber gleichzeitig kann innerhalb der Familie kein oder nicht der passende Nachfolger gefunden werden. In diesem Fall bleibt die Option, das Unternehmen zu verkaufen. Denn gelingt es, die Nachfolge in einem mittelständischen Unternehmen erfolgreich zu regeln, so bleiben Arbeitsplätze erhalten oder es kommen gar neue hinzu. Gerade der Mittelstand als solider Standfuß der Gesamtwirtschaftsleistung in Deutschland kann, aus makroökonomischer Sicht, auf diese Weise ökonomische Werte schaffen und Deutschland als attraktiven Standort stärken.

Bevor es aber dazu kommt, dass der Verkaufswillige und der Kaufinteressent aufeinander treffen und sich aus dieser Begegnung für beide Parteien eine Win-Win-Situation einstellt, kann es ein langer und steiniger Weg sein. Deshalb ist es in den meisten Fällen notwendig, professionelle Hilfe in Anspruch zu nehmen. Nimmt der Berater dann die „Erhalterrolle“ ein, stehen einem meist erfolgreiche Verhandlungen bevor, denn ca. 50 % des Erfolgs oder Misserfolgs eines Deals hängen von der psychologischen Kenntnis und Erfahrung dieses Beraters ab.

Um die Vorbereitung und Durchführung eines Unternehmenskaufs oder -verkaufs zu erleichtern, versteht sich dieses Buch als praxisorientierter Leitfaden. Dafür spricht die jahrzehntelange Erfahrung der Autoren, die sich als Dealmaker auf Transaktionsmanagement bei mittelständischen Unternehmen spezialisiert haben.

## 2 Grundsätzliche Überlegungen zum Unternehmenskauf und -verkauf

*Andreas Sattler*

Das "Wirtschaftsgut" Unternehmen unterliegt dem Wechselspiel von Nachfrage und Angebot, deshalb ist der Zeitpunkt zum Verkauf oder Kauf eines Unternehmens entscheidend. Wer mit dem Gedanken spielt, sein Unternehmen zu verkaufen oder eines zu kaufen, sollte berücksichtigen, dass dies in der Regel einige Monate dauert. In der Regel beträgt die Transaktionsdauer vier bis 14 Monate. Soll die "Braut" (also das zu verkaufende Unternehmen) für den Verkauf noch „geschmückt“ werden, ist gar ein Zeitraum von zwei bis fünf Jahren ins Auge zu fassen. Die Frage nach dem optimalen Zeitpunkt für einen Unternehmenskauf oder -verkauf kann immer nur rückwirkend beantwortet werden. Natürlich werden in einer lahmenden Konjunktur in aller Regel geringere Verkaufspreise erzielt als in einer Hochphase. Somit kann sich ein antizyklisches Verhalten beim Erwerb eines Unternehmens positiv auswirken. Wann immer die Entscheidung gefällt wird, wird ein Unternehmer stets versuchen, sein Vorhaben zügig zu realisieren, statt auf Zufälle zu hoffen. Doch in der Praxis sind die Verhandlungen über einen Kauf oder Verkauf eines Unternehmens aufgrund ihrer Komplexität nicht kurzfristig realisierbar. Sie bieten vor allem für den Interessenten eine Fülle von Stolpersteinen und erfordern viel professionelles Know-how, bedingt durch die Anforderungen in technischen und betriebswirtschaftlichen Fragestellungen.

Unabhängig davon, ob ein Unternehmen verkauft oder gekauft werden soll, unterscheidet sich der Ablauf des Transaktionsprozesses logischerweise nicht. Grundsätzlich wird der Transaktionsprozess in vier Phasen unterteilt. Dabei spricht man von der Vorbereitungsphase, der Transaktionsphase, der Integrationsphase und zuletzt der Endphase. Im Gegensatz zum grundsätzlichen Ablauf unterscheiden sich die spezifische Vorgehensweise und die Inhaltsschwerpunkte der jeweiligen Phasen sehr, je nachdem, ob man in den Schuhen des Käufers oder Verkäufers steckt. Deshalb macht es Sinn, sich mit den verschiedenen Gegebenheiten erst in den entsprechenden Kapiteln genauer zu beschäftigen.

Gleichzeitig wird daraus aber deutlich, wie wichtig es ist, sich in die Lage seines Verhandlungspartners hineinversetzen zu können, seine Intention zu kennen und darauf vorbereitet zu sein, welchen Schritt er als nächsten unternehmen wird. Nur so kann der Einzelne einen Vorteil aus jeder Situation ziehen. Außerdem ist er einerseits vor Überraschungen gefeit und andererseits ist es ihm möglich, sich zum Beispiel auf Kaufpreisverhandlungen bestens vorzubereiten. Damit dieser Joker ausgespielt werden kann, empfiehlt es sich, sich sowohl mit der Sicht des Käufers als auch des Verkäufers zu befassen – auch wenn einen zunächst nur die eigene Position interessiert. Erst dann kann das volle Ausmaß aller Zusammenhänge verstanden werden und sich das Know-how auszahlen. So können einem Unternehmer, der sein Unternehmen verkaufen möchte, die