

„Wie verkaufe ich mein Unternehmen?“

Entscheidende Schritte zum Unternehmenskaufvertrag

Referenten:

Rechtsanwalt Dr. Christian Beckmann

Rechtsanwalt Philipp Fabricius



Bochum

exzenterhaus bochum, 22. Etage
Universitätsstraße 60, D-44789 Bochum



Düsseldorf

Kö-Bogen, 5. Etage
Königsallee 2b, D-40212 Düsseldorf



Zürich

Sihlamsstraße 5, CH-8002 Zürich



- rechtsanwälte
- fachanwälte für Steuerrecht
- steuerberater

Tel: + 49 234 33 88 9 0

bochum@haas-und-partner.com

Verkaufsmotivation

Beweggründe

- **Persönliche Gründe:**

- **Betriebsaufgabe:** Mögliche familiäre oder betriebsinterne Nachfolger fehlen
- **Exit-Strategie:** Realisierung des Gewinns aus einer Investition

- **Wirtschaftliche Gründe:**

- **Gesamtwirtschaftliche Situation** (z.B. schrumpfende Märkte, Steuerbelastung, wirtschaftliche oder politische Verhältnisse)
- **Betriebswirtschaftliche Situation** (z.B. Konzentration auf Kernbereiche, fehlende Kapitalkraft, Standortnachteile)

Verkaufspotenzial

Perspektivwechsel - Käufersicht

- Erzielung von **Synergieeffekten** (Produktion, Entwicklung, Vertrieb)
- Betriebliche Abrundung (**Diversifizierung** oder **Spezialisierung**)
- Zutritt zu **neuen Märkten**

Alleinstellungsmerkmale

- Spezialisierung/ Belegung von Nischenmärkte
- Standortvorteil, Marktzutritt
- Kundenstruktur
- Hohes Entwicklungs- und/oder Produktions-Knowhow
- Gewerbliche Schutzrechte (z.B. Patente und Markenrechte)

Verkaufsvarianten

Share oder Asset Deal?

- **Share Deal:** Verkauf des gesamten oder anteiligen Unternehmens
- **Asset Deal:** Verkauf sämtlicher oder einzelner Wirtschaftsgüter

Share Deal


- **Ziel:** Verkauf von Unternehmensanteilen
- **Entscheidungsfaktoren:**
 - Gesamtheitliches Verkaufs- und/oder Kaufinteresse
 - Risikohaftung des Käufers

Asset Deal

- **Ziel:** Verkauf von Wirtschaftsgütern
- **Entscheidungsfaktoren:**
 - Beschränktes Verkaufs- und/oder Kaufinteresse
 - kritische wirtschaftliche Situation
 - Risikobeschränkung des Käufers

Vorbereitung

Erkenntnisverfahren/Planungsschritte

- Hinzuziehung von qualifizierten rechtlichen Beratern sowie weiterer Spezialisten
 - Unternehmensdokumentation/ Vendor Due Diligence-Report
 - Handlungsfähigkeit im Gesellschafterkreis
 - Gesellschaftsformwahl
 - Langfristige strategische betriebliche Ausrichtung des Unternehmens
 - Verwertung der Erkenntnisse (Abschluss des Vendor Due Diligence-Reports)
- 

Hinzuziehung von Beratern

- **Rechtliche Berater:** Diese werden den gesamten Transaktionsprozess unter Hinzuziehung weiterer Berater, insbesondere Steuerberater oder M & A Berater, begleiten.
- **Erwartung:** Erfahrung und Spezialisierung im Bereich Gesellschafts- und Steuerrecht (Nachweis ähnlicher Transaktionen), Netzwerk von Kanzleiinternen oder externen Experten
- **Grund:** Zielführende Begleitung des Verkaufsprozesses, Schutz des Unternehmens während der Verhandlungen, Ausschluss/Minimierung von Haftungsrisiken

Unternehmensdokumentation/ Vendor Due Diligence-Report

- **Ziel:**
 - **Aufbereitung** finanzieller und nichtfinanzieller Informationen (kaufrelevante Informationen) zur Weitergabe an Verkaufsinteressenten
 - **Erkenntnisprozess:** Schwachstellen/Potenziale, wirtschaftliche Situation, Bestimmung des Unternehmenswerts/interne Kaufpreisfindung
- **Prüfungsumfang:**
 - Analyse der **Handlungsfähigkeit im Gesellschafterkreis** sowie Bestimmung der **Gesellschaftsform**
 - Analyse der **strategischen Ausrichtung** des Unternehmens im Kontext des Marktumfelds

Handlungsfähigkeit im Gesellschafterkreis

- Analyse der Handlungsfähigkeit:
 - Interessenlage zwischen den Gesellschaftern
 - Stimmenverhältnisse
 - Sperrminorität
 - Vorkaufsrechte
 - Put- und Calloptionen

Verwertung der Erkenntnisse

- Erwerb von Geschäftsanteilen (z.B. unter der Bedingung des Verkaufs)
- Anpassung der Gesellschaftsverträge
- Beschlussfassung

Gesellschaftsformwahl – Kapitalgesellschaft ?

- **Verkäuferperspektive:**

- Möglichst geringe Versteuerung des Verkaufserlöses:
 - **Teileinkünfteverfahren** bei Kapitalgesellschaften
 - **Freibetrag** sowie **tarifermäßigte Besteuerung** bei Personengesellschaften
- Übertragbarkeit von definierten Geschäftsanteilen

- **Käuferperspektive:**

- Haftungsbeschränkung
- (potenziell) geringe Steuerbelastung der erworbenen Kapitalgesellschaft
- Keine Transferierung der Anschaffungskosten in das Abschreibungsvolumen des Käufers
- Beschränkte Verlustnutzungsmöglichkeit

Fazit

- Wird das Unternehmen bereits in der Form der Kapitalgesellschaft betrieben, besteht grundsätzlich **kein Bedürfnis** der Umwandlung in eine Personengesellschaft.
- Scheidet eine Inanspruchnahme des Freibetrages sowie der tarifermäßigten Besteuerung aus, kann sich eine **Umwandlung** in eine Kapitalgesellschaft **anbieten**.

Verwertung der Erkenntnisse

- Kein weiterer Handlungsbedarf
- Umwandlung der Gesellschaftsform in eine Personengesellschaft oder aber eine Kapitalgesellschaft

Langfristige strategische betriebliche Ausrichtung des Unternehmens

- Personalstruktur/-entwicklung
- Gestaltungsvorbereitung betriebliche Altersvorsorge (Direktzusage, Direktversicherung (Lebensversicherungsvertrag), Pensionsfond)
- Unternehmerische Diversifizierung/ Spezialisierung im Kontext des Marktumfelds
- Anpassung des Investitionsverhaltens
- Schaffung von Vermögenswerten (z.B. Produktion, Knowhow, Schutzrechte)
- Frühzeitige Anpassung der Bilanzpolitik zwecks höherer Ertragskraft

“Deal-Killer“

- **Personalstruktur/-entwicklung:**
 - **Hoher Altersdurchschnitt:** Es droht der Verlust von Knowhow und Erfahrung.
 - **Ziel:** Die Übergabe an die nächste Generation Arbeitnehmer sollte behutsam erfolgen.
- **Betriebliche Altersvorsorge:**
 - **Direktzusage:** Es droht eine hohe finanzielle Belastung des Unternehmens.
 - **Ziel:** Wahl der Direktversicherung oder Umschichtung in Pensionsfonds

Steigerung des Unternehmenswerts

- Unternehmerische **Diversifizierung/ Spezialisierung** im Kontext des Marktumfelds
- Anpassung des **Investitionsverhaltens**
- Schaffung von **Vermögenswerten**: z.B. Produktion, Knowhow, Schutzrechte
- Frühzeitige Anpassung der **Bilanzpolitik**: z.B. Wertberichtigung des Lagers, Bewertung des Ausfallrisikos von Forderungen, Einstellung von Entwicklungskosten

Verwertung der Erkenntnisse

- **Definition** einer unternehmerischen Gesamtstrategie
- **Umsetzung** der definierten Maßnahmen im Rahmen eines festgelegten Zeitfensters
- **Abschluss** der Unternehmensdokumentation (Vendor Due Dilligence-Report)

Käufersuche

Unternehmer

- Ziel: Stärkung des eigenen Geschäftsmodells durch Kauf
- Käufergruppe: Wettbewerber, Lieferanten, Geschäftskunden; Management
- Relevante Faktoren:
 - Knowhow
 - Erwerb neuer Kundengruppen
 - regionale Geschäftsausweitung
 - Synergien mit eigenem Geschäft

Finanzinvestor

- Ziel: Gewinnbringende Weiterveräußerung nach Kauf
- Käufergruppe: Private Equity Fonds, Industrieholdings, Family-Offices
- Relevante Faktoren:
 - Marktposition des Unternehmens
 - Skalierbares Geschäftsmodell
 - Breite Kundenbasis
 - Management Buy-in/out

Erkenntnisquellen

Unternehmer

- Persönliche Kontakte des Unternehmers und des Managements
- Datenbanken, Presse, Verbands- und Kammerpublikationen
- Beraternetzwerke
- Unternehmensmakler und Investmentbanken

Finanzinvestor


- Branchenverzeichnisse und Datenbanken
- Beraternetzwerke
- **Hinweis:** Netzwerk hier wichtiger, da Investoren regelmäßig mit Angeboten überfrachtet → Selektion durch persönliche Erfahrung

Verfahrensablauf/Erstkontakt

Verfahrensablauf

- **Identifikation** aller potentieller Erwerber („Longlist“) und ggfs. Kürzung auf bestimmte Erwerber („Shortlist“)
- Übersendung **Teaser** an zuvor identifizierte Interessenten
- Erstellung und Unterzeichnung einer **Vertraulichkeitserklärung**
- Erarbeitung und Übersendung eines konkreten **Informationsmemorandums** über das zu veräußernde Unternehmen
- Vorverhandlungen auf Basis des Informationsmemorandums und Abschluss einer Absichtserklärung („**Loi**“ – **letter of intent**); due dilligence

Checkliste: Teaser

- **Zusammenfassung** mit Schlüsselzahlen und Highlights
 - Grund des Verkaufs
 - Angabe der gewünschten **Verkaufsart** („Asset deal“ oder „share deal“)
 - Branchenzuordnung und Angebotspalette
 - Schwerpunkte, Umsatz- und Marktanteile
 - Abstrahiertes Organigramm des Personals
 - **Zukunftsperspektiven**
- 

Alternative: Auktionsverfahren

- Zweck: **Wettbewerbssituation** zwischen den Interessenten
- **Teaser** an potentielle Käufer und **Vertraulichkeitsvereinbarung**
- **Informationsmemorandum** wird verbunden mit Angaben zum weiteren (Auktions-)Verfahren („**process letter**“)
- Interessenten erhalten die Möglichkeit zur **due dilligence** und ggfs. einen Kaufvertragsentwurf
- Innerhalb einer festen Frist geben die Interessenten ein für eine gewisse Zeit **bindendes Angebot** ab („**binding offer**“)
- Aus diesen Angeboten wählt der Verkäufer aus („**preferred bids**“) und tritt in **Verhandlungen** (ggfs. Unterzeichnung „Loi“)

Vertraulichkeitsvereinbarung

Vertraulichkeitsvereinbarung: Warum?

- Käufer will nicht die „Katze im Sack“ kaufen
- Verkäufer will nicht vor Verkaufsabschluss Unternehmenszahlen offenbaren
- Das gilt besonders im Auktionsverfahren, da hier die Anzahl der Interessenten schwerer kontrollierbar ist

Inhalt der Vertraulichkeitsvereinbarung

- Präzise Definition der vertraulichen Informationen
- Nutzungsumfang der Informationen genau festlegen; insbesondere **Ausschluss** der Nutzung für Wettbewerbszwecke
- Regelungen zur Erstellung, Herausgabe und Vernichtung von Aufzeichnungen und Kopien; **Keine Gewährleistung** für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen
- **Absicherung** durch Vertragsstrafe/Schadensersatz

Adressaten der Vertraulichkeitsvereinbarung

- Unternehmen/Gesellschaft des Kaufinteressenten
- Organe des Unternehmens und leitende Mitarbeiter
- Ggfs. Ausdehnung auf Gesellschafter, verbundene Unternehmen und Berater


Gesamtalternative: Informationsauswertung durch unabhängigen Gutachter, der Ergebnis an Kaufinteressenten (abstrahiert) offenlegen darf

Informationsmemorandum

Informationsmemorandum: Grundsätze

- Darstellung der konkreten **rechtlichen, wirtschaftlichen und organisatorischen Zusammenhänge** des Unternehmens inkl. betriebswirtschaftlicher Kennzahlen
- Ziel: **Realistische** Beurteilung des Unternehmens durch den potentiellen Käufer ermöglichen
- Wichtig: Ausführungen, wie das Unternehmen auch **zukünftig Gewinne** erwirtschaften kann

Informationsmemorandum: Inhalt

- Unternehmensgegenstand, Schlüsselkennzahlen, Mitarbeiterstruktur
 - Unternehmenshistorie; Angaben zum Verkäufer
 - Produkte/Dienstleistungen des Unternehmens
 - Umsätze (aufgeschlüsselt nach Umsatzgruppen)
 - Marktposition und Wettbewerb
 - Kunden- und Lieferantenstruktur
 - Unternehmenskennzahlen der Vergangenheit
 - **Planungszahlen für die Zukunft** sowie deren Ableitung („Forecast“)
- 

Informationsmemorandum: Fallstricke

- Vorsätzlich oder fahrlässig falsche Angaben im Informationsmemorandum können zu einer **Haftung des Verkäufers** führen – Vermeiden und (zusätzlich) Haftungsausschluss vereinbaren!
- Keine zu optimistischen oder „blumigen“ Ausführungen – **sachliche Nüchternheit!** (Ansonsten Risiko der Aufdeckung bei due dilligence und Vertrauensverlust des Käufers)
- **Keine vorschnelle Nennung der Kaufpreisvorstellungen** – Ansonsten Gefahr, nachträgliche Wertpositionen nicht mehr einbringen zu können!

Verhandlungsführung

Ziele der Beteiligten

Verkäufer

- Möglichst hoher Kaufpreis
- Endgültiger Kaufpreis ohne spätere Adjustierung
- Sicherung des Kaufpreises
- Ausschluss von Gewährleistung und kurze Verjährungsfristen
- Kein Wettbewerbsverbot

Käufer

- Variabler Kaufpreis mit Einbeziehung der Entwicklung des Unternehmens
- Sicherung der Werthaltigkeit des Unternehmen
- Weitreichender Garantiekatalog
- Mitwirkungspflichten des Verkäufers nach Verkauf

Verhandlungsführung

- **Heimspiel:** Verhandlung in eigenen Räumen erleichtert Logistik /
Unterlagenzugang und ermöglicht natürliche Führungsposition
- **Keine Extrempositionen:** Unrealistische Extrempositionen zu Beginn
können zum Abbruch aussichtsreicher Gespräche führen
- **Klare Führung:** Klare Definition des Verhandlungsführers;
Geschlossenheit bei mehreren Gesellschaftern
- **Offenheit:** Entscheidungserhebliche Tatsachen („Dealbreaker“) nicht
verschweigen, sonst kostspielige Verhandlungen oft umsonst

Kaufpreisverhandlung


- Kein starrer Verhandlungszeitpunkt, aber vertiefte Informationsabgabe erst ab Einigung über ungefähre Höhe
- Wesentliche Verhandlungspunkte des Kaufpreises:
 - Stichtag der Kaufpreiszahlung
 - Fixer oder variabler Kaufpreis
 - Komplettzahlung oder Teilzahlungen
 - Verteilung nicht ausgeschütteter Gewinne
- Ggfs. Kaufpreisbemessung an noch offenen Kriterien (Eigenkapital, Gewinne) und Festlegung nach due dilligence

Letter of intent („Loi“)

Letter of intent: Wozu?

- **Letter of intent:** Erklärung über die ernsthafte Absicht, das Unternehmen auf Grundlage der bereits erzielten Verhandlungsergebnisse verkaufen zu wollen
- **Zweck:** Vertrauensbildung zwischen den Parteien, Fixierung der Verhandlungsergebnisse, Klarstellung offener Punkte, Strukturierung weiterer Verhandlungen
- Im Regelfall eher **faktische**, weniger rechtliche Bindung

Letter of intent: Inhalt

- Erwerbsabsicht/Zusammenfassung der vorläufigen Verhandlungsergebnisse
 - **Eckpunkte** der geplanten Transaktion (z.B. Faktoren der Kaufpreisbestimmung, wesentliche Garantien)
 - **Wesentliche Vorbehalte/Bedingungen** des Interessenten und offene Punkte (z.B. Ergebnisse due dilligence, Zustimmung Gesellschaftsgremien)
 - Weiterer Ablauf der Transaktion und Zeitplan
- 

Letter of intent: Verbindlichkeit

- Abhängig von Einzelfallgestaltung, aber **eindeutige Verbindlichkeitsregelungen** empfehlenswert
- Regelmäßig verbindlich festgelegt:
 - Bedingungen der due dilligence; Offenlegung bestimmter Unterlagen
 - Vertraulichkeit; Exklusivität der Verhandlung
 - Kostentragung der Maßnahmen
 - Rechtswahl- und Gerichtsstands- sowie Schiedsgerichtsklauseln
- **Hinweis:** Spätere Abweichungen vom Loi können Vertrauenshaftung begründen!

Due dilligence


Due dilligence: Wozu?

- „Due dilligence“ = „gehörige Sorgfalt“ = Risikoprüfung
- Keine gesetzliche Untersuchungspflicht
- Due dilligence aber regelmäßig für **Käufer unverzichtbar**
- **Zweck:** Identifikation von Risiken und Hindernissen, insbesondere „dealbreaker“

Due dilligence: Ablauf

- Angemessener Fragenkatalog durch den Käufer; Überblick zu benötigten Informationen und Unterlagen
- Offenlegung der Dokumente durch den Verkäufer – Kein Versand, sondern physischer oder virtueller Datenraum
- Sorgfältige Dokumentation der bereitgestellten Dokumente – **Beweisfunktion** für Käufer und Verkäufer bei Haftungsfragen
- Schriftliche Dokumentation der Arbeitsergebnisse im DD-Report

Wie geht es weiter?

- **Angebotsabgabe** durch den Käufer und Angebotsanalyse durch den Verkäufer
 - Ggfs. Abschluss eines **Vorvertrags**
 - Verhandlung des **Unternehmenskaufvertrags**
 - **Vertragsabschluss** – das Unternehmen ist verkauft
- 

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit !



Dr. Christian Beckmann

Partner, Rechtsanwalt, Lehrbeauftragter für
Unternehmensrecht (IUBH)

T 0234 – 33 88 90

E Beckmann@haas-und-partner.com



Philipp Fabricius

Rechtsanwalt

T 0234 – 33 88 90

E Fabricius@haas-und-partner.com