

›Unternehmensführung

AUGEN AUF

Müssen Firmeninhaber ihr Unternehmen veräußern, dürfen sie dabei keine Fehler machen. Sonst zehren Regressforderungen schnell den Erlös aus dem Verkauf auf.

Das **Lebenswerk** steht zum Verkauf. Damit Firmeninhaber den optimalen Erlös erzielen, müssen sie die Kaufinteressenten umfassend informieren. Sonst drohen Regressforderungen.

›Recht beim Unternehmensverkauf

BEIM WERKSVERKAUF

» Die Tinte unter den Verträgen ist getrocknet, die Rechtsberater, Investmentbanker und M&A-Spezialisten sind aus dem Haus – der Frust beginnt. Wenn die neuen Herren über ein Unternehmen ihren Kauf bereuen, steht dem Verkäufer das Wasser schnell bis zum Hals. Davon können die Konzernstrategen bei der DaimlerChrysler AG in Stuttgart ein Lied singen. Die Autobauer haben vor zwei Jahren die Bahntechniktochter Adtranz an den kanadischen Konzern Bombardier Inc. verkauft. Heute sehen sich die Schwaben mit einer Schadenersatzforderung in Höhe von einer Milliarde Euro konfrontiert. Begründung der aufgebrachten Käufer: Der Firmenwert sei zu hoch angesetzt und Risiken in der Bilanz verschleiert worden.

„70 bis 80 Prozent der Probleme beim Unternehmenskauf drehen sich um den Firmenwert oder die Bilanz“, schätzt Franz Wagner, Anwalt bei Pöhlath & Partner in München. >



Wenn der Käufer finanziellen Ersatz oder die Stornierung des Geschäfts verlangt, ist die Freude über den Verkaufserlös schnell dahin. Und das betrifft beileibe nicht nur große Transaktionen. Immer mehr Mittelständler wollen oder müssen ihr Unternehmen verkaufen. Sie lösen dadurch die Nachfolgefrage, verschaffen ihrem Unternehmen die nötige Größe oder beseitigen Finanzierungsgpässe. Wer auf dieses komplexe Geschäft schlecht vorbereitet ist, den Verhandlungspartner unvollständig informiert, schlampig verhandelt oder leichtfertig Firmenwerte schön, hat schnell das Nachsehen. Vor allem dann, wenn sich der Käufer auch noch auf Klauseln im Kaufvertrag berufen kann.

Zum Beispiel Rückführungsoptionen: Investoren vereinbaren sie gerne, wenn sie nicht die Katze im Sack erwerben wollen. Die Klausel nennt Bedingungen, unter denen der Käufer das Geschäft stornieren kann. Eine solche Rückgabeklausel hat Klaus Peters unterschrieben (Name geändert). Der Firmeninhaber verkaufte jüngst sein KFZ-Zuliefer-Unternehmen für rund 30 Millionen Euro. Weil die einjährige Rückführungsoption noch läuft, legt er Wert darauf, anonym zu bleiben. Das heißt allerdings nicht, dass Peters die Klausel fürchtet. Im Gegenteil, er fühlt sich zu Recht auf der sicheren Seite.

Das verdankt er seiner Informationspolitik, erläutert Christoph W. Gabath. Der M&A-Spezialist der Intermedon AG aus Starnberg bei München hat den Verkauf begleitet. „Während der Due-Diligence-Prüfung bekam der Käufer mehr als drei Wochen lang jede gewünschte Auskunft“, betont der Experte. Damit habe Peters seine Pflichten erfüllt. Der Bundesgerichtshof in Karlsruhe hat nämlich jüngst entschieden, der Verkäufer bleibe von Regressforderungen verschont, wenn er umfassend informiert. Nutzt der Käufer dieses Angebot nicht oder unzureichend, kann er sich später nicht beschweren.

Gerade Mittelständler müssen hier allerdings über ihren Schatten springen. Sie halten sich traditionell gerne bedeckt. „Geheimniskrämerei ist einer der schwersten Fehler, den

ein Verkäufer machen kann“, warnt der Münchner Anwalt Hannspeter Riedel von der Spitzweg Partnerschaft.

Die falsche Information zur falschen Zeit an die falsche Adresse kann allerdings auch Unheil anrichten. Bekommt etwa die Belegschaft vorzeitig Wind von der Sache, bringt das Unruhe ins Unternehmen. Die besten Mitarbeiter springen ab, der Rest ist demotiviert, das drückt auf den Verkaufserlös. „Führen Sie die Due Diligence möglichst nicht im eigenen Haus durch“, rät deshalb Hannspeter Riedel. Weil die Informationspolitik eine knifflige Sache ist, vertraute sich Firmenchef Peters ganz seinen M&A-Beratern an: „Ich weiß, wie ich mein Unternehmen professionell führe, aber nicht, wie ich es verkaufe.“ Die Unterstützung hat sich ausgezahlt, der Vier-Stufen-Plan der Berater ging auf.

Zuerst verschickten die Berater an über 40 Kandidaten ein anonymes Kurzprofil des Unternehmens. Wer Interesse zeigte, den luden sie zur zweiten Runde in den so genannten Data-Room ihrer M&A-Gesellschaft. Hier lag Zahlenmaterial der letzten fünf Jahre und ein Gutachten zum Ertragswert aus – alles ohne Angaben dazu, um welches Unterneh-



Warnt davor, beim Verkauf mit verdeckten Karten zu spielen: Anwalt **HANNSPETER RIEDEL**, München.



Unternehmensverkauf

SO GELINGT DIE TRANSAKTION GARANTIERT

Definieren Sie klar das Ziel. Wie wichtig ist etwa der Erhalt des Lebenswerks, des Familienunternehmens, der Arbeitsplätze? Das entscheidet, wie Sie vorgehen und für welche Käufer Sie sich entscheiden.

Planen Sie minutiös alle Etappen der Transaktion, damit der erste Versuch zum Erfolg führt. Denn der Verkauf bindet Führungskapazität, bringt Unruhe und Kosten mit sich.

Untersuchen Sie in einer Due-Diligence die Schwächen und Risiken Ihres Unternehmens. Das schützt vor Haftungsansprüchen und stärkt Ihre Position in den Verhandlungen.

Beauftragen Sie Berater damit, den ersten Kontakt zu Interessenten herzustellen. So wahren Sie Anonymität und Verschwiegenheit.

Formulieren Sie einen Letter of Intent und aktualisieren Sie ihn fortlaufend. Dort halten Sie Rechte und Pflichten der Beteiligten fest. Zum Beispiel: Geheimhaltungspflicht; Verbot, Mitarbeiter abzuwerben; Kostenübernahme der Due Diligence; Exklusivität des Angebots für einen bestimmten Zeitraum; Zeitpunkt der Bekanntgabe des Verkaufs.

Ermöglichen Sie dem Käufer eine sorgfältige Due Diligence. Vereinbaren Sie, ihm mehr Einblick bei kürzerer Gewährleistung zu gewähren.

Meiden Sie möglichst variable Preisbestandteile. Sie bedeuten für den Verkäufer Unsicherheit und sind bei guter Vorbereitung des Verkaufs und gründlicher Information des Käufers nur selten wirklich gerechtfertigt.



Plädiert dafür, vor dem Verkauf das eigene Unternehmen genau zu prüfen: **FRANZ WAGNER**, Anwalt.

„80 Prozent der Probleme beim Verkauf drehen sich um den Wert der Firma oder um die Bilanz.“

Franz Wagner

men es sich handelte. Von dem Angebot machten 20 Investoren Gebrauch. Sie mussten einen Letter of Intent unterschreiben, in dem sie gegen eine Konventionalstrafe von 2,5 Millionen Euro absolute Vertraulichkeit zusicherten. Auch unterschrieben sie, Mitarbeiter des zum Verkauf stehenden Unternehmens zwei Jahre lang nicht abzuwerben.

Die dritte Runde bestritt Unternehmer Klaus Peters mit acht Interessenten. Nach ausführlichen Gesprächen erhielten sie die Auflage, binnen einer Woche ein verbindliches Angebot vorzulegen. Peters verglich die Offerten und entschied sich für den interessantesten Bieter. Der erhielt nochmals die Gelegenheit, vor Ort das Unternehmen zu prüfen. Dann wurde der Vertrag gemacht.

Doch noch ein weiterer Aspekt garantierte die erfolgreiche Veräußerung des Familienunternehmens. „Ich musste das Unternehmen vom Zuschnitt auf meine Person befreien“, erklärt Klaus Peters. Schließlich erwarten die Käufer, dass die zweite Management-Reihe das Unternehmen weiterführen kann und der gute Draht zu den Kunden bestehen bleibt.

Wer wie Klaus Peters seinen Käufer richtig informieren will, muss selbst den optimalen Durchblick haben, unterstreicht Franz Wagner. „Der Verkäufer sollte für sich in einer Art

Due Diligence die Schwachpunkte seines Unternehmens aufdecken“, rät der Münchner Fachanwalt. Die Bilanzen zu überprüfen, ist dabei besonders wichtig. „Viele Unternehmer bilanzieren mit dem Ziel der Ergebnisminderung“, weiß Andreas Jaeger, Geschäftsführer der Düsseldorfer Transfer Partners GmbH. Das spare zwar Steuern, lässt das Unternehmen in den Preisverhandlungen aber schlecht aussehen. Deshalb rät der M&A-Experte eindringlich: „Die Bilanzen der letzten drei Jahre vor dem Verkauf sollten den tatsächlichen Ertragswert zeigen.“

Weil Verkäufer häufig weiter für Steuerersäumnisse aus der Zeit vor dem Verkauf haften, rät Oliver Rosenberg Firmenchefs, vor der Transaktion den eigenen Steuerberater nach Risiken im Unternehmen fahnden zu lassen. „Kommen Klagen, ist der Verkaufserlös schnell aufgefressen“, so der Anwalt im Berliner Büro von Linklaters Oppenhoff & Rädler. Auf jeden Fall solle sich der Verkäufer die Mitwirkung an allen Betriebsprüfungen sichern, deren Folgen er zu tragen habe. „Nur so kann er verhindern, dass Finanzamt und Käufer sich zu seinen Lasten einigen.“

«
Thomas Münster

Ihr Ansprechpartner in der Redaktion:
randolf.jessl@marktundmittelstand.de



Dokumenten-Check

DIESE KLAUSELN IM KAUFVERTRAG MÜSSEN SIE PRÜFEN

Finanzstrukturen: Verkäufer müssen die Richtigkeit der Bilanzen garantieren. Gefährlich ist aber die harte Klausel „Bilanz stimmt“: Da kann jede Bewertungsfrage, etwa bei Immobilien, Ärger bereiten.

Eigenkapital: Verkäufer einer GmbH oder AG garantieren üblicherweise zum Stichtag die Höhe der eigenen Mittel. Existieren zu diesem Zeitpunkt Risiken, etwa aus Produkthaftung, tritt der Garantiefall ein. Kennt der Verkäufer die Risiken, kann er sie bereits bei der Kapitalfestsetzung berücksichtigen.

Steuergarantie: Der Verkäufer garantiert, diese richtig und vollständig abgeführt zu haben. Dies betrifft auch Nachzahlungen aus späteren Betriebsprüfungen. Deshalb muss der Verkäufer sich die Information und Mitwirkung bei Betriebsprüfungen sichern, denn dort könnten Käufer und Finanzbeamte leicht zu seinen Lasten agieren.

Gewährleistung: Der Verkäufer soll häufig zusichern, dass keine Altersvorsorgezusagen, keine rechtlichen Auseinandersetzungen mit Arbeitnehmern oder über die Produkthaftung vorliegen sowie Marken und Schutzrechte unangefochten sind. Auch hier muss der Verkäufer die Risiken kennen.

Haftungslimits: Gut für den Verkäufer ist der Ausschluss des Rückgaberechts bei Mängeln, eine Begrenzung der Haftungssumme und eine kurze Verjährung der Gewährleistung. Diese Klausel wirkt aber nicht, wenn dem Verkäufer Arglist vorgeworfen wird. Dagegen sind Verkäufer nur geschützt, wenn sie den Käufer umfassend informieren.

Rückgabeklauseln: Sie dürfen für den Verkäufer kein unkalkulierbares Risiko darstellen. Deshalb müssen sie eindeutig definieren, wann der Käufer die vereinbarte Transaktion stornieren kann.

