

**Unternehmensverkauf und -nachfolge:**

**Tipps für eine erfolgreiche Transaktion**

**5. Mai 2010**

# Agenda

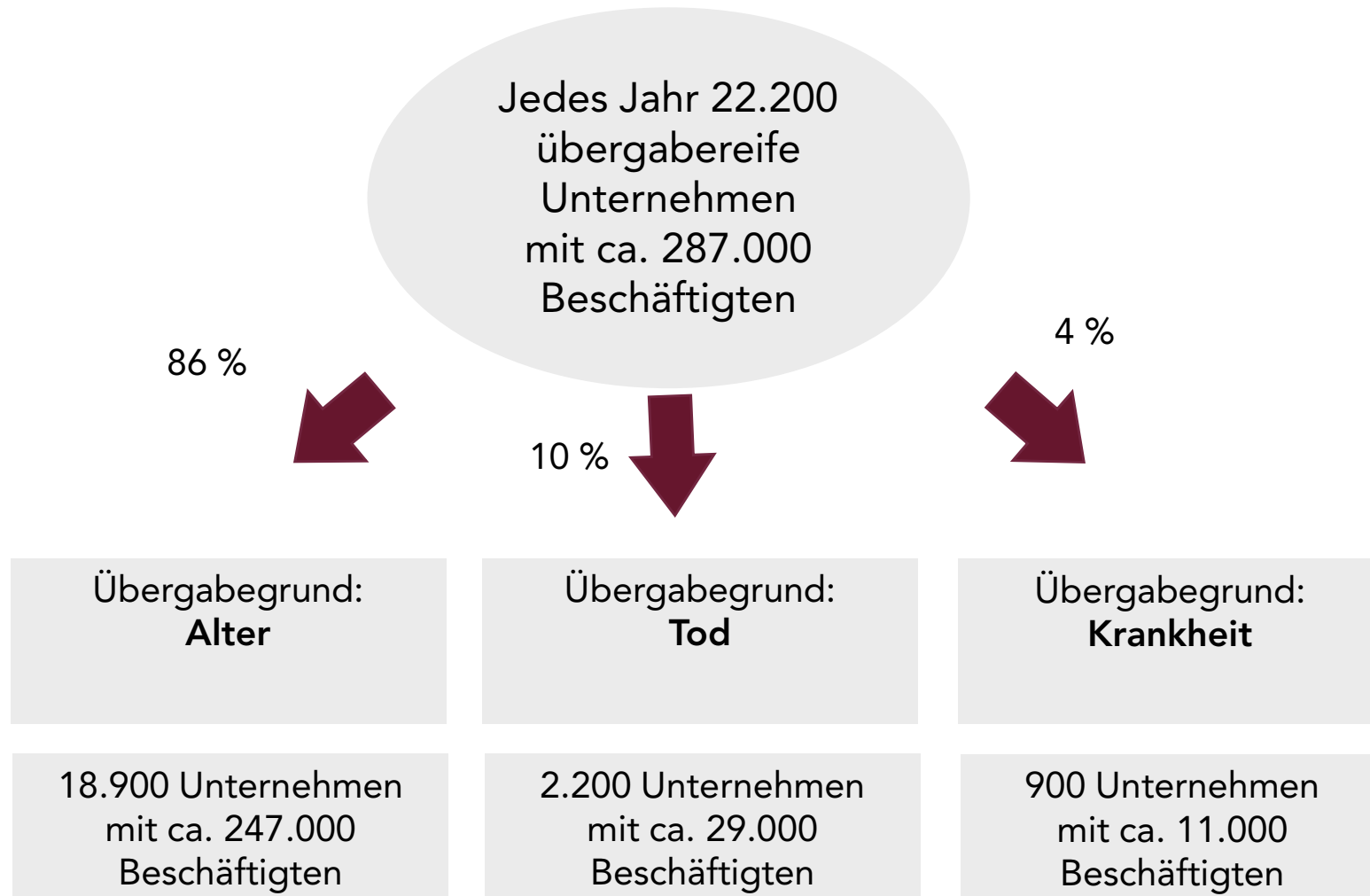
- ⇒ Unternehmenstransaktionen in Deutschland
- ⇒ Transaktionsphasen bei Unternehmensveräußerungen
- ⇒ Tipps zur Optimierung des Unternehmensverkaufs
- ⇒ Ausgewählte erbschaft- und schenkungsteuerliche Themen

# Kurzvorstellung MDS MÖHRLE

<p>MDS MÖHRLE &amp; Partner Wirtschaftsprüfer Steuerberater Rechtsanwälte</p>	<p>MDS MÖHRLE GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft</p>	<p>HAPP LUTHER Rechtsanwalts- gesellschaft mbH</p>	<p>MDS MÖHRLE Steuerberatungs- gesellschaft mbH (Hamburg / Schwerin)</p>	<p>Comedia.MDS IT GmbH</p>	<p>VISION Accounting Services</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Steuerliche Deklarations- und Gestaltungsberatung</li> <li>• Nachfolgeberatung</li> <li>• Testamentsvollstreckung</li> <li>• Transaktionsbegleitung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wirtschaftsprüfung</li> <li>• Betriebswirtschaftliche Gutachten</li> <li>• Restrukturierungen</li> <li>• Transaktionsbegleitung</li> <li>• Interne Revision</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rechtliche Beratung</li> <li>• Gesellschaftsrecht</li> <li>• Wettbewerbsrecht</li> <li>• Arbeitsrecht</li> <li>• Immobilienrecht</li> <li>• Transaktionsbegleitung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lohn- und Gehaltsbuchhaltung</li> <li>• Finanzbuchhaltung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IT-Dienstleistungen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Business Process Outsourcing (SAP)</li> </ul>
<p>Hamburg, Berlin</p>	<p>Hamburg, Berlin, Schwerin</p>	<p>Hamburg</p>	<p>Hamburg, Schwerin</p>	<p>Hamburg</p>	<p>Hamburg</p>
<p>102 Mitarbeiter</p>	<p>31 Mitarbeiter</p>	<p>25 Mitarbeiter</p>	<p>40 Mitarbeiter</p>	<p>22 Mitarbeiter</p>	<p>10 Mitarbeiter</p>

## Unternehmenstransaktionen in Deutschland

# Unternehmensübertragungen von Familienunternehmen 2010 bis 2014



## Welche potentiellen externen Investorengruppen gibt es?

**Strategen**

**Finanzinvestoren**

**Management**

**Mit-  
bewerber**

**Synergie-  
partner**

**Private  
Equity  
Gesell-  
schaften**

**Venture  
Capital  
Gesell-  
schaften**

**Intern  
(MBO)**

**Extern  
(MBI)**

## Motive aus Sicht des Veräußerers

### Motive

- Nachfolgeregelung
- Kapitalbedarf
- Abstoßen von Randaktivitäten
- Änderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

## Motive aus Sicht des Erwerbers

### Marktmotive

- ⇒ Steigerung von Marktanteilen und Erweiterung des Kundenstamms
- ⇒ Diversifikation der Geschäftsfelder
- ⇒ Erschließung neuer geografischer Märkte
- ⇒ Erwerb einer neuen Produktlinie zur Abrundung des Angebots
- ⇒ Sicherung der Rohstoff- und Halbfabrikatsversorgung
- ⇒ Verbesserung der Konkurrenzsituation  
= „Stilllegung eines Wettbewerbers“

### Finanzielle Motive

- ⇒ Verbesserung der Bilanzsituation und des Ratings
- ⇒ Verwendung der liquiden Mittel und des Verschuldungspotentials des Erwerbers
- ⇒ Erwerb einer Quelle stetigen und hohen Cash Flows

## Finanzielle und Marktmotive aus Sicht des Erwerbers

### Akquisitionen sollten...

- Strategisch sinnvoll sein
- Marktpositionen verbessern und/oder kompensieren
- Langfristig als Geschäftsmodell haltbar sein
- Integrierbar sein
- Wert für den Eigentümer generieren

## Transaktionsphasen bei Unternehmensveräußerungen

# Transaktionsphasen bei Unternehmensveräußerungen



# Ablauf Unternehmensverkauf

## Phase I: Vorbereitung „Visitenkarte erstellen“

- Festlegen der Verkaufsstrategie
  - Business Plan erstellen
  - Branchenresearch
  - Long List potentieller Interessenten
    - Wettbewerber
    - Lieferanten
    - Kunden
    - Finanzinvestor
  - Vorläufige Bewertung
- Verkaufsprospekt erstellen
    - Executive Summary
    - Geschichte des Unternehmens
    - Unternehmensbeschreibung
    - Markt und Wettbewerb
    - Produkte und Kunden
    - Finanzdaten

# Ablauf Unternehmensverkauf

## Phase II: Analyse „Kaufinteressenten finden“

- Versand des Verkaufsprospekts (Überblick / „Teaser“)
- Interessensbekundungen
- Erstkontakt mit potentiellen Interessenten
- Unterzeichnung der Vertraulichkeitserklärung
- Kandidatenspezifische Verhandlungstaktik vorbereiten
- Aufbereitung zusätzlicher Informationen
- Übergabe Informationsmemorandum und ablaufbegleitender Hinweisbrief

# Ablauf Unternehmensverkauf

## Phase III: Durchführung „Den besten Preis erzielen“

- Erstellung einer Short List
  - Verkürzung der Liste potentieller Interessenten auf machbare Größe
  - Selektion nach „Wunschkandidaten“ und „Reservekandidaten“
- Datenraum-Vorbereitung
- Budget und Planungsrechnungen
- Due Diligence Koordination
- Transaktions-Strukturierung
- Erhalt von unverbindlichem Letter of Intent (LOI)
- Beraterkoordination
- Bewertung

# Mögliche Untersuchungsgebiete einer Due Diligence (DD)

## Financial DD

Analyse von:

- ⇒ Finanzielle Chancen und Risiken
  - ⇒ Bilanz / GuV
  - ⇒ Cashflows
  - ⇒ Planungsrechnung

## Tax DD

Analyse von:

- ⇒ Steuerlichen Risiken
- ⇒ BP-Berichten
- ⇒ Status und Compliance

## Commercial DD

Analyse von:

- ⇒ Marktwachstum und -attraktivität
- ⇒ Wettbewerbern
- ⇒ Distribution
- ⇒ Kunden

## Operational DD

Analyse von:

- ⇒ Fertigungsabläufen
- ⇒ Operativen Kostenstrukturen und Rationalisierungsprojekten
- ⇒ Produktivität, Kundenzufriedenheit

## Transaktionsstrukturierung: Share Deal vs. Asset Deal

### Share Deal

- ➔ Verkauf von Gesellschaftsanteilen: Die Anteilseigner des Unternehmens wechseln, das Unternehmen in seiner Struktur bleibt erhalten.
- ➔ Verkäufer sind die Gesellschafter
- ➔ Von den Verkäufern in der Regel bevorzugte Deal-Struktur, da keine Hülle wie beim Asset Deal zurückbleibt

### Asset Deal

- ➔ Verkauf eines Geschäftsbetriebes oder eines Teilbetriebes durch Übertragung Aktiva und Passiva
- ➔ Verkäufer ist die Gesellschaft
- ➔ Die Gesellschaft bleibt als leere Hülle zurück
- ➔ Verkauf einer Vielzahl von einzelnen Vermögensgegenständen (materielle und immaterielle Wirtschaftsgüter), Übernahme von Verbindlichkeiten
- ➔ Die Vertragsgestaltung beim Asset Deal ist häufig umfangreich, da alle übergebenen Wirtschaftsgüter aufgeführt werden müssen

## Steuerliche Aspekte:

### Share Deal vs. Asset Deal – steuerliche Ziele der Parteien

#### Veräußerer

- ➔ Geringe Besteuerung des Veräußerungsgewinns – möglichst hoher Nettozufluss
- ➔ Nutzung eines Veräußerungsverlusts

#### Erwerber

- ➔ Möglichkeit, den Kaufpreis steuerlich zu nutzen (Abschreibungen)
- ➔ Erhaltung und Nutzung von Verlustvorträgen
- ➔ Vermeidung von Belastung mit Grunderwerb- und Umsatzsteuer
- ➔ Günstige laufende Besteuerung des übernommenen Unternehmens

## Steuerliche Aspekte: Share Deal – ertragsteuerliche Auswirkungen

### Veräußerer

- Teileinkünfteverfahren (60 % steuerpflichtig) im Betriebs-/Privatvermögen, wenn Beteiligung  $\geq 1\%$
  - Abgeltungsteuer im PV, wenn Beteiligung  $< 1\%$  (bei Altvermögen steuerfrei nach Ablauf der Spekulationsfrist)
  - Zu 95 % steuerfrei, wenn Verkäufer KapG
    - Aber volle Steuerpflicht/Verlustnutzung, wenn Veräußerer „Finanzunternehmen“)
  - Verluste entsprechend nicht oder nur teilweise nutzbar
    - Aber für PV/BV neue Rspr. für Fälle ohne Einnahmen
- 
- Bei Verkauf Mitunternehmeranteil durch natPers ggf.
    - Freibetrag TEUR 45, aber Abschmelzung/Kappung
    - Tarifiermäßigung 56 % des durchschnittlichen Steuersatzes (einmal im Leben, ab Alter 55, bis EUR 5 Mio.)
    - Keine GewSt (aber GewSt, wenn Veräußerer keine nat Pers. ist)
    - Verlustnutzung

### Erwerber

- Keine planmäßigen Abschreibungen auf Beteiligung
- Keine Mehrabschreibungen in der Zielgesellschaft, wenn KapG
- Gefahr quotalen oder vollständigen Untergangs des Verlustvortrags nach § 8c KStG
- Bei folgenden Verlusten der übernommenen Gesellschaft
  - keine steuerwirksame Realisierung/Abschreibung durch Erwerber, der KapG ist
  - in PV/BV Teileinkünfteverfahren, volle Verlustnutzung, wenn keine Einnahmen (BFH IX R 42/08)

**Share Deal ist für Veräußerer tendenziell günstiger als für Erwerber**

## Steuerliche Aspekte: Asset Deal – ertragsteuerliche Auswirkungen

### Veräußerer

- ➔ Besteuerung als laufender Gewinn
- ➔ Verrechnung mit Verlust möglich
  - ➔ Aber aufpassen: Mindestbesteuerung!
- ➔ Ausschüttungen generieren zusätzliche Steuern

### Erwerber

- ➔ Bewertung der gekauften Wirtschaftsgüter mit Teilwert
- ➔ Umwandlung des Kaufpreises in Abschreibungen

**Asset Deal ist für Erwerber tendenziell günstiger als für Veräußerer**

## Was ist mein Unternehmen wert?

- Den objektiven und einzig richtigen Kaufpreis gibt es nicht.
- Der Kaufpreis ist das subjektive Ergebnis aus dem Verhandlungsprozess
- Die Unternehmensbewertung gibt eine Orientierung für den Kaufpreis und untermauert den Zielpreis bei den Verhandlungen.

**Interessen und Wertvorstellungen der beteiligten Parteien gehen in der Regel stark auseinander.**

**Verkäufer haben oft wesentlich höhere Preisvorstellungen als Käufer.**



**Die unterschiedlichen Kaufpreisvorstellungen sind eine häufige Ursache für das Scheitern von Unternehmenstransaktionen.**

# Methoden der Unternehmensbewertung

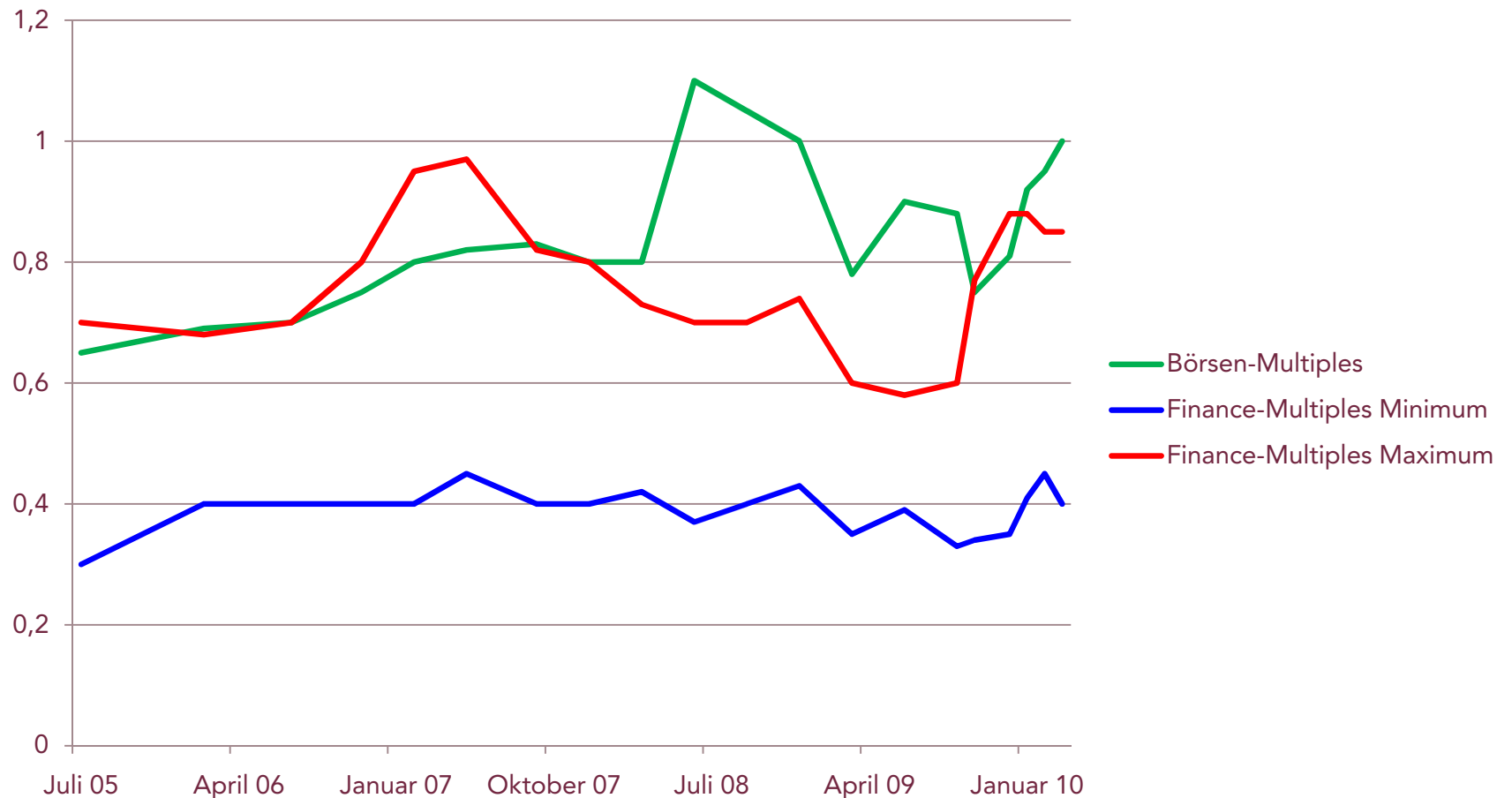
## Multiplikatoren

- Umsatz, Gewinn, EBIT, Cashflow etc. wird mit „branchenüblichen“ Multiplikatoren multipliziert
- Vergangenheitsbezogen
- Nur zur Plausibilisierung geeignet

## Discounted Cashflow bzw. Ertragswert

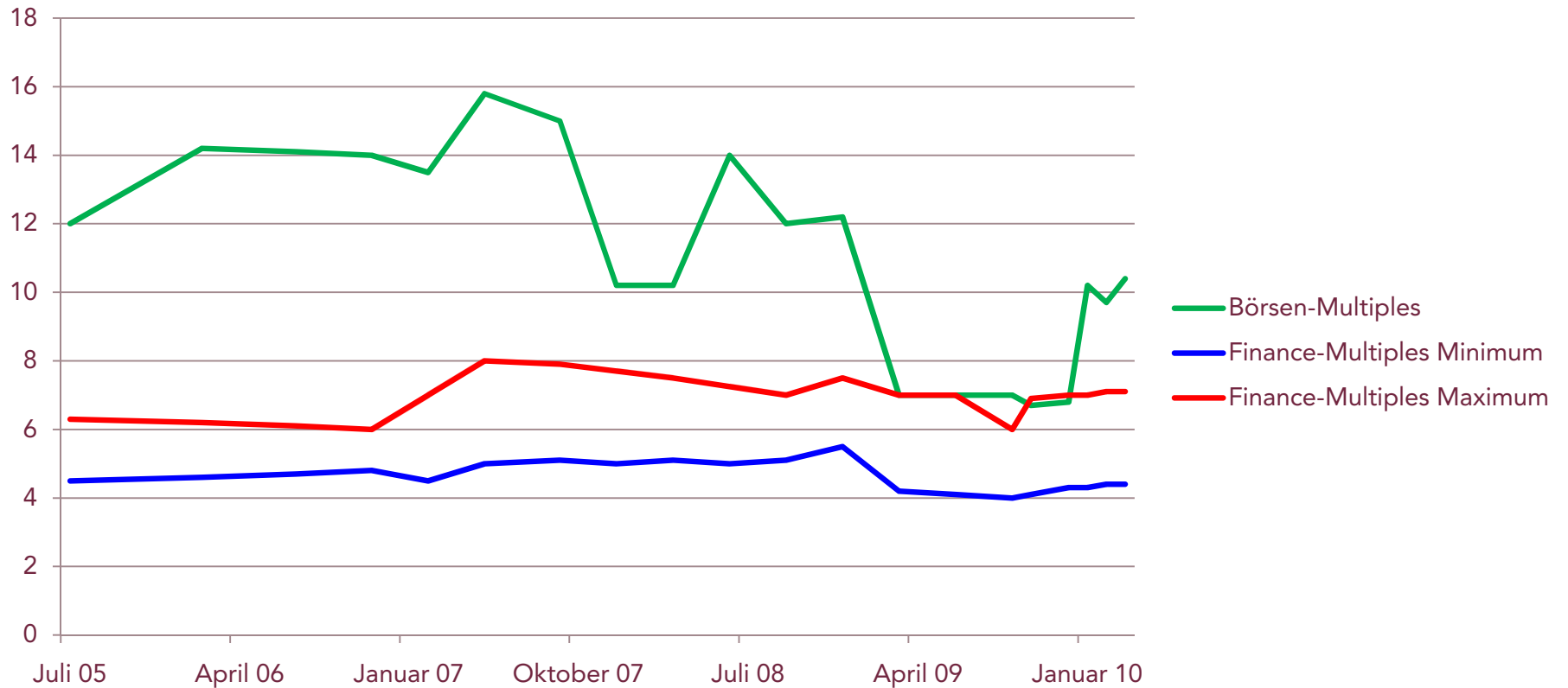
- Summe der künftigen, abgezinnten Cashflows
- Zukunftsbezogen
- Voraussetzung für Bewertung: Business-Plan für die nächsten 3-5 Jahre
- Höherer Ermittlungsaufwand
- Betriebswirtschaftlich fundierteres Verfahren

## Ermittlung Unternehmenswert durch Umsatzmultiplikatoren im Maschinen- und Anlagenbau



➔ Umsatzmultiplikatoren im Maschinen- und Anlagenbau schwanken stark zwischen Ende 2007 und Mitte 2010

## Ermittlung Unternehmenswert durch EBIT- Multiplikatoren im Maschinen- und Anlagenbau



➔ Auch EBIT-Multiplikatoren im Maschinen- und Anlagenbau unterliegen hohen Schwankungen

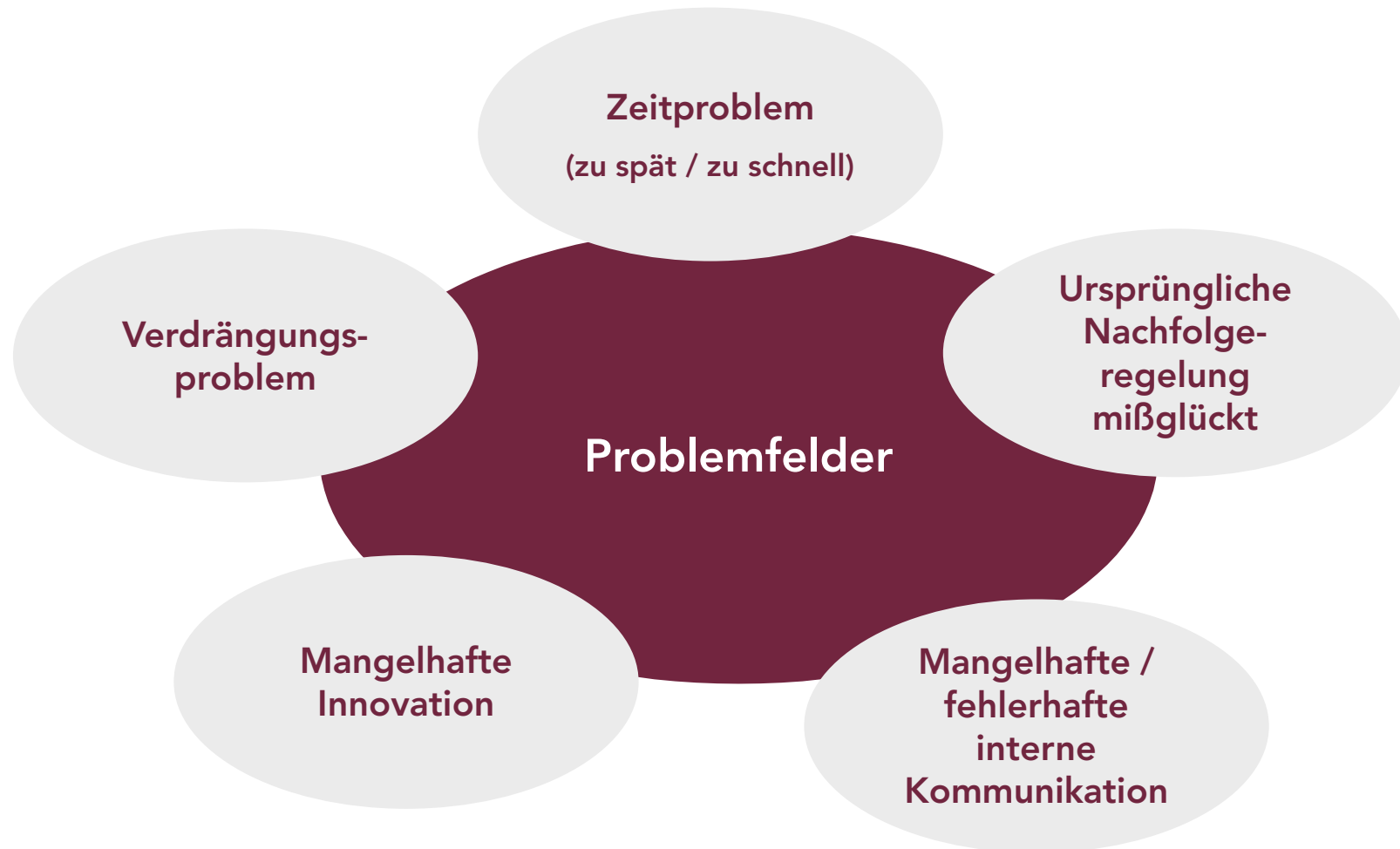
# Ablauf Unternehmensverkauf

## Phase IV: Abschluss „Schnellen Übergang ermöglichen“

- Versand von verbindlichen Angeboten
- Einladung zu Verhandlungen
- Kaufpreisgestaltung
- Unterzeichnung des Kaufvertrags

## Tipps zur Optimierung des Unternehmensverkaufs

## Die fünf häufigsten Problemfelder



## Schwierigkeiten bei der Suche nach einem externen Nachfolger - aus Sicht der Unternehmensberater



## Probleme nach erfolgter Unternehmensübertragung

Probleme nach erfolgter Unternehmensübertragung	% der Befragten
Das Verändern alter Strukturen	70,0
Unerwünschte Einmischung des Seniors	53,6
Wirtschaftliche Situation ungünstiger als erwartet	51,2
Aufbau Vertrauensverhältnis zu leitenden Angestellten schwieriger als erwartet	45,2
Akzeptanz bei Banken	44,4
Aufrechterhaltung des Good-Will bei Kunden und Lieferanten	43,6
Abwanderung langjähriger Leistungsträger	20,4
....	

Mehrfachnennungen waren möglich

## Umgang mit typischen „Dealbreakern“

### Typische Dealbreaker

- ⇒ Kaufpreis
- ⇒ Schwer einschätzbare Risiken
- ⇒ Risikoverteilung zwischen Käufer und Verkäufer (Risikobereiche, Altlasten)
- ⇒ Zurückbehalten von Unternehmensteilen (spin-offs)
- ⇒ Absicherung und Durchsetzbarkeit von Garantieansprüchen

## Auf die Erwartungen des Käufers eingehen:

### Kaufpreisgestaltung

- Vendor Loan (Verkäuferdarlehen; z.B. unverzinsliche Stundung eines Teil des Kaufpreises)
- Earn Out (zusätzlicher Kaufpreis ist an das Erreichen bestimmter Unternehmensziele geknüpft)
- Rückbeteiligung an Erwerberunternehmen
- Besserungsschein (Kaufpreiserhöhung bei Erreichen eines bestimmten Wiederverkaufswerts)
- Teilverkauf, kombiniert mit Put/Call Option

### Transaktionssicherheit

- Umfang der Closing-Bedingungen steigt bei getrenntem Closing und Signing
- Finanzierungsvorbehalte durch hohe Break-up Fee begegnen
- Garantiekataloge werden umfangreicher (Garantieverträge führen zu Kaufpreisanpassungen)
- Einbehalt für Garantieverletzungen (Escrow) üblich
- Zunehmend Freistellungsverpflichtungen
- Stapled financing (externe Finanzierung wird mitgeliefert)

Tendenz: Variable Kaufpreisgestaltungen sind üblich und Haftungsbeschränkungen werden aufgeweicht.

# Gründe für nicht erfolgreiche Transaktionen

## Gründe für das Scheitern

- Verkäufer steht im Kontakt mit einem Interessenten und verzichtet auf die Ansprache weiterer potentieller Käufer
- Keine oder wenig aussagekräftige Business-Pläne, Firmenpräsentationen etc.
- Schlecht strukturierter Transaktionsprozess
- Mangelhafte Kommunikation
- Verkäufer beauftragt mehrere Dienstleister mit dem Verkauf des Unternehmens
- Zeitliche Vorstellungen des Verkäufers sind nicht realistisch
- Preisliche Vorstellungen können nicht mit Kennzahlen, Business-Plänen etc. untermauert werden

**Planung, Strukturierung und Steuerung der verschiedenen Phasen einer Transaktion sind wichtige Erfolgsfaktoren**

# MDS MÖHRLE

unterstützt in allen Transaktionsphasen ...

## STRATEGIE

- Festlegung der Transaktionsziele
- Identifizierung möglicher Interessenten/Targets
- Kontaktaufnahme

## ANALYSE

- Due Diligence
- Unternehmensbewertung
- Dokumentation
- Informationskontrolle
- Beraterkoordination

## VERHANDLUNG

- Strukturierung
  - betriebswirtschaftlich
  - rechtlich
  - steuerlich
- Finanzierung
- Kaufpreisverhandlung
- Vertragserstellung und -gestaltung

**Ausgewählte erbschaft- und schenkungsteuerliche Themen**

# Erbschaftsteuerreform – Konzept

## Altes Recht

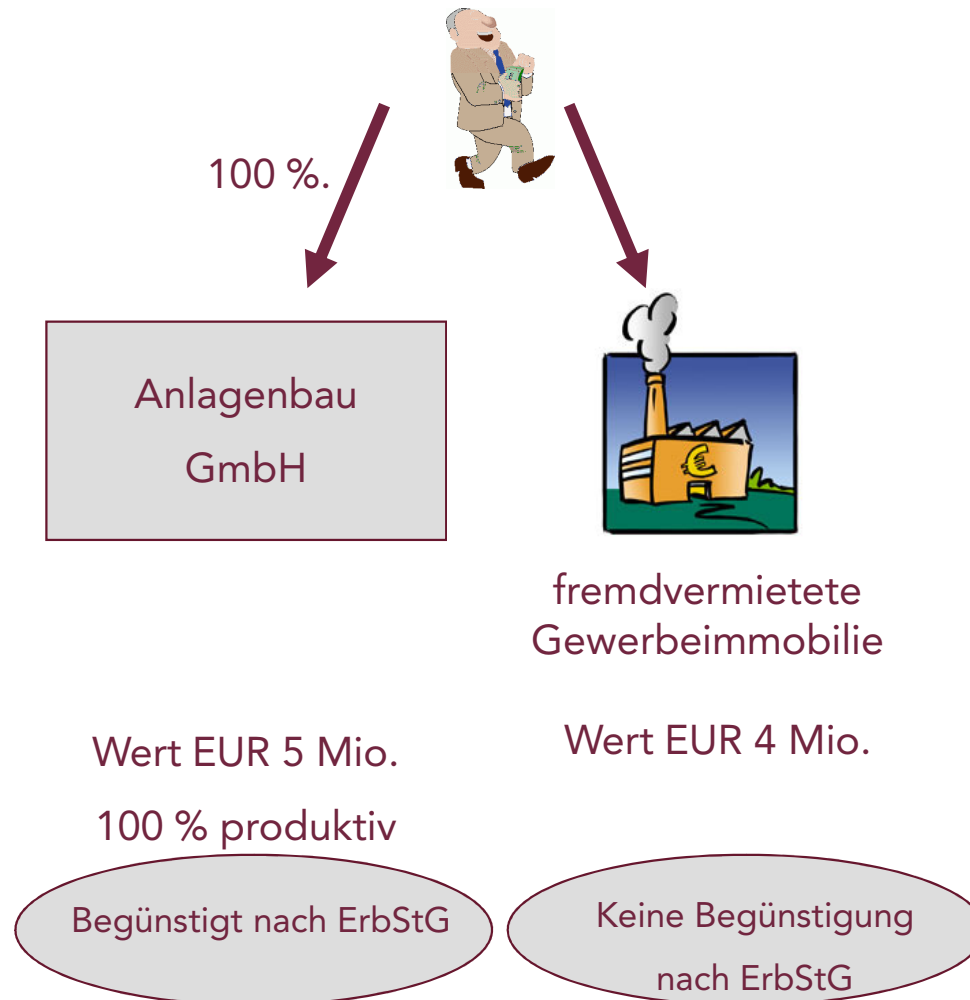
- ⇒ Kernelemente Bewertung:
  - ⇒ Bewertung abhängig von Rechtsform unterschiedlich
  - ⇒ Einzelbewertung
  
- ⇒ Kernelemente Begünstigung
  - ⇒ zusätzlicher Freibetrag
  - ⇒ Bewertungsabschlag
  - ⇒ "nicht produktives" Vermögen unschädlich

## Neues Recht

- ⇒ Kernelemente Bewertung :
  - ⇒ Besteuerung zum gemeinen Wert (= Verkehrswert)
  - ⇒ Rechtsformneutralität
  - ⇒ Gesamtbewertung
  
- ⇒ Kernelemente Begünstigung
  - ⇒ weitgehende Verschonung möglich
  - ⇒ Lange Behaltefristen/ Lohnsummenregelung
  - ⇒ "nicht produktives" Vermögen ist schädlich
    - ⇒ aber durch Kaskadeneffekt kann nicht produktives Vermögen produktiv sein

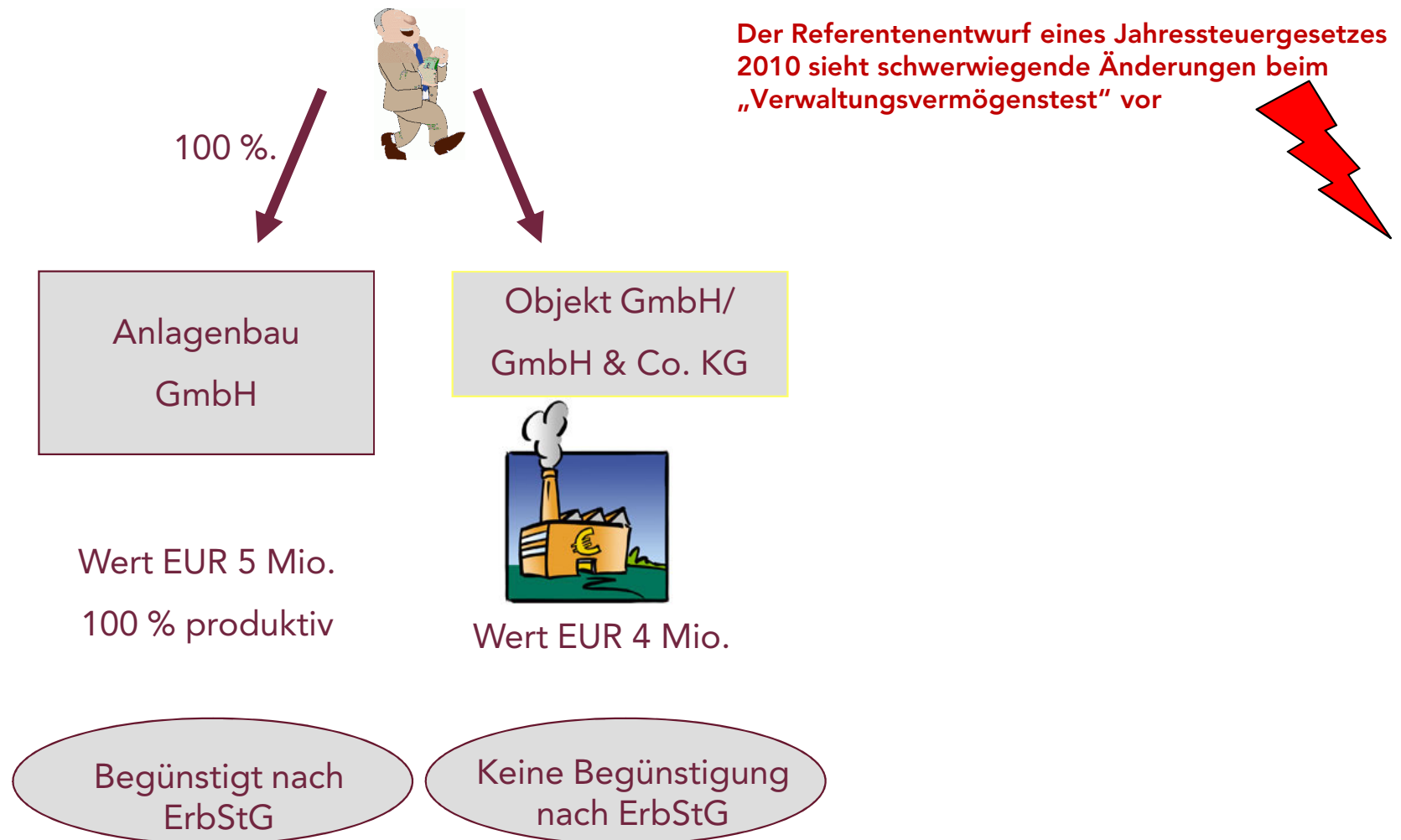
# Holdingsstrukturen

## Begünstigung für Verwaltungsvermögen erreichen (1)



# Holdingsstrukturen

## Begünstigung für Verwaltungsvermögen erreichen (2)



# Holdingsstrukturen

## Begünstigung für Verwaltungsvermögen erreichen (3)



100 %

Anlagenbau GmbH



Betrieb EUR 5 Mio.

Immobilie EUR 4 Mio.

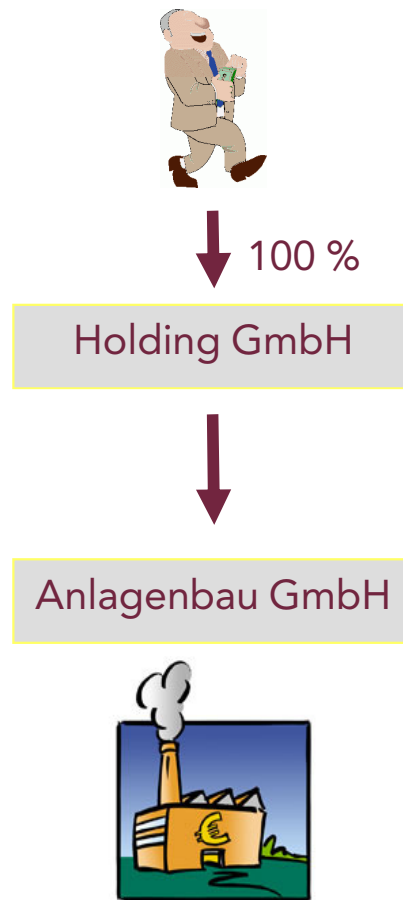
Summe EUR 9 Mio.

Verwaltungsvermögen 44 %

- ⇒ Verwaltungsvermögen nicht > 50 %
- ⇒ Dem Grunde nach zu 85 % begünstigungsfähig
- ⇒ aber
  - ⇒ junges Verwaltungsvermögen nicht begünstigt
  - ⇒ vor Schenkung 2 Jahre warten

# Holdingsstrukturen

## Junges Vermögen „unschädlich machen“



Wert EUR 9 Mio.  
Verwaltungsvermögen 44 %

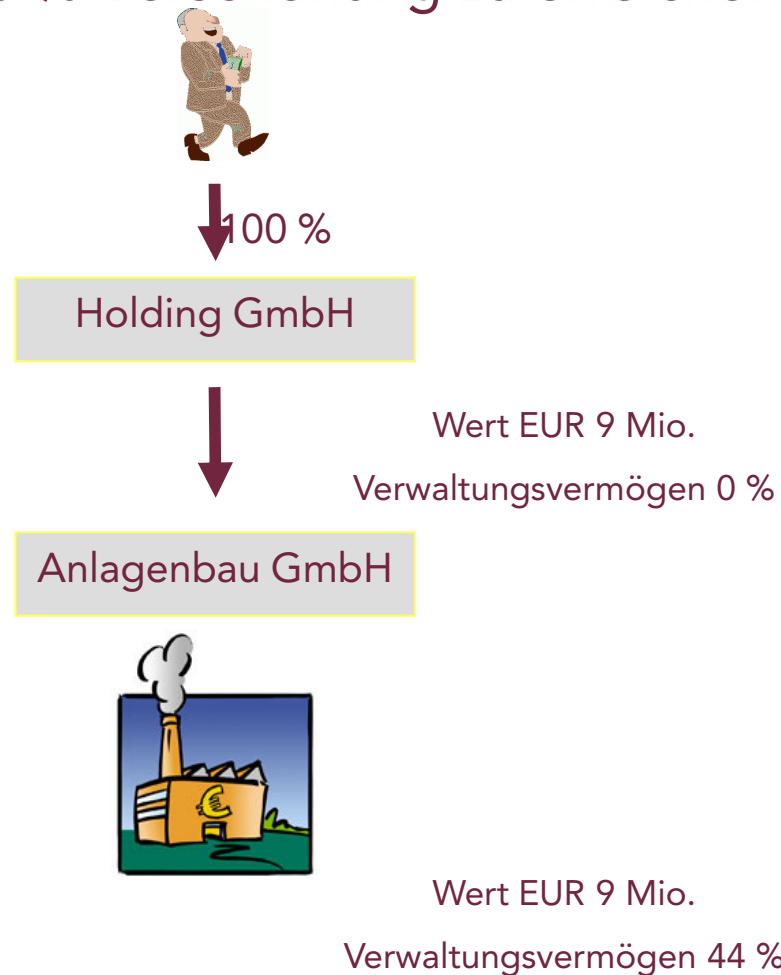
Wert EUR 9 Mio.  
Verwaltungsvermögen 44 %

⇒ 85 %-Begünstigung auf alles erreicht

- ⇒ nur 44 %  
Verwaltungsvermögen bei  
Anlagenbau GmbH
- ⇒ Junges Verwaltungsvermögen wird  
bei Holding GmbH nicht von  
Begünstigung ausgenommen
- ⇒ erhöht aber Verwaltungsver-  
mögensquote

# Holdingsstrukturen

Verwaltungsvermögensquote auf 10 % oder weniger drücken, um 100 % Verschonung zu erreichen



⇒ 100 %-Begünstigung auf Alles erreichbar

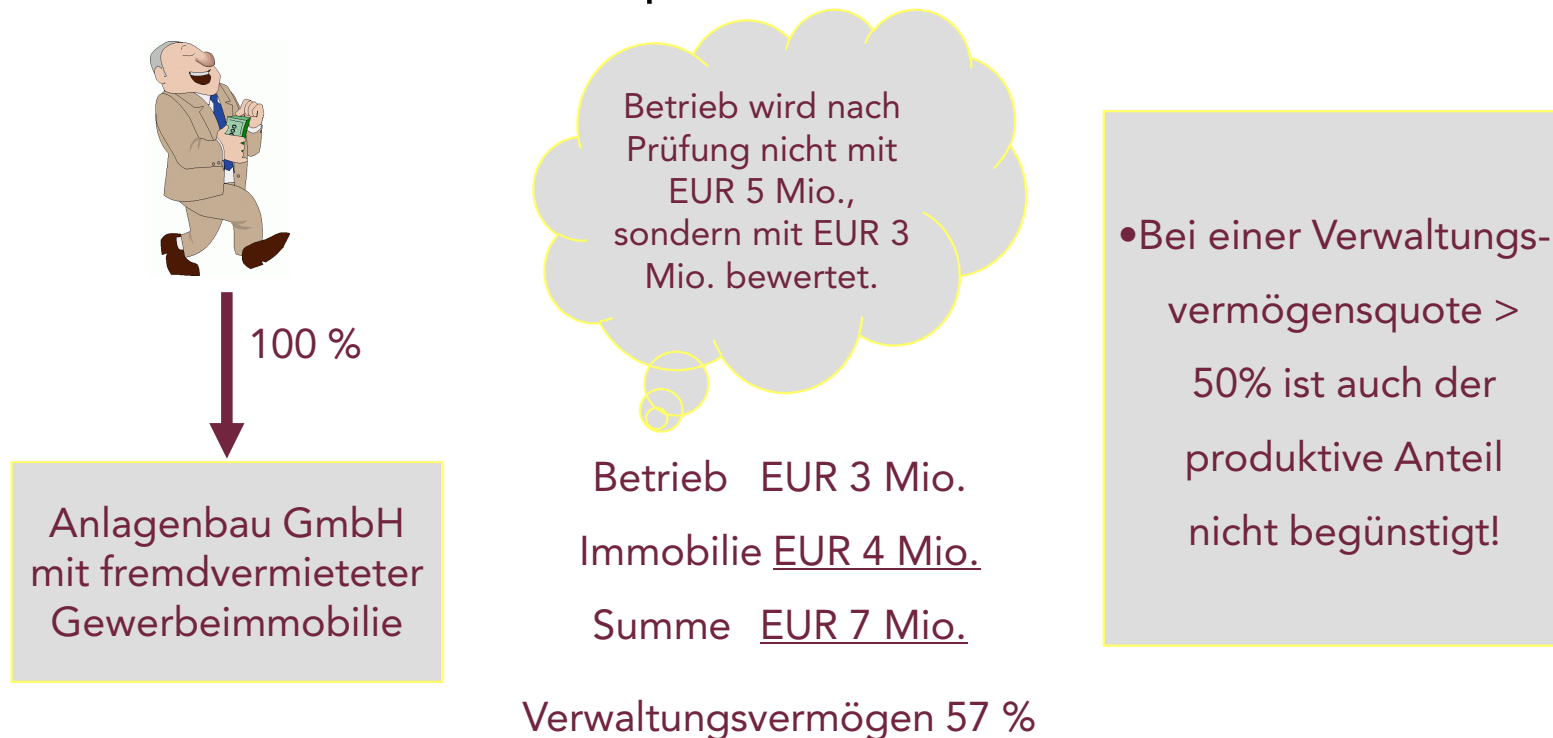
⇒ 2 Jahre warten

⇒ dann ist Immobilie nicht mehr „jung“

⇒ Anlagenbau GmbH ist dann bei Holding GmbH zu 100 % „produktiv“

## Weitere Gestaltungsansätze und Hinweise

- ⇒ Geld, Sichteinlagen, Sparanlagen, Festgeld, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind kein Verwaltungsvermögen
  - ⇒ Ist GmbH mit EUR 5 Mio. Festgeld und EUR 4 Mio. fremdvermietete Immobilie begünstigt?
- ⇒ Nicht übertreiben! Beispiel:



# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit !

Financial	Tax	Legal
Matthias Linnenkugel Wirtschaftsprüfer, Steuerberater CPA (New York) M.Linnenkugel@mds-moehrle.de	Jens Scharfenberg Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater J.Scharfenberg@mds-moehrle.de	Dr. Tobias Möhrle Rechtsanwalt, Steuerberater, Fachanwalt für Steuerrecht T.Moehrle@mds-moehrle.de
Alexander Wrede Wirtschaftsprüfer, Steuerberater A.Wrede@mds-moehrle.de		

MDS MÖHRLE & PARTNER

**WIRTSCHAFTSPRÜFER – STEUERBERATER - RECHTSANWÄLTE**

TEL: 040 / 85 30 10

[www.mds-moehrle.de](http://www.mds-moehrle.de)