

Unternehmensnachfolge

Aspekte zum Prozess des Unternehmensverkaufs

Die Regelung der eigenen Nachfolge ist für den Unternehmer ein einschneidendes Ereignis und ein komplexer Prozess. Eine vorausschauende Planung und gute Vorbereitung sind für eine erfolgreiche Lösung unabdingbar. Im Rahmen dessen beleuchtet der Beitrag, welche Aspekte für den Unternehmer beim Unternehmensverkauf besonders wichtig sind.

› Raphael Egger

Gemäss einer aktuellen Studie des Wirtschaftsinformationsdienstes Dun & Bradstreet haben mehr als 90 000 Schweizer KMU ein potenzielles Nachfolgeproblem. Das bedeutet, dass sich die Eigentümer der betroffenen Unternehmen kurz- oder mittelfristig zurückziehen wollen oder müssen, ohne dass ein Nachfolger bereit und fähig wäre, das Unternehmen weiterzuführen.

Lässt sich die Unternehmensnachfolge nicht rechtzeitig und sauber regeln, entgeht dem Unternehmer möglicherweise eine (verdiente) finanzielle Abfindung für sein Lebenswerk in Form des Kaufpreises. Jedoch ist in solchen Situationen unter Umständen sogar das Weiterbestehen der Unternehmung als Ganzes gefährdet und damit auch die Arbeitsplätze der Angestellten. Was gilt es also in dieser Hinsicht für Unternehmer besonders zu beachten und wie sieht der Ablauf eines KMU-Nachfolgeprozesses typischerweise aus?

Vorbereitung ist zentral

Eine erfolgreiche Nachfolgeregelung benötigt genügend Vorbereitungszeit. Es ist

frühzeitig eine umfassende Auslegeordnung zu machen, um das Unternehmen ideal für den Verkauf und einen neuen Eigentümer aufstellen zu können. Folgende Fragen stellen sich etwa:

! kurz & bündig

- › Lässt sich die Unternehmensnachfolge nicht rechtzeitig und sauber regeln, entgeht dem Unternehmer möglicherweise eine (verdiente) finanzielle Abfindung für sein Lebenswerk in Form des Kaufpreises.
- › Bei einer firmeninternen Lösung stellt oft die Finanzierung des Kaufpreises einen Stolperstein dar, weshalb es dies vorab zu klären gilt und auch alternative Finanzierungsoptionen auszuloten sind.
- › Ein Verkaufsprozess ist oftmals intensiv und mit Emotionen verbunden, der Beizug von professionellen Beratern ist daher in der Regel zu empfehlen.

- › Wer kommt als Nachfolger beziehungsweise Käufer infrage? Je nach Käufer sind nämlich andere Punkte zu beachten: Bei einer familieninternen Lösung ist die erbrechtliche Komponente nicht zu unterschätzen, weshalb ein Erbvertrag und/oder Testament in der Regel sehr zu empfehlen ist. Bei einer firmeninternen Lösung ist dagegen oft die Finanzierung des Kaufpreises ein Stolperstein, weshalb es dies vorab zu klären gilt und auch alternative Finanzierungsoptionen auszuloten sind.
- › Kommt das Unternehmen im Tagesgeschäft ohne den scheidenden Unternehmer aus? Falls dies nicht der Fall ist, muss zuerst ein Führungsteam aufgebaut werden, an welches Know-how und Kompetenzen weitergegeben werden, sofern der Verkäufer nicht für eine Übergangszeit weiterhin im Unternehmen weiterarbeiten will.
- › Was genau soll verkauft werden und was nicht? Mit dem Verkauf von Aktien beziehungsweise Stammanteilen (Share Deal) kann grundsätzlich ein steuerfreier Kapitalgewinn erzielt werden, was daher oft interessanter ist als

der Verkauf von Personengesellschaften oder einzelnen Vermögenswerten (Asset Deal). Die beste Struktur ist aufgrund von steuerlichen Sperrfristen frühzeitig zu analysieren. Vielfach befinden sich im Unternehmen zudem Vermögenswerte, die der Unternehmer behalten will, zum Beispiel Autos oder Immobilien. Diese gilt es zu identifizieren und optimiert herauszulösen.

- › Ziehen die Mitaktionäre am gleichen Strick? Da ein Käufer in der Regel alle Unternehmensanteile erwerben will, müssen sämtliche Aktionäre dem Verkauf zustimmen. Es empfiehlt sich daher, den geplanten Verkauf vorab mit den Aktionären zu besprechen und sodann gemeinsam eine Transaktionsvereinbarung zu unterzeichnen.

Verkauf an einen Dritten

Der klassische Unternehmensverkauf ist der Share Deal mit einem Dritten, auf welchen in der Folge näher eingegangen wird. Als Käufer kommen in dieser Konstellation etwa Konkurrenzunternehmen oder Finanzinvestoren infrage.

In grösseren Verhältnissen ist zudem auch ein Börsengang denkbar. Im Sommer 2021 hat die Schweizer Börse SIX die Lancierung des neuen Aktiensegments «Sparks» angekündigt, welches durch tiefere Kotierungsanforderungen Schweizer KMU den Börsenzugang erleichtern soll.

Der Verkaufsprozess

Käufersuche

Sofern nicht bereits ein konkreter Kaufinteressent vorhanden ist, müssen das Unternehmen, dessen Geschäftsmodell und das Marktumfeld zunächst analysiert werden, um ein Universum von möglichen Kaufinteressenten definieren zu können.

Für diese Analysen und die Ansprache von potenziellen Käufern ist es in aller

Regel ratsam, einen entsprechend spezialisierten Berater beizuziehen. Ist zu erwarten, dass das Unternehmen auf Interesse im Markt stossen wird, kann der Verkauf als Auktionsprozess strukturiert werden. Das heisst, es wird mit mehreren Kaufinteressenten gleichzeitig verhandelt, um einen möglichst hohen Kaufpreis zu erzielen.

Die erste, breite Käuferansprache erfolgt in der Regel auf einer anonymen Basis. Nur nach Unterzeichnung einer Geheimhaltungserklärung sollten den Kaufinteressenten weitere Informationen offengelegt werden (etwa durch Zusendung eines Verkaufsprospekts). Dies soll verhindern, dass einerseits die Verkaufsabsichten publik werden und andererseits die offengelegten Informationen vom Kaufinteressenten missbraucht werden.

Es ist aber zu beachten, dass Geheimhaltungsvereinbarungen in der Praxis schwierig durchzusetzen sind. Bei der Offenlegung von sensitiven Informationen sollte man daher stets Vorsicht walten lassen – insbesondere in einer frühen Phase oder wenn der Kaufinteressent ein Konkurrenzunternehmen ist.

Kaufofferte und Absichtserklärung

Ist ein Käufer nach Sichtung der zur Verfügung gestellten Verkaufsdokumentation am Unternehmen weiterhin interessiert, gibt dieser eine unverbindliche Kaufofferte (sogenannte Non-Binding Offer, kurz NBO) ab. Wichtigster Bestandteil des NBO ist der angebotene Kaufpreis, dessen Herleitung sowie die Vorbehalte und Bedingungen, die an den Kaufpreis geknüpft sind. Typische Bedingung im NBO ist die erfolgreiche Durchführung einer Due-Diligence-Prüfung, sprich die detaillierte Durchleuchtung der Finanzzahlen, Verträge und Steuerdokumentation des Unternehmens.

Der NBO ist aus rechtlicher Sicht unverbindlich und die Parteien können den Prozess grundsätzlich ohne Angabe von Gründen abbrechen. Dennoch dient der

NBO als Basis für die weitergehenden Diskussionen, weshalb beide Parteien von den im NBO festgehaltenen Eckpfeilern später nur mit guten Gründen abweichen können.

Es ist aus Verkäufersicht daher zu empfehlen, im NBO gemachte Aussagen oder Annahmen zu präzisieren oder zu konkretisieren, bevor die nächste Phase des Prozesses besprochen wird. In komplexeren Verhältnissen macht es zudem oft Sinn, eine Absichtserklärung (auch Memorandum of Understanding oder Letter of Intent genannt) zu unterzeichnen, welche detaillierter auf die wichtigsten Parameter der geplanten Transaktion und des abzuschliessenden Kaufvertrags eingeht.

Wie die Kaufofferte ist auch die Absichtserklärung bis auf wenige Bestimmungen rechtlich nicht verbindlich. Da die Absichtserklärung im folgenden Prozess als Leitlinie dient, wird die Vereinbarung oft hart verhandelt. Vermutet der Kaufinteressent, dass neben ihm noch weitere Kandidaten im Rennen sind, wird er zudem die Gewährung einer (verbindlichen) Verhandlungsexklusivität verlangen. Das heisst, der Verkäufer darf während der Exklusivitätsperiode nicht mit anderen Bietern verhandeln. Einer Exklusivität sollte der Verkäufer daher nur zustimmen, wenn genügend positive Anzeichen für einen Vertragsschluss mit dem betreffenden Kaufinteressenten vorliegen.

Käufer-Due-Diligence

In einem nächsten Schritt wird dem Interessenten und seinen Beratern Zugang zu den relevanten Unterlagen der Gesellschaft gegeben. Dies erfolgt heutzutage primär über einen virtuellen Datenraum. Der Umfang und die Dauer der Due Diligence hängen stark von der Grösse des Unternehmens, der Geschäftstätigkeit und der Transaktionsstruktur ab.

Eine Due Diligence umfasst in der Regel aber immer die Bereiche Finanzen, Recht und Steuern. Dazu kommen jeweils geschäftsspezifische Schwerpunkte wie

zum Beispiel Informationstechnologie oder Umwelt. Auch in dieser Phase sollten Geschäftsgeheimnisse nur mit Zurückhaltung offengelegt werden: ein Käufer kann den Prozess nämlich jederzeit abbrechen und ist danach im Besitz dieser Informationen (auch wenn theoretisch durch eine Geheimhaltungserklärung gebunden).

Entdeckt der Käufer in seiner Due Diligence ein Risiko betreffend das Unternehmen – etwa einen laufenden Rechtsstreit, ungenügende Steuerrückstellungen oder eine Change-of-Control-Klausel in einem wichtigen Vertrag –, wird er versuchen, dieses Risiko durch einen Abzug beim Kaufpreis oder über vertragliche Garantien abzufedern. Ob ihm dies gelingt, ist freilich abhängig von der Verhandlungsmacht beziehungsweise vom Verhandlungsgeschick.

Für Umstände, die dem Käufer in der Due Diligence (nachweislich) offengelegt wurden, kann der Verkäufer grundsätzlich nicht haftbar gemacht werden, weshalb es vorteilhaft ist, dem Käufer möglichst viel offenzulegen – sofern wie erwähnt keine Missbrauchsbedenken bestehen.

Vertragsverhandlungen

Der Unternehmenskaufvertrag ist das Hauptdokument im Verkaufsprozess. Dessen Unterzeichnung (Signing) und Vollzug (Closing) stellt denn auch den Höhe- und Schlusspunkt des Verkaufs dar. Entsprechend besteht viel Verhandlungsbedarf, bis der Vertrag unterschiftsreif ist. Zu den zentralen Bestandteilen des Kaufvertrags gehören:

- › **Kaufobjekt:** einzelne Vermögenswerte oder (alle) Aktien?
- › **Kaufpreis:**
 - › Wird am Vollzug ein fixer Kaufpreis (Locked Box) gezahlt oder wird es noch eine Kaufpreisanpassung (Closing Accounts) geben?
 - › Ist ein Teil des Kaufpreises abhängig von der zukünftigen Entwicklung (Earn-out)?

- › Behält der Käufer einen Teil des Kaufpreises zurück für allfällige Gewährleistungsansprüche (Holdback)?
- › **Gewährleistungen:** Welche Eigenschaften bezüglich des Unternehmens sichert der Verkäufer dem Käufer zu? Typische Gewährleistungen betreffen etwa das Eigentum an den Aktien, die Jahresabschlüsse, Steuern und Sozialversicherungen, Rechtsstreitigkeiten, die Mitarbeiter und geistiges Eigentum.
- › **Haftungsbeschränkungen:** Wann und wie (lange) haftet der Verkäufer bei einer unzutreffenden Gewährleistung?
- › **Spezifische Garantien:** Hat der Käufer ein bestimmtes Risiko identifiziert, für dessen Nichteintreten der Verkäufer unbeschränkt garantiert?
- › **Vollzugsbedingungen:** Müssen nach Vertragsunterzeichnung noch Bedingungen erfüllt werden, bevor der Vertrag vollzogen werden kann?

Unterzeichnung und Vollzug

Die Unterzeichnung des Kaufvertrags bedeutet nicht immer, dass das Unternehmen übergeben wird und gleichzeitig der Kaufpreis auf das Verkäuferkonto fließt. Dies ist dann nicht der Fall, wenn für den Vollzug des Vertrags noch gewisse Bedingungen zu erfüllen sind, zum Beispiel ein

positives Steuer-Ruling, eine regulatorische Bewilligung oder die Zustimmung eines wichtigen Vertragspartners.

Aus Verkäufersicht gilt es, solche Vollzugsbedingungen wenn möglich zu vermeiden, da es dadurch trotz unterzeichnetem Vertrag am Ende zu keinem Verkauf kommen kann. Schwammige Bedingungen sind besonders heikel, da diese dem Käufer einen Ausstieg aus der Transaktion ermöglichen oder einen Hebel für Neuverhandlungen geben können.

Unangenehm ist das Ausbleiben des Vollzugs vor allem dann, wenn der Vertragsschluss bereits öffentlich kommuniziert wurde. So etwa geschehen beim offenbar nun fehlgeschlagenen Verkauf der Luxusmodemarke Bally an einen chinesischen Konzern.

Fazit

Die Regelung der eigenen Nachfolge ist für den Unternehmer ein einschneidendes und einmaliges Ereignis, welches vorausschauende Planung und gute Vorbereitung bedarf. Da der Verkaufsprozess intensiv und oft auch mit Emotionen verbunden ist, ist der Beizug von professionellen Beratern zu empfehlen. ‹‹



Porträt



Raphael Egger

Rechtsanwalt, Partner, Dufour Advokatur AG

Raphael Egger, LL.M., berät Unternehmen und Unternehmer in sämtlichen wirtschaftsrechtlichen Angelegenheiten. Sein Tätigkeitsschwerpunkt liegt dabei in den Bereichen Kauf und Verkauf von Unternehmen (M&A), allgemeines Gesellschafts- und Handelsrecht sowie Arbeitsrecht.



Kontakt

raphael.egger@dufo.ch
www.dufour-advokatur.ch