

Nachfolgemangement: Hausaufgaben für Veräußerer und Erwerber

Dr. Adams & Associates berät seit vielen Jahren Versicherungsmakler bei Kauf oder Verkauf ihres Unternehmens und kennt die prominentesten Stolpersteine und Dealbreaker, die oftmals eine erfolgreiche Transaktion verhindern.

Ein großer Anteil der Verhandlungen zwischen Veräußerern und Erwerbern von Maklerbetrieben zur Unternehmensnachfolge wird nach dem Erstgespräch oder in einer frühen Verhandlungsphase abgebrochen, obwohl objektiv betrachtet eine Transaktion für beide Parteien möglich und wirtschaftlich sinnvoll gewesen wäre. Dabei liegen die Dealbreaker und Stolpersteine manchmal aufseiten des Veräußerers und manchmal aufseiten des Erwerbers. Die drei prominentesten Stolpersteine sollen im Folgenden thematisiert werden.

Vom Veräußerer verursachte Dealbreaker

Veräußerer gehen – verständlicherweise – sehr emotional an den Verkauf ihres Lebenswerkes heran. Dies führt häufig zu einer deutlichen Überbewertung des Verkaufspreises. Unrealistische und übertriebene Preisvorstellungen führen aber bei potenziellen Erwerbern zu einem Vertrauensverlust. In Folgegesprächen – wenn es dann überhaupt noch dazu kommt – lässt sich dieser Vertrauensverlust selten mehr auffangen, auch wenn der Preis gesenkt wird. Zudem scheuen die Veräußerer natürlich den Gesichtverlust, wenn die Verhandlung eine hohe Kaufpreisreduktion mit sich bringt. Eine methodisch nachvollziehbare und realistische Wertermittlung ohne „Abschreckungspotenzial“ stellt somit die Basis jeder ersten Verhandlungsrunde dar.

Den zweithäufigsten Dealbreaker stellen unvollständige Unterlagen zum Verkaufsobjekt dar. Bilanzen, Kennzahlen zu

Bestand, Kunden, Personal usw. sind zwingend über mehrere Jahre hinweg transparent darzustellen. Werden zur Prüfung durch den Erwerber notwendige Unterlagen nur in homöopathischen Dosen geliefert, so ist die Vertrauensbasis für weitere Verhandlungsrunden von Beginn an gestört. Um ein aussagefähiges Informationsmemorandum kommt kein Veräußerer umhin, sofern er eine vertrauensvolle Beziehung zum Erwerber aufbauen möchte.

An dritter Stelle der Dealbreaker stehen immer wieder lang laufende Verträge (Miete, Leasing) oder Pensionsverpflichtungen aufseiten des Verkäufers. Diese beiden Punkte sind zwingend vor der Aufnahme von Verkaufsverhandlungen zu managen. Die wenigsten Erwerber beabsichtigen Büromietverträge mit fünf oder mehr Jahren Laufzeit zu übernehmen. Auch Leasingverträge für Kfz, Kopierer, Drucker oder andere Geräte sollten zeitnah zum Verkauf auslaufen. Die Übernahme von Pensionsverpflichtungen ist nahezu ein absolutes „No-Go“ für Erwerber. Hier sollten dem Veräußerer proaktiv und

gleich zum Verhandlungsstart Lösungsvorschläge, die ohne Risiko für den Erwerber umgesetzt werden können, dargelegt werden.

Vom Erwerber verursachte Dealbreaker

Der nach wie vor am häufigsten anzutreffende Dealbreaker seitens der Erwerber ist die Herausforderung der Kaufpreisfinanzierung. Erwerber gehen fälschlicherweise davon aus, dass der Kauf eines Versicherungsmaklerbetriebs ähnlichen Finanzierungsmodalitäten unterliegt wie der Erwerb von Immobilien. Da die Eigenkapitalanforderungen der Banken hier um ein Vielfaches höher sind als für Immobilien, scheitern viele Transaktionen an dieser Hürde. Meist findet dies leider in einem fortgeschrittenen Verhandlungsstadium nach hohem Zeit- und Energieeinsatz beider Parteien statt. Die Faustregel für Erwerber sollte lauten: Vor Eintritt in Verhandlungen muss mit der Bank bzw. dem Finanzierer abgestimmt werden, welches Finanzierungsvolumen bzw. Investitionsbudget realisierbar ist. Eine schriftliche Zusage, die dem Veräußerer vorgelegt werden kann, ist sicherlich von Vorteil.

Unmittelbar mit der Finanzierungskapazität hängt die häufig fehlende Definition des maximalen Investitionsvolumens zusammen. Nicht alles, was realisierbar ist, lässt den Erwerber ruhig schlafen. Das machbare Investitionsvolumen und das emotional vertretbare Investitionsbudget, mit dem sich ein Erwerber noch komfortabel fühlt, gehen immer wieder auseinander. Das bedeutet, dass sich jeder Erwerber im Vorfeld von Verhandlungen über „seine“ Investitionssumme klar werden muss. Gespräche mit Veräußerern, die einen Kaufpreis jenseits des selbst gesteckten Limits erwarten, sollten dann a priori vermieden werden.

Der Verhandlungsabbruch ist in vielen Fällen dadurch begründet, dass Erwerber ihre eigene Risikobereitschaft nicht wirklich kennen. Eine präzise Vorstellung hinsichtlich der Amortisationszeit eines Kaufs sollte vorab definiert sein. Die Frage, nach wie vielen Jahren das erworbene Unternehmen vollständig dem Erwerber gehört – die

Die Dealbreaker für Veräußerer und Erwerber

Dealbreaker	
Veräußerer	Erwerber
> Emotionalität	> Bonität
> Informationsmemorandum	> Investitionsbudget
> Dauerschuldverhältnisse	> Risikoaffinität

Diese Stolpersteine sollten von beiden Vertragsparteien jeweils vor Beginn der Verhandlungen aus dem Weg geschafft werden.

Quelle: Dr. Adams & Associates

Amortisationszeit – (nach Zinsen und Tilgung des Darlehens), wird häufig zuletzt beleuchtet. Rechnet ein Berater dann eine Amortisationszeit von zehn Jahren oder mehr aus, ist die Enttäuschung groß und die Transaktion scheitert zu einem späten Zeitpunkt – nach mehreren scheinbar erfolgreichen Verhandlungsrunden. Das bedeutet, dass Erwerber zunächst ihre persönliche Risikobereitschaft definieren müssen. Fünf Jahre Vollamortisation beinhalten meist ein geringeres Risiko als zehn Jahre – jeder Erwerber hat hier seine eigenen Präferenzen, die in einer frühen Verhandlungsphase als kaufpreislinitierend auf den Tisch gehören.

Fazit: Erst Hausaufgaben machen

Beide Verhandlungsparteien haben vor Verhandlungsbeginn ihre eigenen Hausaufgaben zu erledigen. Das ist Voraussetzung für eine erfolgreiche Unternehmenstransaktion. Die zuvor genannten Punkte sind nur die Spitze des Eisbergs. Die zwanzigjährige Erfahrung von Dr. Adams & Associates zeigt aber, dass die genannten Dealbreaker und Stolpersteine direkt oder indirekt die Vertrauensbasis zwischen beiden Parteien beeinflussen. Um unnötigen Ressourceneinsatz in Zeit, Geld und Energie zu vermeiden, sollten die angeführten Stolpersteine auf jeden Fall vorab von der jeweiligen Verhandlungspartei aus dem Weg geräumt werden. Die Wahrscheinlichkeit für einen erfolgreichen „Deal“ erhöht sich dann um ein Vielfaches. ■



Von Dr. Stefan G. Adams, geschäftsführender Gesellschafter der Dr. Adams & Associates GmbH & Co. KG

