



Kauf und Verkauf von Unternehmen (2008)

Viele Unternehmen wechseln gegenwärtig die Hand. In der Praxis lässt sich feststellen, dass die Beteiligten häufig ungenügend auf diese Vorgänge vorbereitet sind. Bereits in der Anbahnung von Gesprächen oder während den Vertragsverhandlungen und vor allem nach Abschluss des Vertrages treten oft Enttäuschungen, Dissonanzen und Rechtsstreitigkeiten auf.

Häufig scheidet es bereits an den unterschiedlichen Preisvorstellungen; dies zumeist sogar nach dem der Verkäufer bereits Informationen offen gelegt hat – allenfalls sogar dem Konkurrenten. Oder ein gewiefter Kaufinteressent auferlegt dem Verkäufer derart rigide Gewährleistungsbestimmungen, dass der Verkäufer, um Reduktion der – möglichen – Haftung bemüht, eine nicht unerhebliche Preisreduktion einräumt. Manchmal stellt sich nachträglich heraus, dass zum Beispiel das Warenlager überbewertet oder ein Garantiefall oder eine Ausgleichszahlung an einen Handelsvertreter nicht zurückgestellt waren. Oder die Zahlen entsprechen nicht dem, was entweder versprochen oder erwartet worden war. Solche Fälle sind nicht selten. Sie würden sich bei sorgfältiger Vorbereitung oft weitgehend verhindern lassen.

Was ist das Unternehmen wert?

Es gibt verschiedene Methoden für die Bewertung von Unternehmen. Bekannt ist vor allem die Praktiker-Methode (Substanzwert und doppelter Ertragswert dividiert durch drei). Angewendet werden auch Ertragswertmethoden wie zum Beispiel Discounted-Cash-Flow-Methode und Economic-Value-Added-Methode. Häufig stützen sich Bewertungen aber auf EBIT-, EBITDA- und zum Teil auch auf Umsatz-Multiplikatoren. Der Multiplikator schwankt je nach Branche, Unternehmensgrösse und Zeit. Zum so errechneten Wert wird der Netto-Cash hinzu geschlagen (Liquidität abzüglich verzinslichen Fremdkapitals).





Der Unternehmenswert ist nur eine Grundlage für die Bestimmung des Kaufpreises. Der Preis selbst bestimmt sich nach Angebot und Nachfrage. Dabei spielen verschiedene Faktoren wie Marktverhältnisse, Kapitalmarktbedingungen und Interessen des Käufers, Zustand des Kaufobjekts sowie allenfalls das Verhandlungsgeschick eine wesentliche Rolle.

Aus Sicht des Käufers werden eigentlich Erwartungen gekauft, wie zum Beispiel Erwartungen in eine Technologie, in künftige Gewinne, in die Verbesserung der Marktstellung, der Ressourcen, in eine grössere Gesamtwirkung etc. Da die Erfüllung der Erwartungen zumindest teilweise ungewiss ist, geschieht es gelegentlich, dass ein Teil des Kaufpreises vom künftigen Erfolg des Unternehmens abhängig gemacht wird (Earn out).

Kaufobjekt und Gewährleistungskatalog

Wird ein Einzelunternehmen oder ein Teilbetrieb aus einer Kapitalgesellschaft gekauft, liegt rechtlich gesehen ein so genannter „Kauf von Aktiven und Passiven“ (Asset Deal oder Vermögensübertragung) vor. Beim Kauf einer Kapitalgesellschaft werden deren Anteile gekauft. Bei Aktiengesellschaften sind dies die Aktien.

Aufgrund der Bundesgerichtspraxis ist es angezeigt, festzuhalten, dass der Käufer nicht nur die Aktien kauft, sondern auch das Unternehmen und dessen wirtschaftlichen Wert selbst. Um dies abzusichern, ist es nötig, dass die Parteien einen je nach Interessenlage weniger oder sehr umfassenden Gewährleistungskatalog vereinbaren. In diesem Katalog sichert der Verkäufer verschiedene Eigenschaften des Unternehmens zu, wie z.B. Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften, Bilanz-Zusicherungen, Garantien in Bezug auf das Anlagevermögen, die störungsfreie Fortsetzung der Produktion, Markenrechte oder Patente, den Versicherungsschutz, Risiken aus Lieferungen und Leistungen, Altlasten, Prozesse, Einhaltung der Rechtsvorschriften, Steuern, Arbeitsverträge etc. Dem Aushandeln dieser Gewährleistungsklauseln kommt oft zentrale Bedeutung zu.





Unternehmensprüfung (Due Diligence)

Vor den Vertragsverhandlungen wünscht der Kaufinteressent regelmässig Einsicht in das Unternehmen. Im Rahmen einer Due Diligence-Prüfung kann er dadurch den Wert und auch die Risiken des Kaufobjektes besser beurteilen.

Eine solche Due Diligence liegt aber auch im Interesse des Verkäufers. Wird anlässlich der Due Diligence dem Kaufinteressenten eine bestimmte Tatsache oder ein Mangel offen gelegt und zur Kenntnis gebracht, kann sich der Käufer später nicht mehr auf diesen Mangel berufen und Gewährleistungsansprüche geltend machen. Umgekehrt wirken sich eine unvollständige Unternehmensdokumentation, unzuverlässiges Zahlenwerk oder eine mangelhafte Risikobeurteilung regelmässig negativ aus; das Vertrauen des Kaufinteressenten in das Unternehmen wird dadurch beeinträchtigt. In der Praxis begeht der Verkäufer oft auch den Fehler, nicht nachweisen zu können, welche Informationen er anlässlich der Due Diligence offen gelegt hat.

Steuerfreier privater Kapitalgewinn?

Beim Verkauf einer Einzelunternehmung werden die realisierten stillen Reserven – gemildert - besteuert. Auf dem Liquidationsgewinn sind auch AHV-Beiträge geschuldet.

Beim Verkauf von Aktien kommt es darauf an, ob der Kaufpreis indirekt durch Werte oder aus der Substanz des Unternehmens selbst finanziert wird (indirekte Teilliquidation). In diesem Fall muss der Gewinn möglicherweise als Vermögensertrag versteuert werden. Werden keine Werte des Unternehmens für die Kaufpreisfinanzierung verwendet und die Substanz nicht angetastet, liegt dagegen ein steuerfreier Kapitalgewinn vor. Die Rahmenbedingungen für die Erzielung eines steuerfreien privaten Kapitalgewinns sind nun wieder kla-



MURI RECHTSANWÄLTE



rer und nicht mehr derart realitätsfremd geregelt. Ein Verkaufserlös ist nur noch steuerbar, wenn – kurz und vereinfacht zusammengefasst – kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- Die Aktien werden vom Privat- in ein Geschäftsvermögen verkauft.
- Es werden mindestens 20% an einer Kapitalgesellschaft übertragen.
- Das Verkaufsobjekt weist gemäss letztem Revisionsbericht handelsrechtlich ausschüttungsfähige Reserven auf.
- Es ist – bei konsolidierter Betrachtungsweise – nicht-betriebsnotwendige Substanz vorhanden.
- Innert fünf Jahren nach dem Verkauf wird tatsächlich Substanz ausgeschüttet.
- Es besteht die Vermutung, dass Verkäufer und Käufer zusammengewirkt haben.

Dagegen liegt grundsätzlich ein steuerfreier privater Kapitalgewinn vor, wenn nach dem Verkauf nur die laufenden Gewinne ausgeschüttet und für die Refinanzierung verwendet werden. Gewinnausschüttungen fünf Jahre nach dem Verkauf haben für die Qualifikation des steuerfreien privaten Kapitalgewinnes keine Relevanz mehr.

Der Verkäufer hat nach der Übertragung keine Verfügungsmacht mehr über das Unternehmen. Ihm ist dringend zu empfehlen, im Aktienkaufvertrag eine so genannte „Steuerklausel“ zu integrieren, wonach die Käufer sich verpflichten, alles zu unterlassen, was beim Verkäufer ganz oder teilweise zur Besteuerung des Verkaufspreises als Vermögensertrag führen könnte. Auch die Einholung eines Steuervorab-Bescheids (Tax Ruling) ist in den meisten Fällen anzuraten.





Einige praktische Erfahrungen

In der Praxis wiederholen sich einige Feststellungen immer wieder. Eine Auswahl daraus:

- Nicht jede Unternehmensnachfolge wird willentlich eingeleitet. Für Risiken wie Unfall, Tod und Krankheit sind Notfalllösungen vorzubereiten.
- Die rechtlichen, organisatorischen, steuerlichen und betriebswirtschaftlichen Strukturen und Elemente sind im Hinblick auf einen Verkauf oder eine Erbschaftsregelung frühzeitig anzupassen. Dabei ist zu bedenken, dass diese Umsetzung der Strukturanpassung mehrere Jahre in Anspruch nehmen kann.
- Mit der allfälligen Anpassung der Strukturen ist auch eine interne Risikoanalyse vorzunehmen.
- Ein Verkauf oder eine Nachfolge innerhalb der Familie lassen sich wesentlich einfacher abwickeln, wenn das Unternehmen nicht mehr zu „schwer“ ist.
- Nicht-betriebsnotwendige Substanz gehört bereits per definitionem nicht ins Unternehmen.
- Die Unternehmensdokumentation ist gemäss den gesetzlichen Bestimmungen vollständig und à jour zu halten. Diesbezügliche Mängel und Unzulänglichkeiten werfen ein schlechtes Licht auf das Verkaufsobjekt und die Unternehmensführung und der Mängelkatalog anlässlich der Due Diligence wird ansonsten entsprechend lang und der Preis entsprechend hoch.
- Von grossen Gesellschaften abgesehen, kauft oder verkauft ein Unternehmer in seinem Leben meist nur einmal ein Unternehmen. Die Unternehmensnachfolge gehört in der Regel nicht zur Kernkompetenz des



MURI RECHTSANWÄLTE



Unternehmers. Der Beizug eines erfahrenen Beraters empfiehlt sich. Der Erfahrungsaustausch mit Unternehmern ist ebenfalls nützlich.

- Der Beizug eines Profis sollte frühzeitig erfolgen, bevor Informationen offen gelegt, Dokumente unterschrieben oder auch schon die Deal-Struktur festgelegt worden ist.
- Wenn ein Käufer nicht bekannt oder offensichtlich finanzkräftig ist, empfiehlt es sich, vor der Aufnahme von Verhandlungen einen Finanznachweis beibringen zu lassen. Allenfalls ist es auch angezeigt, über den Vertragspartner Erkundigungen einzuziehen.
- Aus Sicht des Verkäufers empfiehlt es sich, eine Verkaufsdokumentation zu erstellen.
- Vor der Herausgabe von Informationen, Dokumenten und Daten ist eine Geheimhaltungserklärung zu unterzeichnen.
- Häufig wird auch in einem frühen Stadium eine Absichtserklärung unterzeichnet. Darin werden die Vorgehensweise festgelegt, bereits erste Vertragselemente umschrieben und möglicherweise auch festgehalten, dass Verhandlungen nur je mit der Gegenpartei vorgenommen werden dürfen. Auch die Berechnungsformel für den Kaufpreis wird bereits definiert.
- Das Management kann den Unternehmer entlasten. Es kennt oft auch die Details des Unternehmens. Soweit eine Vertrauensbasis besteht, sollte es, oder zumindest der Finanzverantwortliche, in die Verhandlungen mit einbezogen werden.
- Durch die angestrebte Nachfolge entsteht beim Management oder bei den leitenden Angestellten eine Verunsicherung über die eigene berufliche Zukunft im Unternehmen. Umgekehrt kann es sein, dass der Übernahmepotential an einer starken „zweiten Führungsebene“ interes-



MURI RECHTSANWÄLTE



siert ist. Gelegentlich kann sich deshalb ein Interessenausgleich empfehlen.

- Praktisch immer deckt die Due Diligence Schwachpunkte eines Unternehmens auf, die dann in den Vertragsverhandlungen gegen den Verkäufer verwendet werden. Es kommt auch vor, dass einzelne Mitarbeiter eines Unternehmens befürchten, dass Unzulänglichkeiten in ihrem Verantwortungsbereich zum Vorschein kommen. Ihre Mitwirkung ist deshalb entsprechend zurückhaltend.
- Die Due Diligence ist vor allem bei mittleren und grösseren Unternehmen eine zeitaufwendige Angelegenheit. Oft überlässt der Verkäufer die Due Diligence-Akten ohne Kontrolle dem Kaufinteressenten. Der Verkäufer muss im eigenen Interesse sicherstellen, dass er nachweisen kann, welche Informationen und Dokumente er offen gelegt hat.
- Auch wenn eine Due Diligence zeitaufwendig und teuer sein kann, lohnt sie sich für beide Parteien. Wie bereits erwähnt, reduziert eine umfangreiche Due Diligence das Gewährleistungsrisiko des Verkäufers. Der Kaufinteressent lernt dadurch das Unternehmen kennen und muss nicht befürchten, die „Katze im Sack“ zu kaufen.
- Oft übernimmt die erfahrenere Partei oder diejenige mit der besseren Verhandlungsposition die Führung des Procederes. Professionelle M&A-Abteilungen von Konzernen können ihren Erfahrungsvorsprung in einen Verhandlungsvorteil umsetzen. Ein unerfahrener Unternehmer kann schnell in einen Verhandlungsnotstand gedrängt werden. Eine gleichberechtigte Festlegung des Procederes ist darum von Anfang an anzustreben und sicherzustellen.
- Es ist ein Irrtum, anzunehmen, dass derjenigen Partei, die mit der Erarbeitung der Erstentwürfe für die Verträge beginnt, die höheren Kosten anfallen. Liegt ein Vertragsentwurf vor, muss jede Abweichung gerechtfertigt und begründet werden.



MURI RECHTSANWÄLTE



- In Bezug auf die Gewährleistungen des Verkäufers werden regelmässig eine untere und eine obere Haftungsmitel festgelegt. Die untere will die Geltendmachung von Bagatellbeträgen verhindern und die obere die maximale Haftung des Verkäufers begrenzen. Die obere Haftungsgrenze liegt meist deutlich unter der Höhe des tatsächlich bezahlten Preises.
- Werden bekannte Mängel nicht offen gelegt, sondern arglistig verschwiegen, gelten allfällige Beschränkungen in der Gewährleistung oder in der Haftung nicht. Es lohnt sich deshalb nie, Mängel zu verschweigen.
- Wird ein Earn out (Kaufpreisbestimmung gemäss künftigen Erfolg) vorgesehen, ist sicherzustellen, dass der Verkäufer den Geschäftsgang mit beeinflussen kann, zumeist dadurch, dass er die operative Führung während des Bemessungszeitraums beibehält.
- Ein Verkaufsprozess ist nicht nur zeitaufwendig, sondern kann auch emotional belastend sein. Ein Abbruch der Verhandlungen kann immer wieder zur Debatte stehen. Oft besteht – gemessen am Ganzen – eine offenbar unüberbrückbare Uneinigkeit in Bezug auf Nebenpunkte. Sachlichkeit, Kreativität, aber auch eine gewisse Grosszügigkeit sind dann gefragt.

In materieller Hinsicht ist der Verkauf des eigenen Unternehmens meist das bedeutendste Geschäft, das ein Unternehmer tätigt. Auch für den Käufer ist die Investition in der Regel nicht unerheblich. Ein den Verhältnissen angemessene Vorbereitung und Sorgfalt in der Durchführung sind deshalb notwendig. Es besteht auch ein volkswirtschaftliches Interesse daran, dass künftig weniger Unternehmensnachfolgen scheitern.

