



## **Unternehmensverkauf über die Familienstiftung: Zeitliche, technische und strategische Herausforderung** Von Prof. Dr. Holger Wassermann

*Immer mehr Unternehmer nutzen die Form der Familienstiftung, um darüber unternehmerischen Beteiligungen zu managen und auch zu verkaufen. Wichtig: Der M&A-Prozess muss auch in der übergeordneten Struktur der Stiftung höchst professionell gesteuert werden. Das garantiert eine erfolgreiche Vermarktung.*

Viele erfolgreiche mittelständische Unternehmer haben im Laufe der Jahre ihre Gewinne nicht nur ins eigene Unternehmen, in Immobilien und Wertpapiere investiert, sondern auch in weitere unternehmerische Beteiligungen. Nicht selten kontrollieren sie dann über eine übergeordnete Holding-Struktur, zum Beispiel in Form einer Familienstiftung (s. dazu den Beitrag **Familienstiftung: Instrument zur Vorbereitung des Unternehmensverkaufs** unter <https://www.intagus.de/familienstiftung-vorbereitung-unternehmensverkauf/>), eine ganze Reihe von Unternehmen aus der eigenen, aber auch aus fremden Branchen und erwirtschaften über diese Beteiligungen zusätzliche Gewinne.

Natürlich kontrollieren sie dieses Beteiligungs-Portfolio kontinuierlich, um Renditen, Risiken und Zukunftsaussichten jederzeit genau zu kennen und daraus Entscheidungen über den weiteren Umgang mit den Gesellschaften ableiten zu können. Wenn ein Unternehmen nicht wie gewünscht funktioniert beziehungsweise aus bestimmten Gründen nicht mehr ins Portfolio passt, wird es verkauft.

Doch dies ist kein Selbstläufer. Ein **Unternehmensverkauf** (s. dazu <https://www.intagus.de/unternehmensverkauf/>) im Rahmen der Portfolio-Bereinigung unterliegt zahlreichen komplexen Voraussetzungen und muss entsprechend professionell gesteuert werden. Denn zum einen will ein Unternehmer natürlich durch die Transaktion einen Gewinn erzielen – und zum anderen muss auch ein Käufer gefunden werden, der bereit ist, diesen geforderten Preis zu zahlen. Daher muss die Transaktion im ersten Schritt sehr gut vorbereitet und im zweiten Schritt genauso gut gemanagt werden: Ein M&A-Prozess ist eine zeitliche, technische und strategische Herausforderung für jeden Unternehmer – selbst dann, wenn er durch sein Beteiligungs-Management bereits über Transaktionserfahrung verfügt.

Die erste und sehr wichtige Frage: An wen will ich eigentlich verkaufen? Will vielleicht eine Führungskraft des Unternehmens die Verantwortung übernehmen oder eignet sich die Gesellschaft für einen Wettbewerber oder Finanzinvestor? Bevor die eher technischen Schritte der Transaktion gegangen werden, muss diese Frage zuerst beantwortet werden – denn der Verkaufsprozess wird davon maßgeblich beeinflusst. Schließlich muss der Transaktionsberater Kaufinteressenten finden. Das wird erheblich erleichtert, wenn er weiß, wen und wo er suchen soll.

Ebenso unabdingbar: die Unternehmensbewertung. Im Fokus steht, über ein marktübliches Bewertungsverfahren einen echten Preis zu ermitteln, mit dem sich Verkaufsverhandlungen professionell und realistisch vorbereiten und führen lassen. Vor allem werden dafür ertragsorientierte Methoden wie Ertragswertverfahren und Discounted-Cash-Flow-Methode eingesetzt. Diese Methoden unterstellen, dass sich der reale Unternehmenswert im Wesentlichen aus dem Potenzial eines Unternehmens ergibt, auch in der Zukunft stabile Gewinne zu erwirtschaften. Denn nur durch Gewinne kann ein Käufer das Unternehmen finanzieren und seine Rendite erwirtschaften.

Daher kann es auch notwendig sein, bei der Transaktionsvorbereitung noch einige Stellschrauben zu drehen und das Unternehmen ein wenig aufzuhübschen. Prozessoptimierungen, verbesserte Marketingmaßnahmen und eine Überarbeitung der betriebswirtschaftlichen Strukturen können dazu führen, dass der Wert nochmals steigt und gleichzeitig auch mögliche Hürden für den Verkauf ausgeräumt werden. Das erfordert Zeit, sicher; aber der Faktor Zeit gehört beim Unternehmensverkauf einfach dazu. Die Erstellung der Verkaufsunterlagen, gezielte Suche und Analyse der Käufer und die Ansprache potentieller Käufer sind dann der nächste Schritt, woraus sich schließlich Vorgespräche und dann die Hauptverhandlung entwickeln – die Transaktion ist erst dann erfolgreich abgeschlossen, wenn der notarielle Kaufvertrag unterzeichnet ist.

Die Praxis zeigt übrigens auch immer wieder, dass selbst sehr erfolgreiche Unternehmen mit ihren Beteiligungen eher sorglos umgehen. Das bezieht sich vor allem auf die Verfügbarkeit der notwendigen Unterlagen. Käufer erwarten für die Due Diligence (genauere Prüfung des Unternehmens) einen detaillierten Einblick in die Tiefenstrukturen des Unternehmens, um Risiken und potenzielle Deal Breaker zu erkennen. Dafür benötigen sie eben sämtliche leistungswirtschaftlichen, steuerlichen und rechtlichen Unterlagen. Aber noch mehr: Verfügt der Transaktionsberater über alle diese Erkenntnisse, kann er im Rahmen der Vorbereitung darauf hinwirken, dass kritische Kennziffern oder Ereignisse der Vergangenheit ausgeglichen werden und der Verkauf daran nicht scheitern kann. Diese Punkte erkennt der erfahrene Berater natürlich viel eher als der Unternehmer, der zum ersten Mal eine Gesellschaft veräußert.

Das bedeutet: Wird ein Beteiligungs-Portfolio über eine Familienstiftung geführt, unterliegen Unternehmensverkäufe den gleichen Mechanismen wie beispielsweise im Rahmen der Nachfolge. Ein professioneller, strukturierter Prozess und eine marktkonforme, adäquate Unternehmensbewertung sind die entscheidenden Schritte zum erfolgreichen Verkauf.



*Prof. Dr. Holger Wassermann ist Geschäftsführer von INTAGUS | Transaktion · Nachfolge · Beratung, einer auf Unternehmenstransaktionen spezialisierten Beratungsgesellschaft aus Berlin. INTAGUS begleitet Unternehmer mit allen M&A-Prozessen und den angrenzenden Fragestellungen und kann auf ein großes Netzwerk von Kaufinteressenten zurückgreifen. Im Fokus dabei steht jederzeit die persönliche Strategie eines Unternehmers. Weitere Informationen unter [www.intagus.de](http://www.intagus.de)*