

# Dealbreaker beim Unternehmensverkauf



**Von Edy Fischer**  
 Institut für Wirtschaftsberatung  
 Niggemann, Fischer & Partner GmbH

Qualifizierte M&A-Berater prüfen bereits bei der Basisanalyse, welche internen Dealbreaker bestehen. Haben Unternehmerfamilien den Verkauf von Unternehmen entschieden, werden in der Regel Ziele abgestimmt, die es bei der Umsetzung der Verkaufsabsicht zu erreichen gilt. Nicht selten sind Unternehmerfamilien enttäuscht, wenn die für realistisch gehaltenen Ziele nicht umsetzbar sind. Mit *Bodenverunreinigungen und Altlasten* sind beispielsweise erhebliche Risiken verbunden. Unternehmenskäufer legen deshalb bei Vertragsverhandlungen Wert darauf, dass sie vom Verkäufer vollständig von derartigen Risiken freigestellt werden. Derartige Haftungsrisiken wollen Unternehmer natürlich nicht tragen, nachdem sie Unternehmen veräussert haben. Versicherungstechnisch lassen sich gelegentlich Lösungen finden. Tatsache ist jedoch, dass viele Verhandlungen über den Erwerb von Unternehmen (insbesondere mit Käufern aus den USA) an diesem Punkt scheitern.

Es ist auch nicht selten, dass Unternehmen *in der Vergangenheit mangelhafte Produkte ausgeliefert* haben. Die möglichen Produkthaftungsrisiken lassen sich zum Teil nicht kalkulieren. Das trifft insbesondere dann zu, wenn Pro-

dukte exportiert worden sind. Je Empfängerland können die Haftungsansprüche unterschiedlich ausfallen.

Für viele Branchen sind umfassende *öffentlich-rechtliche Genehmigungen* ein wichtiger Erfolgsfaktor. Gelegentlich gibt es Zweifel an der Prolongation bestimmter Genehmigungen nach Auslaufen bestehender Fristen.

Zu den im Rahmen von Unternehmensverkäufen schwierigen Verhandlungspunkten zählen regelmässig auch die *Pensionszusagen*. Häufig sind die Pensionszusagen überhaupt nicht oder nur zu einem Bruchteil gedeckt. Ausserdem übernehmen Unternehmenskäufer für die Bildung der steuerlichen Pensionsrückstellungen nicht den steuerlich relevanten Berechnungszinssatz, sondern bestehen darauf, dass der aktuelle Marktzins mit z.B. 1% angesetzt wird. Das führt zu einer Erhöhung der verzinlichen Verbindlichkeiten und im Ergebnis zu einer starken Reduzierung des Verkaufspreises. Unabhängig davon gibt es Unternehmenskäufer, die generell keine Pensionszusagen akzeptieren und in jedem Fall erwarten, dass das Unternehmen von Pensionsverpflichtungen freigestellt wird.

Zudem möchten Unternehmenskäufer keine *unklare steuerliche Situation* übernehmen. So können materiell bedeutende Auseinandersetzungen mit der Finanzverwaltung zum Scheitern von Verkaufsverhandlungen führen.

Für viele Unternehmen sind *Schutzrechte* erfolgsentscheidend. Nicht selten gibt es jedoch Situationen, bei denen kurzfristig Schutzrechtsverträge auslaufen, ohne dass gesicherte Verlängerungsmöglichkeiten bestehen. Auch der Wegfall wichtiger *Lizenzen* und anstehende *Patentrechtsstreitigkeiten* können zum Scheitern von Verkaufsverhandlungen führen.

Ein *unzuverlässiges Rechnungswesen* verunsichert potenzielle Unternehmenskäufer. Diese benötigen verlässliche Daten für eine Planungsrechnung und auch für die realistische Bewertung des Unternehmens. Stehen diese Daten nicht zur Verfügung, verzichten viele potenzielle Unternehmenskäufer darauf, in Verhandlungen einzutreten.

Gelegentlich gibt es auch *wettbewerbsrechtliche Auseinandersetzungen* zwischen Marktteilnehmern. Eine zuverlässige Beurteilung der materiellen Auswirkungen ist häufig nicht möglich. Derartige Risiken zu übernehmen, entspricht nicht den Vorstellungen der meisten Unternehmenskäufer.

Nicht wenige mittelständische Unternehmen versuchen, den Unternehmensverkauf einige Jahre vor dem beabsichtigten Termin zu planen. Dass Unternehmen mit steigendem Ertrag von potenziellen Käufern gefragt sind, ist jedem Unternehmer bekannt. Deshalb bestehen gewisse Neigungen, geraume Zeit vor dem Verkaufstermin möglichst wenig zu investieren. Dadurch sollen finanzwirtschaftliche Kennzahlen positiv beeinflusst werden. Dass potenzielle Käufer den *Investitionsstau* in der Regel nicht übersehen, wird gelegentlich falsch eingeschätzt.

Alle Unternehmenskäufer führen heute eine *Due Diligence* durch. Eine wesentliche Aufgabe der Due Diligence ist die Risikoermittlung. Zunächst soll durch die Due Diligence das Risiko des Käufers ermittelt werden, d.h. Schwächen des Zielunternehmens und daraus resultierende Risiken für den Käufer sollen festgestellt und unter Berücksichtigung der Interessen des Käufers analysiert werden. In welchem Umfang die Risiken berücksichtigt werden, wie z.B. Reduzierung des Kaufpreises oder Übernahme von Garantien durch den Verkäufer, ist das Ergebnis von Verhandlungen. Für viele Risiken reichen dem Käufer jedoch weder die Reduzierung des Kaufpreises noch Garantien aus. Diese Kaufinteressenten verzichten darauf, die Transaktion zu realisieren.

Durch das Einbinden eines kompetenten und erfahrenen M&A-Beraters, der durch Analysen und Kenntnisse Problembereiche im Voraus identifiziert, kann der Unternehmensverkauf trotz vorhandener Dealbreaker über geschickte Verhandlungen und das Aufzeigen von Lösungen sichergestellt werden.

[e.fischer@ifwniggemann.ch](mailto:e.fischer@ifwniggemann.ch)  
[www.ifwniggemann.ch](http://www.ifwniggemann.ch)