



con|cess - Ihre Experten für Unternehmensnachfolge im Mittelstand

Sehr geehrte Damen und Herren,

In Krisenzeiten kommen zwar viele geplante Transaktionen, aber nicht M&A generell zum Erliegen. Für viele Verkäufer und Käufer ist jetzt die Zeit, ihre Verkaufs- bzw. Kaufabsichten noch besser vorzubereiten. Denn es wird wichtig, sich in Krisenzeiten aktiv zu zeigen, Optionen zu prüfen. In einem [Interview](#) spricht unser Hamburger con|cess M+A-Partner [Ronald Franke](#) über seine Erfahrungen aus der Finanzkrise 2008/2009 und stellt dar, welche Lehren sich aus der letzten großen Krise für die heutige Situation ergeben. Viele professionelle Unternehmenskäufer, Family-Offices, Industrieholdings und kleinere und größere Beteiligungsgesellschaften, haben in den vergangenen Tagen gegenüber con|cess ihre Kaufabsichten auch jetzt zu fairen Preisen geäußert.

Im März haben wir wieder die aktuell gezahlten Kaufpreise für Unternehmen bis etwa zehn Millionen Euro Umsatz aktualisiert. Zu den Auswirkungen der Corona-Krise auf Unternehmenswerte gibt es erste Äußerungen von Fachleuten, damit - und mit neuen Möglichkeiten der Beratungsförderung in der Corona-Krise - befassen sich auch unser con|cess-Tipp. Wie immer finden Sie einen Dealreport, aktuelle Verkaufsobjekte, einen Steuertipp sowie „M&A-Fachbegriffe verständlich gemacht“ – Folge 13 in diesem Newsletter für Sie aufbereitet.

Ihr con|cess Team

Zahl des Monats

61% der potentiellen Übernehmer hatten (vor der Corona-Krise ...) keine Finanzierungsschwierigkeiten.

Quelle: [DIHK-Report zur Unternehmensnachfolge 2019](#)

Neues bei con|cess

Aktualisierung gezahlter Kaufpreise für Unternehmen – EBIT-Faktoren

Im März haben wir wieder an Hand gezahlter Kaufpreise die EBIT-Faktoren für Unternehmen bis etwa zehn Millionen Euro Umsatz aktualisiert.

Über die Chancen und Grenzen der EBIT Multiples für Unternehmen und ihre Bewertung lesen Sie [hier](#).

	min	max
Beratende Dienstleistung	4,2	5,8
Software	4,7	6,8
Telekommunikation	4,8	6,6
Medien	4,6	6,1
Handel und E-Commerce	4,4	6,7
Transport, Logistik und Touristik	3,9	5,7
Elektrotechnik	4,7	6,5
Fahrzeugbau und -zubehör	4,4	6,2
Maschinen- und Anlagenbau	4,7	6,7
Chemie, Kunststoffe und Papier	4,9	7,2
Pharma, Biotechnik und Medizintechnik	5,4	7,9
Textil- und Bekleidungs	3,8	5,6
Nahrungs- und Genussmittel	4,5	6,5
Versorgungswirtschaft	4,5	6,5
Umwelttechnik	4,6	6,7
Bau und Handwerk	3,9	5,9
Durchschnitt über alle Branchen	4,5	6,5
Mittelwert zwischen min/max	4,5	5,5

Die von con|cess regelmäßig aktualisierten EBIT-Faktoren werden auch von wichtigen Kooperationspartnern für ihre Berechnungen eingesetzt. Dazu gehören die Deutsche Unternehmerbörse (DUB), das WirtschaftsMagazin impulse, das handwerk magazin und das KMU-Portal der Schweizerischen Eidgenossenschaft.

Wie wirkt sich die Corona-Krise auf die Unternehmensbewertung aus?

Die Ausbreitung des Corona-Virus fordert Unternehmen auf allen Ebenen. Doch aktuell ist nicht zwingend davon auszugehen, dass eine vor dem Bekanntwerden der Epidemie erstellte Unternehmensbewertung aufgrund der zwischenzeitlichen Entwicklungen in jedem Fall deutlich nach unten zu korrigieren ist. Denn: Eine Unternehmensbewertung erfolgt vor allem auf Basis von Ertragswertverfahren. Dabei werden die voraussichtlichen künftigen Erträge bzw. Zahlungsflüsse mit einem Risikofaktor abgezinst. Aktuelle Ertragsrückfälle – zum Beispiel durch die Auswirkungen der aktuellen Corona-Krise 2020 – werden so zwar berücksichtigt. Wenn aber davon ausgegangen werden kann, dass das Unternehmen sich relativ schnell wieder erholt und künftig wieder gute Erträge erzielen wird, wirken sich diese künftigen Erträge durch ihre Berücksichtigung in der ewigen Rente wesentlich stärker auf den Unternehmenswert aus, als ein kurzfristiger Ertragsrückfall.

Zum Risikozins selbst bemerken die Wirtschaftsprüfer Malte Küllmer und Nils Rullkötter (PricewaterhouseCoopers) Anfang April in einem Beitrag zu aktuellen Tendenzen bei Unternehmensbewertungen: „Der gegenüber dem Jahresbeginn erhöhten Risikoaversion kann dadurch Rechnung getragen werden, indem die Marktrisikoprämie an das obere Ende der vom Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW empfohlenen und erst im Oktober 2019 erhöhten Bandbreite zwischen 6,0% und 8,0% für Bewertungen vor persönlicher Steuern gelegt wird. Eine darüber hinausgehende Anpassung ist derzeit nicht angezeigt.“ (Quelle: Deutscher AnwaltSpiegel 7/2020)

Da zum heutigen Zeitpunkt die Auswirkungen der Corona-Pandemie und Art und zeitigen Zeitpunkt des Wiedereintritts in „normale“ Verhältnisse noch nicht abzusehen sind und für die Unternehmen sehr unterschiedlich ausfallen werden, können diese Aussagen nur den heutigen Wissensstand widerspiegeln. Die Methodik der Ertragsbewertung lässt aber den Schluss zu, dass für die Bewertung von Unternehmen die entscheidenden Auswirkungen wohl weniger die Risikofaktoren, sondern mehr die plausiblen künftigen Erträge sein werden.

Deal Report

Erfolgreicher Verkauf eines Einzelhandelsunternehmens

Einen klassischen Verkaufserfolg erreichten zwei Unternehmer, die sich Ende 2018 bei [Manfred Rindler](#), con|cess M+A-Partner Bonn/Gerolstein, mit ihren Verkaufsabsichten meldeten. Zum Verkauf stand ein erfolgreiches Einzelhandelsunternehmen aus dem Bereich Papier und Dienstleistungen in Rheinland-Pfalz mit vier Filialen. Nach langjähriger Unternehmertätigkeit wollten sich die Inhaber aus dem aktiven Geschäftsleben zurückziehen, besaßen jedoch keine Erfahrungen und Kenntnisse über die erfolgreiche Gestaltung eines Unternehmensverkaufs.

Im ersten Schritt erstellte con|cess Bonn die professionellen Vermarktungsunterlagen (Kurzexposé und Exposé) und bewertete das Unternehmen nach der Ertragswertmethode. So konnte im ersten Quartals 2019 mit der aktiven Vermarktung begonnen werden. Die positive Unternehmensentwicklung des angebotenen Einzelhandels erhöhte dabei die Verkaufschancen, schließlich wurde das Geschäftsmodell stetig um ertragsstarke Standbeine erweitert und um weitere Ertrags- und Wachstumsfelder, wie u.a. Postdienste und B2B-Dienstleistungen, ergänzt, so dass das Unternehmen eine für den Einzelhandel eher untypisch hohe EBIT-Rendite im zweistelligen Bereich erreichte.

Entsprechend positiv war die Resonanz auf die anonyme Vermarktung über verschiedene Vermarktungswege. Im Sommer 2019 hatten sich der präferierte Kaufinteressent und der Verkäufer nach einer Due Diligence grundlegend verständigt. Da der Käufer noch seinen Sitz in Asien hatte, kam es jedoch zu Verzögerungen bei der Gestaltung des Kaufvertrages. Parallel musste noch eine finanzierende Bank für den Käufer gefunden werden. Auch hier konnte der con|cess M+A-Partner Manfred Rindler erfolgreich sein und stellte den Kontakt zu einer finanzierenden Bank her, so dass der Verkauf im März 2020 endlich erfolgreich abgeschlossen werden konnte.

Tipps und Erfahrungen

Warum Unternehmenswertermittlung beim Verkauf? Und gilt dies auch in der Corona-Krise?

Die Unternehmenswertermittlung hat viele wichtige Gründe. Ein potenzieller **Verkäufer** möchte wissen, mit welchem Verkaufserlös er rechnen kann, auch um zu entscheiden, ob er überhaupt für einen Verkauf zu diesem Zeitpunkt bereit ist. Zudem dient der angegebene Wert bereits - wenn das Unternehmen am Markt angeboten wird - als Orientierungshilfe für **Kaufinteressenten**, ob das Projekt in die angepeilte Preismarge passt. Zudem ist eine plausible, professionelle Unternehmenswertermittlung eine sachliche Grundlage für die spätere **Preisverhandlung**.

Bei der Verkaufsvorbereitung werden im Exposé Fakten zum Unternehmen erfasst, die zur Wertbeurteilung notwendig sind und als Basis für eine transparente Unternehmensbewertung dienen. Gerade diese **Transparenz** schafft einerseits **Vertrauen** und ermöglicht andererseits eine auf sachlichen Argumenten beruhende Preisverhandlung.

Gleichzeitig verschafft sich der Verkäufer Klarheit über die tatsächlichen wesentlichen Zielsetzungen, wie zum Beispiel:

- Was soll wann verkauft werden?
- Welche Transaktionsarten wären möglich?
- Welcher Angebotspreis soll aufgerufen werden?
- Welche Maßnahmen sollten vor dem Verkauf durchgeführt werden?
- Wann ist der richtige Zeitpunkt für den Verkauf?
- An wen soll verkauft werden?
- Wo sind mögliche Argumente der Käuferseite zu berücksichtigen?
- Was sind mögliche Dealbreaker?

Bei einem Unternehmensverkauf wird in der Regel von einer Fortführung des Betriebes ausgegangen, daher sind für die Bewertung und Kaufpreisfindung die **künftigen Erträge** als wesentliche Größe heranzuziehen. Nur wenn der Substanzwert höher als der Ertragswert ist, bildet er die Wertuntergrenze. Dieser Wert kann durch Liquidation realisiert werden.

Hinzu kommt, dass insbesondere bei Kleinunternehmen häufig keine detaillierte Planung der künftigen Erträge besteht. In der Praxis wird folglich oft auf Vergangenheitswerte zurückgegriffen. Diese Werte sind in einer detaillierten und mit einigen Fallstricken versehenen Planung mit plausiblen Prämissen an die reale wirtschaftliche Situation anzupassen und betriebswirtschaftlich zu bereinigen. (Mehr zur Bereinigung [hier](#))

Da Unternehmen üblicherweise „cash- und debt free“ angeboten werden, sind etwaige zu übergebende Finanzmittel dem Unternehmenswert hinzuzurechnen und zu übernehmende Finanzverbindlichkeiten wie Bank- oder Gesellschafterdarlehen vom Unternehmenswert abzuziehen.

Doch der Aufwand für eine professionelle Bewertung lohnt sich: Unsere Erfahrungen zeigen, dass Verkaufsgespräche ohne konkrete und fachlich fundierte Unterlagen häufig schwierig und nicht zielführend verlaufen, die Quote des Scheiterns signifikant höher ist. Denn – zurecht – erwartet ein Kaufinteressent, dass der Verkäufer sein Angebot mit den erforderlichen Daten unterlegt. Er erwartet ein aussagefähiges Exposé, eine sachliche Unternehmensbewertung (möglichst ein Wertgutachten gemäß IDW S1), einen vorbereiteten Datenraum für die spätere Due Diligence und damit die Möglichkeit für einen intensiven fachlichen Austausch mit seinen Beratern.

Auch in **Krisenzeiten**, wie sie heute in vielen Unternehmen durch die **Corona-Pandemie** ausgelöst werden, kann man sich auf einen bald geplanten Unternehmensverkauf vorbereiten. Dazu gehören zum Beispiel das Sammeln, die Auflisten und Aufbereiten aller wesentlicher Unternehmensdokumente, die für eine Due Diligence gebraucht werden. Sie sind wertbeeinflussend, schließlich erhöhen oder senken sie das Risiko für einen Käufer und wirken somit direkt auf Wert und Preis. Einige Beispiele, die uns immer wieder im Verkaufsprozess begegnen sind unter anderem:

- nicht gelöschte Bürgschaften und Grundschulden für nicht mehr bestehende Kredite,
- Regelungen in alten Anstellungsverträgen, die nach heutigem Recht eine Anwendung von Tarifverträgen auslösen können,
- nicht belegbare Haftkapitaleinzahlungen, Mietanpassungen, Geschäftsführervergütungen, Gewinnausschüttungen, vergangene Change of control-Klauseln etc. pp.

Wirtschaftliche Einbrüche – heute durch die Corona-Pandemie verursacht – haben natürlicherweise Einfluss auf den Unternehmenswert. Aber er kann sich oft in Grenzen halten. Denn in erster Linie sind die plausibel erwartbaren Erträge der Zukunft wertbeeinflussend. Auch wenn sie durch Umsatzeinbrüche bei vielen Unternehmen aktuell oft geringer als geplant ausfallen, hat sich die Volkswirtschaft bisher nach jeder Krise sehr schnell erholt. Viele Unternehmen werden daran partizipieren. Und wieder werden ihr Gewinn mit wachsenden Umsätzen überproportional steigen, da Erfahrungen und Effekte aus der durch die Krise ausgelösten Kostensenkung mitgenommen werden.

„**Be prepared**“ heißt demnach das Gebot. Nutzen Sie jetzt die Zeit, bereiten Sie die Bewertung vor. Wir können Ihnen gern dabei helfen.

Wie genau eine Unternehmensbewertung durchgeführt wird, lesen Sie [hier](#).

Hilfsmaßnahmen und Hinweise zum Bewältigen der Corona-Krise finden Sie hier.

Ronald Franke, CONTEC M+A Business GmbH, con|cess M+A-Partner Hamburg

Rudolf Fantl, Fantl Consulting GmbH, con|cess M+A-Partner Österreich

Lutz Lehmann, Geschäftsführer der con|cess Marketing und Verwaltungen GmbH

Über die Autoren:
Ronald Franke ist Dipl.-Ing. Maschinenbau, CVA Certified Valuation Analyst (Sachverständiger für Unternehmensbewertung) und Geprüfter Sachverständiger für Immobilienbewertung (GIS). Er verfügt über langjährige Erfahrungen als selbstständiger Unternehmer in Produktionsbetrieben. Seit 1997 arbeitet er als Geschäftsführender Gesellschafter der M&A-Beratung CONTEC M+A Business GmbH und ist seit 1999 con|cess M+A-Partner Hamburg. Im con|cess-Netzwerk ist Ronald Franke für die Unternehmensnachfolge und Unternehmensvermittlung in den Räumen Hamburg, Flensburg, Schleswig, Kiel, Lübeck, Elmshorn, Bremerhaven, Celle, Lüneburg zuständig.

Rudolf Fantl führt die österreichische Fantl Consulting GmbH – Betriebsbörse mit vier Standorten. Er studierte an der Wirtschaftsuniversität Wien und war viele Jahre als selbstständiger Steuerberater tätig. Im con|cess-Netzwerk ist Rudolf Fantl zuständig für die Unternehmensnachfolge und Unternehmensvermittlung in Österreich.

Lutz Lehmann ist seit 1990 im M&A-Geschäft tätig und seit 2016 Geschäftsführer der con|cess Marketing und Verwaltungen GmbH.

Neue Beratungsförderung für Corona-betroffene kleinere und mittlere Unternehmen

Der Bund fördert ab sofort – zunächst bis 31.12.2020 - Beratungen für Corona-betroffene kleine und mittlere Unternehmen einschließlich Freibeträgen bis zu einem Beratungswert von 4.000 Euro, und zwar ohne Eigenanteil des Unternehmens! Zudem gehören zu den förderfähigen Beratungskosten neben dem Honorar auch Auslagen und Reisekosten der Beraterinnen und Berater, nicht jedoch die Umsatzsteuer. Auch wird der – sonst oft vorgeschriebene - vorherige Informationsgespräche mit einem regionalen Ansprechpartner vor der Antragstellung nicht mehr nötig. Gefördert werden Beratungen zur Förderung des unternehmerischen Know Hows. Dazu gehören „allgemeine Beratungen zu allen wirtschaftlichen, finanziellen, personellen und organisatorischen Fragen der Unternehmensführung.“ Mehr dazu [hier](#)

[Sprechen Sie uns an](#), wir organisieren das für Sie.

Steuertipp: Zuordnung von Leistungen aus dem steuerlichen Einlagekonto bei Anteilsverkauf zu verschiedenen Zeitpunkten

Werden bei einer Gewinnausschüttung Leistungen aus dem steuerlichen Einlagekonto bezogen, sind diese Gewinnausschüttungen nicht als Einkünfte aus Kapitalvermögen zu versteuern (vgl. § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 3 EStG), sie mindern aber die Anschaffungskosten der Anteile, auf die diese Ausschüttungen entfallen. Bei einer späteren Veräußerung der Anteile oder Auflösung der Gesellschaft sind entsprechend geminderte Anschaffungskosten zu berücksichtigen. Übersteigen die Leistungen aus dem steuerlichen Einlagekonto die Anschaffungskosten der Anteile, entsteht bereits bei der Gewinnausschüttung ein steuerpflichtiger fiktiver Veräußerungsgewinn nach § 17 Abs. 4 EStG.

Bei Erwerb von Anteilen an derselben Kapitalgesellschaft zu verschiedenen Zeitpunkten sind die Anschaffungskosten jeweils gesondert zu ermitteln und festzuhalten, weil die Anteile ihre rechtliche Selbständigkeit sowohl gesellschaftsrechtlich (§ 15 Abs. 2 GmbHG) als auch nach § 17 Abs. 1 EStG behalten (BFH vom 29.07.1997, BSiBl 1997 II S. 727). Bei einer Veräußerung sind für die Ermittlung des Veräußerungsgewinns bzw. -verlusts die tatsächlichen Anschaffungskosten des einzelnen Anteils maßgebend (BFH vom 10.10.1978, BSiBl 1979 II S. 77).

Demzufolge müssen die Anschaffungskosten bei Leistungen aus dem steuerlichen Einlagekonto pro Anteil fortentwickelt werden. Dies kann dazu führen, dass bei einzelnen Anteilen die Anschaffungskosten durch Leistungen aus dem steuerlichen Einlagekonto bereits verbraucht sind und ein fiktiver Veräußerungsgewinn nach § 17 Abs. 4 EStG entsteht, während bei weiteren Anteilen an derselben Kapitalgesellschaft noch Anschaffungskosten vorhanden sind. Handelt es sich bei den Anteilen, deren Anschaffungskosten bereits verbraucht sind, um sperrfristbafahete Anteile i.S.d. UmwStG, löst die (weitere) Einlagenrückgewähr ein sperrfristbafahetes Ereignis gem. § 22 Abs. 1 Satz 6 Nr. 3 UmwStG aus. (OFD Frankfurt/M. v. 30.10.2019 - S. 2244 A - 41 - St 519)

Quelle: [Rechtsanwalt Burkhard Capelli, Berlin](#)

Verkaufsangebote des Monats

Herstellung von Holzteilen für diverse Branchen – krankheitshalber abzugeben

Zum Verkauf steht krankheitsbedingt ein sehr agiles und leistungsfähiges Holzbearbeitungsunternehmen. Das Familienunternehmen produziert Kleinteile aus zertifiziertem Holz für namhafte Kunden aus verschiedenen Branchen. Das Unternehmen führt mit mehr als 40 Mitarbeitern einen Umsatz von über 2 Mio. € bei einer Umsatzrendite von über 10%. Für die operative Führung ist eine erfahrene zweite Leitungsebene installiert.

Das Unternehmen eignet sich für einen MBI-Kandidaten mit Kenntnissen in der Holztechnik und/oder B2B-Vertriebs Erfahrung ebenso wie für einen strategischen Erwerber aus der gleichen Branche bzw. angrenzenden Produktbereichen/Wertschöpfungsstufen.

Unsere Chiffre-Nr.: V 18196

Das vollständige Angebot finden Sie [hier](#)

Inhabergeführtes Medizintechnikunternehmen

Ein kontinuierlich wachsender Hersteller von Medizintechnik steht absatzbedingt zum Verkauf. Das Unternehmen erzielt mit ca. 20 Mitarbeitern einen Umsatz von über 2 Mio. €. 1/3 des Umsatzes ist branchenunabhängig.

Der Metallbearbeitungsbetrieb ist technisch gut ausgestattet und verfügt über große technische Kompetenz. Das Unternehmen zeichnet sich durch hohe Flexibilität und Lieferfähigkeit aus. Das Unternehmen befindet sich in einem Markt, der stetig um bis zu 3 % p.a. wächst. Das bessere Ausschöpfen des Vertriebspotentials ermöglicht weiteres Wachstum.

Das Unternehmen ist ideal für technisch versierte und/oder vertriebsorientierte MBI aus der Branche oder für einen strategischen Investor.

Unsere Chiffre-Nr.: V 18041

Das vollständige Angebot finden Sie [hier](#)

M&A verständlich gemacht

Englischsprachige Fachausdrücke – Folge 13

Wissen Sie was gemeint ist, wenn der Kaufinteressent eine MAC Clause in den Kaufvertrag aufnehmen möchte? Was es mit diesem und weiteren Anglizismen bei Unternehmens(ver)käufen auf sich hat, erfahren Sie in unserer regelmäßigen Rubrik „M&A verständlich gemacht“. Insbesondere Beteiligungsgesellschaften und ausländische Investoren werfen im M&A-Prozess manchmal mit Anglizismen um sich, die bei den meisten mittelständischen Unternehmern im Alltagsgeschäft nicht vorkommen. Hier einige Übersetzungen:

MAC Clause

Material Adverse Change: Wesentliche nachteilige Veränderung der Vertragsumstände. Abkürzung: MAC. Klausel in einem Unternehmenskaufvertrag, die dem Unternehmenskäufer das Recht einräumt, bei Vorliegen einer Verschlechterung (=Adverse Events) den Vollzug des Vertrags zu verweigern.

Management Buy-in

MBI: Erwerb eines Unternehmens durch ein externes Management, um die Geschäftsleitung zusammen oder anstelle des bestehenden Managements zu übernehmen.

Management Buy-out

MBO: Kauf eines Unternehmens durch das eigene Management.

Management Participation

Gesellschaftsrechtliche Beteiligung des Managements eines Unternehmens an der Gesellschaft.

Memorandum of Understanding (MoU)

Absichtserklärung über den Kauf eines Unternehmens oder eine andere Unternehmenstransaktion, welche zwischen dem potenziellen Käufer und dem Verkäufer vereinbart wird. Der Unterschied zum Letter of Intent besteht im zweiseitigen Charakter des Memorandums.

Erläuterungen zu weiteren M&A-Fachbegriffen finden Sie [hier](#).

