

GENERATIONENWECHSEL – VERKAUF DES UNTERNEHMENS

DR. RETO RAUSCHENBERGER

SCHREINERFORUM, 27. NOVEMBER 2024



ÜBER UNS

Dr. Reto Rauschenberger, Partner

Filiale: Minusio , Schweiz

- Gründung STUZZ Juli 2024
- MBA in Bank- und Finanzwesen 1998
- Promotion in Bank- und Finanzwesen 2001
- Manager Ernst & Young im Bereich Corporate Finance 2001-2004
- Direktor UBS Zürich, UBS New York 2004 – 2016
- Senior Investment Specialist Corporate Finance und M&A MGB 2016 – 2024
- Dozent an verschiedenen Fachhochschulen
- Zahlreiche Veröffentlichungen im Bereich Investments und Portfoliomanagement
- Buch: [Nachhaltiger Shareholder Value](#)

Jeffrey Haindl, Master Economics, CFA, Partner

Niederlassung: Zürich, Schweiz

- Masterabschluss in Wirtschaftswissenschaften 1998
- Abschluss als Chartered Financial Analyst (CFA) 2002
- Zertifizierter Finanzplaner (CFP) 2018
- COO EDGE-Strategie 2022-2024
- Interim COO Inyova 2021
- Schweizer/US-amerikanischer Vermögensverwalter und Finanzplaner 2018–2021
- Leiter Investitionen: Falcon Private Bank 2010–2018
- Investor Alternative Investments (Julius Bär, American Express und Standard Chartered): New York: 2001 – 2010, Zürich 1998 -2001

INHALT



- EINFÜHRUNG INS THEMA
- VORBEREITUNG DES UNTERNEHMENSVERKAUFS
- BEWERTUNG DES UNTERNEHMENS
- FINANZIERUNG DES KAUFPREISES
- ABLAUF EINES UNTERNEHMENSVERKAUFS

EINFÜHRUNG INS THEMA



- **Generationenwechsel im Unternehmen:**
 - Übergabe an Familienmitglieder (ca. 41%)
 - Verkauf an Angestellte (Management Buy-out) (ca. 19%)
 - **Verkauf des Unternehmens an einen Dritten (Management Buy-in) (ca. 40%)**

Unternehmen mit offener Nachfolge: Holz- und Möbelindustrie

Anzahl analysierter Unternehmen	Anzahl Unternehmen mit offener Nachfolge	Anteil Unternehmen mit offener Nachfolge
6'710	826	12.30%

Quelle: Dun & Bradstreet, KMU Nachfolge Schweiz 2022

VORBEREITUNG DES UNTERNEHMENSVERKAUFS



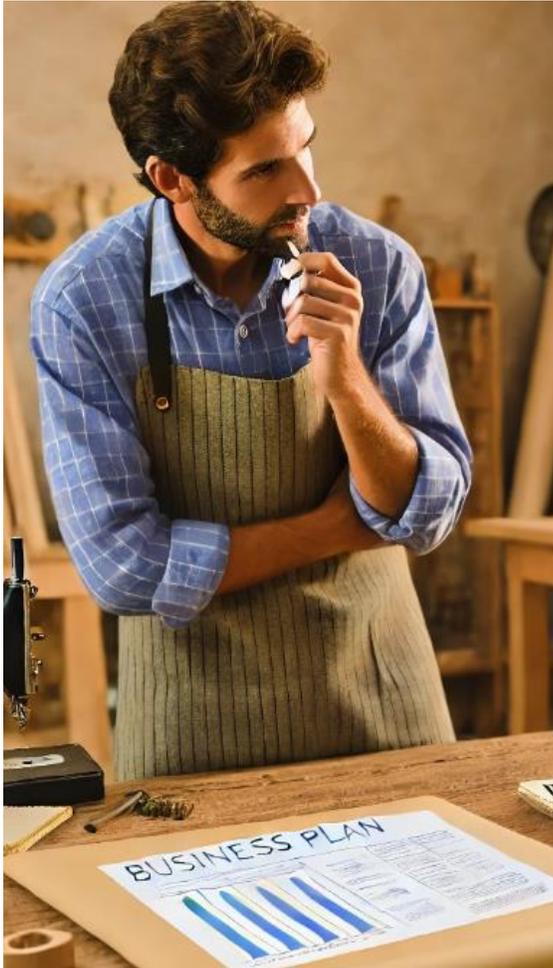
- **Frühzeitige Planung:** Ein Unternehmensverkauf sollte idealerweise 2–5 Jahre im Voraus geplant werden, um alle notwendigen Schritte professionell umzusetzen.
- **Definition des Verkaufsobjekts:**
 - Operatives Geschäft, Immobilien etc.
 - Teil- oder Gesamtverkauf
- **Unternehmen attraktiv machen**
 - Inhaber (Inhaberabhängigkeit reduzieren)
 - Mitarbeiter (qualifizierten und langjährigen Mitarbeitenden, tiefe Fluktuation, Verbleib des Managements bzw. der Schlüsselmitarbeitenden, hohe Mitarbeiterzufriedenheit)
 - Kunden / Lieferanten (gute und langfristige Beziehungen, keine Klumpenrisiken etc.)
 - Organisation / Infrastruktur (dokumentierte Prozesse, Infrastruktur up to date.)
 - Kennzahlen (steigende Umsätze, Margen, Stabilität)

VORBEREITUNG DES UNTERNEHMENSVERKAUFS



- **Finanziellen und rechtliche Vorbereitung sowie Unternehmensbewertung**
 - Vorbereitung von Jahresabschlüssen, sowie Aufbereitung von Schlüsselkennzahlen wie Umsatz, Gewinn und Cashflow
 - Bereitstellung aller Verträge wie Mietverträge, Lieferverträge, Arbeitsverträge etc.
 - Gesellschaftsrechtliche Klärungen: Prüfung Eigentümerstruktur
 - Dokumentierung von internen Prozessen, Strategieentwicklung, um Schlüsselmitarbeiter zu binden
 - Ermittlung des Unternehmenswertes

BEWERTUNG DES UNTERNEHMENS



- **Substanzwert**

- Bilanz im Mittelpunkt -> Aktiven und Fremdkapital werden einzeln bewertet
- Wert des Eigenkapitals bereinigt um die stillen Reserven
- Oft als Preisuntergrenze

- **Ertragswert**

- Erfolgsrechnung im Mittelpunkt -> Kapitalisierung (Diskontierung) von Gewinnen
- Bereinigung der Gewinne notwendig -> Abschreibungen, Unternehmerlohn, ausserordentliche Erträge
- Ermittlung eines risikogerechten Kapitalisierungssatz

Mittelwert (Praktikermethode)

- Kombination beider Werte

BEWERTUNG DES UNTERNEHMENS



- **Discounted Free Cash Flow**

- Finanzplan (Businessplan) im Mittelpunkt -> Ermittlung zukünftiger Free Cash Flows
- Unternehmenswert netto (Eigenkapital) entspricht den kapitalisierten Free Cash Flows abzüglich verzinslichem Fremdkapital
- Ermittlung eines durchschnittlichen Kapitalkostensatzes für die Kapitalisierung

- **Multiplikatoren**

- Umsatz- und Gewinngrößen im Verhältnis zum Eigenkapital von anderen Unternehmen als Basis (Branchen Multiples)
- Oft ist es schwierig vergleichbare Unternehmen zu finden
- Der Unternehmenswert wird anhand eines Branchen Multiples ermittelt bspw. 6 x EBIT

FINANZIERUNG DES KAUFPREISES



- **Eigenkapital:** EK des Unternehmens oder Management
- **Bankkredite** (Fremdfinanzierung): Klassische Bankkredite sind eine der häufigsten Finanzierungsquellen für MBOs.
- **Verkäuferdarlehen** (Vendor Loan): In manchen Fällen bietet der Verkäufer des Unternehmens dem Management ein Darlehen an, um den Kaufpreis zu finanzieren.
- **Private-Equity-Beteiligungen:** Private-Equity-Firmen investieren oft in MBO-Transaktionen, indem sie Eigenkapital bereitstellen. Diese Investoren erwarten jedoch in der Regel eine gewisse Kontrolle und einen signifikanten Anteil am Eigenkapital des Unternehmens
- **Earn-Out Vereinbarungen:** Eine Earn-Out-Vereinbarung bedeutet, dass ein Teil des Kaufpreises an die zukünftige Leistung des Unternehmens gekoppelt wird.

ABLAUF DES VERKAUFS

- Im Vorfeld: Unternehmen **reif für Verkauf** machen („Braut hübsch machen): Umsatz und Gewinnoptimierung -> Organisatorische Gesichtspunkte, saubere Dokumentation, Investitionsbedarf, rechtliche Situation
- **Teaser** und Verkaufsdokumentation erstellen („**Information Memorandum**“)
- Mögliche **Käufer identifizieren** (Longlist, Shortlist) und kontaktieren
- Angebote prüfen und **Entscheid** mit welchem **Käufer der Verkaufsprozess weiter verfolgt** werden soll.
- Unterzeichnung Geheimhaltungserklärung (**NDA**), Absichtserklärung (**LOI**) oder nicht bindende Offerte (**Non Binding Offer**)
- **Due Diligence** (Finanzen, Recht, Kommerz, IT, Ökologie, Steuern, HR)
- **Vertragsverhandlung**; Erstellen Kaufvertrag (Share Purchase Agreement)
- **Signing** und **Closing** des Kaufvertrags
- **Post-Merger Integrationsmassnahmen** (bspw. Service-Level Agreement)

Q&A

