

## Nachfolge

# Risiko Generationenwechsel

**Eine Nachfolgeregelung scheitert häufig daran, dass die Finanzierung des Kaufpreises nicht gelingt. Das muss nicht so sein.**

Jürgen Hoffmann Hamburg

**A**n 100 000 mittelständischen Betrieben in Deutschland prangt ein imaginärer Steckbrief: „Dringend gesucht - Nachfolger bis Ende 2019!“ Die Eigentümer dieser Firmen haben bislang niemanden gefunden, der die Kommandobrücke übernimmt, wenn sie selbst sich auf das Altenteil zurückziehen wollen. Einige haben noch nicht einmal angefangen zu suchen. Laut KfW Research favorisieren 54 Prozent der Seniorchefs die Übergabe innerhalb der Familie, 25 Prozent ziehen einen Mitarbeiter oder Miteigentümer in Betracht, 42 Prozent einen externen Käufer.

Die Krux dabei: Es fehlen übernahmewillige Gründer. Zuletzt lag deren Zahl gerade bei 62 000 pro Jahr. „Deutlich zu wenige, um den Bedarf zu decken“, sagt Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der KfW-Bankengruppe. Oft scheitert eine Unternehmensnachfolge am Notwendigsten: dem Geld. Um eine Firma neu zu gründen, reichen laut KfW in acht von zehn Fällen weniger als 10 000 Euro. Wer hingegen einen bestehenden Betrieb übernimmt, müsse mindestens mit dem Doppelten rechnen. Bei größeren Mittelständlern reichen oftmals sogar erst sechs- oder siebenstelligen Beträge. „Verhandelt ein Firmeninhaber mit einem externen Interessenten oder einem Managementteam über einen Verkauf, steht fast immer die Kaufpreismaximierung im Mittelpunkt“, sagt Andrej Kirschke von der Beratungsgesellschaft Argonas Corporate Finance. Folge: Geforderter Kaufpreis und Angebot liegen oft weit auseinander. „Viele Altbesitzer haben zu hohe Bewertungsvorstellungen“, beobachtet Kirschke.

## Breiter Finanzierungsmix

Einigen sich jedoch beide Seiten, muss sich der Übernehmer häufig erst ein vernünftiges Finanzierungskonzept stricken. Eine Lücke zwischen Eigenkapital und Kaufsumme lässt sich mit einem klassischen Bankkredit schließen. Der ist zunächst günstig, aber die kurze Laufzeit birgt Risiken. Zudem sind die laufenden Tilgungen häufig von Beginn an zu zahlen. Andere Finanzierungsinstrumente wie Mittel von einem Debt-Fonds sind vergleichsweise teurer. Dafür sind die Konditionen flexibel verhandelbar. Eigenkapitalähnliche Finanzmittel etwa aus Genussscheinen, stillen Beteiligungen oder nachrangigen Schuldverschreibungen sind noch teurer, aber sie bieten den Vorteil, dass sie langfristig zur Verfügung stehen. Eine Möglichkeit ist auch, mit dem Verkäufer eine Stundung des Kaufpreises oder „Earn-out“-Regelungen zu vereinbaren, bei denen der Alteigentümer einen Teil der Summe später erhält.

Zweites Problem: die Zeit. Häufig soll der bisherige Inhaber noch für einen Übergangszeitraum an Bord bleiben, um den neuen Chef einzuarbeiten oder bestimmte Meilensteine zu erreichen. „Dauert das zu lange,

kommt es oft zu Konflikten“, warnt Kirschke. „Eine Doppelspitze funktioniert nur selten, und weder der neue noch der alte Eigentümer will nur Beifahrer sein.“ Die Phase lasse sich kurz halten durch eine solide Vorbereitung mit transparentem Unternehmens- und Businessplan. Dann sei ein Übergang in zwölf bis 36 Monaten realisierbar.

Berater Kirschke nennt noch ein weiteres Problem: Gerade Familienunternehmer hängen seinen Beobachtungen zufolge oftmals emotional so sehr an ihrem Betrieb, „dass ihnen eine Weitergabe an einen Fremden wie eine Beerdigung vorkommt“.

Auf der anderen Seite ist auch eine Nachfolge innerhalb der Familie kein leichtes Unterfangen. „Hier zwickelt es seltener bei der Kaufpreisfestlegung als beim Rollentausch zwischen Senior und Junior“, weiß Christoph Reiter, Chef der Reiter AG, einem Family

„  
Ein  
Generations-  
wechsel  
in der Firma  
sollte nicht  
am schnöden  
Mammon  
scheitern.“

Christoph Reiter  
Reiter AG

Office. Der Finanzierungsmix bei innerfamiliären Übergaben sieht ihm zufolge meist so aus: Meist werden zehn oder 15 Prozent aus eigenem Geld bestritten, der Rest mit Fremdkapital, das sich meistens aus Fördertöpfen speist - etwa zinsgünstigen Existenzgründungsdarlehen der KfW.

Reiter empfiehlt, frühzeitig eine 360-Grad-Betrachtung aller wirtschaftlichen, sozialen, emotionalen, steuerlichen und rechtlichen Aspekte mit den Beteiligten vorzunehmen und danach gemeinsam klare Ziele zu vereinbaren. Droht eine Nachfolgeregelung zu scheitern, rät Reiter zu einem Stufenplan: „Dabei gehen die Firmenanteile ‚step by step‘ über, beispielsweise nach dem Erreichen bestimmter Ziele.“ Dabei gibt es jedoch steuerliche und rechtliche Stolpersteine zu berücksichtigen, warnt Reiter. „Experten können die aber meistens aus dem Weg räumen.“