

Finanzierung von Nachfolgeregelung bei KMU

Bachelorarbeit

in

Corporate Finance

am

**Institut für schweizerisches Bankwesen
der Universität Zürich**

bei

PROF.DR: RUDOLF VOLKART

Verfasserin: ELLEN LOCHER

Abgabedatum: 30. September 2007

EXECUTIVE SUMMARY

I. Problemstellung

Klein- und Mittelunternehmen (KMU) leisten einen bedeutenden Beitrag an die Schweizer Wirtschaft. Ihre Bedeutung verdanken sie der Tatsache, dass 99.7% aller marktwirtschaftlichen Unternehmen in der Schweiz der Grössenklasse der Mikro-, Klein- und Mittelunternehmen zugehören.¹ KMU tragen wesentlich zur Schweizer Volkswirtschaft bei, indem sie zwei Drittel aller Mitarbeiter beschäftigen, in allen Branchen mitwirken und einen grossen Teil des Bruttosozialprodukts herstellen.²

Die rechtzeitige Regelung und vor allem Sicherung der Unternehmensnachfolge stellt für alle Unternehmen zu einem gewissen Zeitpunkt eine Herausforderung dar, weil es kein allgemein gültiges Konzept der Übernahme gibt. Die Nachfolgeregelung erfordert viel mehr für jedes Unternehmen eine individuelle Lösung. Oft fehlen jedoch die Erfahrung und das entsprechende Know-how. Schliesslich findet eine solche Situation nur alle paar Jahrzehnte in der Geschichte eines Unternehmens statt. Aber gerade bei KMU stellt die Nachfolgeregelung ein besonderes Problem dar, weil KMU geprägt sind durch den Unternehmer, welcher oftmals sowohl die Führung als auch den Besitz der Firma inne hat. Nicht nur betriebswirtschaftliche Probleme treten auf, sondern auch finanzielle, steuerliche, strategische, rechtliche und nicht zuletzt psychologische. Zudem fällt es einem Unternehmer besonders schwer, die oft aus eigener Kraft aufgebaute Firma aus den Händen zu geben. Zweifel an einem fähigen und würdigen Nachfolger werden begleitet von der Angst, Anerkennung und Macht zu verlieren.

Einer Studie von PWC zufolge suchen in den nächsten fünf Jahren rund 57'000 Schweizer Unternehmen einen Nachfolger. Davon betroffen sind rund 450'000 Arbeitsplätze.³ Erschreckend ist die Tatsache, dass rund ein Drittel der Befragten Unternehmer sich noch nicht einmal Gedanken über die Nachfolgeregelung gemacht hat.⁴ Diese Angst wird verdeutlicht durch die Anzahl der fehlgeschlagenen Nachfolgeregelungen. Zahlen zeigen, dass rund ein Sechstel der Nachfolgefälle scheitern: das sind durchschnittlich 1843 Firmen

¹ Vgl. BFS (Hrsg.) 2007, S. 8f.

² Vgl. Taddei 2007, S. 3.

³ Vgl. PWC (Hrsg.) 2006a, S. 12.

⁴ Vgl. PWC (Hrsg.) 2006a, S. 12.

mit 14'560 Arbeitsplätzen, die pro Jahr stillgelegt werden.⁵ Der Hauptgrund dabei ist jeweils das Problem bei der Finanzierung.⁶

II. Zielsetzung

Ziel dieser Arbeit ist es deshalb, die Probleme von KMU zu analysieren, welche im Zusammenhang mit der Nachfolgeregelung auftreten können, vor allem in finanzieller Hinsicht. Es sollen verschiedene Möglichkeiten einer Unternehmensübernahme aufgezeigt und mögliche Formen der Finanzierung dargelegt werden. In diesem Zusammenhang wird näher auf eine mögliche Finanzierung der Nachfolgeregelung durch Private Equity-Häuser eingegangen, die in den letzten Jahren das Interesse geschürt und somit auch in der Schweiz an Bekanntheit gewonnen haben. Es soll gezeigt werden, welche Anforderungen kapitalsuchende Unternehmen erfüllen müssen, damit eine Finanzierung mit Private Equity überhaupt möglich ist und welche Probleme bei einer Private Equity-Finanzierung für die Unternehmen entstehen können.

III. Vorgehen

In einem *ersten* Teil der Arbeit wird eine Definition der KMU dargelegt und deren Bedeutung in der Schweiz betrachtet. Schliesslich folgt ein Überblick über die verschiedenen Varianten der Unternehmensnachfolge.

In einem *zweiten* Teil, dem Schwerpunkt der Arbeit, wird die Finanzierung der Unternehmensnachfolge erläutert und gezeigt, welche Finanzierungsformen den betroffenen KMU bei der Nachfolgeregelung zur Verfügung stehen. Vor diesem Hintergrund wird die Frage beleuchtet, welche Probleme bei verschiedenen Nachfolgeregelungen auftauchen können, insbesondere in Bezug auf die finanziellen Aspekte. Dazu werden verschiedene Fallbeispiele beschrieben und genauer betrachtet sowie mögliche Lösungsansätze skizziert.

Der *dritte* Teil befasst sich mit einer neu aufstrebenden Finanzierungsform, der Finanzierung von Nachfolgeregelungen durch Private Equity-Häuser. Nach einer Definition von Private Equity und dessen Einsatzmöglichkeiten, wird die aktuelle Marktentwicklung in der Schweiz und in Europa aufgezeigt. Im Mittelpunkt des Interesses steht eine Analyse der Voraussetzungen, die ein Unternehmen erfüllen muss, um von einer Private Equity-

⁵ Vgl. Schiendorfer 2007, S. 23.

⁶ Vgl. PWC (Hrsg.) 2006a, S. 22; vgl. Dembinski 2004, S. 115.

Finanzierung überhaupt profitieren zu können. Es werden zudem für die Private Equity-Häuser interessanten Nachfolgeformen sowie beliebte Exitstrategien besprochen. Abschliessend werden mögliche Probleme im Zusammenhang mit einer Nachfolgefinanzierung durch Private Equity-Häuser aufgezeigt.

IV. Resultate

Viele Unternehmen stehen früher oder später vor dem Problem der Nachfolgeregelung. Es hat sich gezeigt, dass die Hauptgründe für ein Misslingen der Nachfolge in einem Missmanagement der Zeit, der Unterschätzung des Übernahme-Problems und der Finanzierung der Nachfolgeregelung liegen. Den Unternehmen stehen dabei verschiedene Nachfolgevarianten zur Verfügung, wobei die familieninterne Nachfolge am häufigsten angestrebt wird. Kann diese nicht wie gewünscht erfolgen, muss auf eine andere externe Unternehmensnachfolge, am häufigsten auf ein Management-buyout (MBO), ausgewichen werden. Wird die Nachfolge familienintern mittels Schenkung gelöst, muss die Problematik der Altersvorsorge des abtretenden Unternehmers, sowie die Berücksichtigung aller Erbberechtigten beachtet werden. Bei externer Nachfolge, insbesondere bei MBOs, empfiehlt es sich, für die Übergabe die nicht betriebsnotwendigen Vermögensanteile nicht mehr im Unternehmen zu führen, um so den Kaufpreis für die Nachfolgeregelung möglichst tief zu halten.

Das Hauptproblem bei der Finanzierung bilden die meist knappen Eigenmittel der Nachfolger. Darlehen von Familienmitgliedern oder nahen Verwandten zu flexibel gestaltbaren Konditionen werden für die Finanzierung des Kaufpreises favorisiert. Um zum nötigen Fremdkapital zu gelangen, bieten sich verschiedene Finanzierungsmöglichkeiten an, die unternehmensabhängig unterschiedlich ausfallen können, jedoch nicht für alle Unternehmen gleich zugänglich sind. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang besonders die Problematik der indirekten Teilliquidation. So gilt auch hier, je früher man sich mit der Finanzierung beschäftigt, desto besser ist die Ausgangslage. Es hat sich gezeigt, dass es rund 10 Jahre dauert, bis die ideale Nachfolgeregelung gefunden wird, so dass auch das Bedürfnis des Verkäufers nach einer langfristigen und finanziell abgesicherten Lösung mit Erhalt der Arbeitsplätze gewährleistet ist.

Eine mögliche Finanzierungsform von Nachfolgeregelungen, insbesondere MBOs, stellt eine Finanzierung mit Private Equity dar. Zusätzlich zu der Finanzierung können Private Equity-Häuser dem Unternehmen Know-how und Beratung im Management, sowie ein ausgeprägtes Beziehungsnetz zur Verfügung stellen. Das Mitwirken der Private Equity-Gesellschaft im

Unternehmen ist nicht selten Grund für Konflikte. Die Finanzierung beschränkt sich jedoch häufig auf einen Zeitraum von 3-7 Jahre und ist bei der aktuell aufstrebenden Marktsituation in der Schweiz vorerst vor allem für Mittel- und Grossunternehmen mit Umsätzen von mehr als EUR 9 Mio. zugänglich. Von den Private Equity-Häusern wird zudem häufig die Mehrheitsbeteiligung angestrebt mit dem Ziel eines raschen und lukrativen Exits mittels Trade Sale oder IPO, weshalb sie auch als „Heuschreckenplage“ in Verruf geraten sind. Für KMU stellt somit diese Finanzierungsform durch Private Equity im aktuellen Markt nur eine untergeordnete Rolle dar, da sie oft die Einschlusskriterien der Häuser nicht erfüllen und die familiär geprägten Unternehmer sich mit der Strategie der Häuser nicht identifizieren können. Es wäre aber ein Potential vorhanden, weil viele Private Equity-Häuser daran interessiert sind, die Unternehmen nachhaltig zu unterstützen. Dazu müssen aber die Private Equity-Gesellschaften von ihrem schlechten Image wegkommen und die Unternehmen sich für neue und innovative Finanzierungsformen öffnen.