



WELCHER DEAL PASST?

Reihe „Unternehmen verkaufen“ – Teil 3: Verkaufsart wählen

Lesedauer: 12 Minuten

Der Unternehmer ist sich seiner Verkaufsentscheidung bewusst. Die Wahl der Verkaufsart und die Verhandlung konkreter Bedingungen stehen noch aus. Welche Vor- und Nachteile bieten die einzelnen Verkaufsformen und was ist dabei zu beachten? Antworten auf diese und weitere Fragen finden Sie im dritten Teil unserer *aspekte*-Reihe „Unternehmen verkaufen“.

Die Entscheidung für eine Verkaufsart ist stark von der Unternehmensform und den Motiven des Verkäufers abhängig. Verschiedene Gestaltungsformen ziehen demnach unterschiedlichste steuerliche und rechtliche Konsequenzen nach sich.

Persönliche Aspekte

Eine generelle Regel, wann für welches Unternehmen und in welcher Form ein Verkauf sinnvoll ist, existiert nicht. Aber sobald sich der Unternehmer die Frage nach einem Verkauf positiv beantworten kann und bereits Expertise Dritter eingeholt ist, wird es konkret. Er muss sich dabei bewusst sein, was verkauft wird. Sollen beispielsweise nur Teile zum Verkauf stehen, die unrentabel geworden sind oder das gesamte Unternehmen? Wenn dann noch ein Preis kommuniziert wird, der sowohl aus Verkäufer- als auch aus Käufersicht realistisch¹ erscheint, schließt sich die Frage nach einer optimalen strategischen Verkaufsplanung an. Diese ist auch maßgeblich durch die Verkaufsart geprägt.

»Juristisch gesehen ist ein Unternehmen eine Gesamtheit von Rechten und Sachen.«

Wirtschaftliche Aspekte

Juristisch gesehen ist ein Unternehmen eine Gesamtheit von Rechten und Sachen. Dabei ist sowohl rechtlich als auch wirtschaftlich zwischen folgenden Formen der Übertragung auszuwählen:

Der *Asset-Deal* ist die Übertragung einzelner Unternehmensteile mit allen Rechten beziehungsweise Pflichten und Sachen – sprich: mit allen Wirtschaftsgütern, Forderungen und Verbindlichkeiten. Üblicherweise findet man diese Form beim Verkauf von Einzelunternehmen, die sich meist in einer schwierigen wirtschaftlichen Lage befinden. Ob auch bestehende Arbeitsverhältnisse auf den Erwerber übergehen, ist abhängig von der Entscheidung, ob das Unternehmen als sogenannte wirtschaftliche Einheit übertragen wird.

Berenberg *aspekte*-Reihe „Unternehmen verkaufen“

- Investorenrolle einnehmen 6
- Unternehmen übergeben 5
- Bedingungen verhandeln 4
- Verkaufsart wählen 3**
- Unternehmen bewerten 2
- Weg und Ziel definieren 1

In *aspekte* bereiten die Wealth-Management-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.
www.berenberg.de/unternehmer



Von Christoph Bregulla, Leiter Berenberg M&A Advisory und Anja Seyfried, CFA, Berenberg

¹ Siehe Teil 2: „Unternehmen bewerten“.



Vor- und Nachteile des Asset-Deals

+ Vorteile

- Eindeutig identifizierbare Kaufgegenstände
- Einzelne Güter können ausgeschlossen werden

- Nachteile

- Zustimmung aller Vertragspartner
- Komplexe (detaillierte) Vertragsgestaltung
- Wertfeststellung immaterieller Vermögenswerte
- Unterschiedliche Abschreibung der Kaufgegenstände
- Interessenkonflikt der Mitarbeiter beim MBO
- Körperschafts- und gewerbsteuerliche Risiken der Mantelgesellschaft

Beim *Share-Deal* werden im Gegensatz zum Asset-Deal keine Wirtschaftsgüter übertragen, sondern lediglich Geschäftsanteile. Hierdurch ergibt sich eine Veränderung der Gesellschafterstruktur, denn der Käufer wird zum Gesellschafter. Die Struktur beziehungsweise Bilanz des gekauften Unternehmens bleibt jedoch von einem Share-Deal unberührt. Diese Übertragungsform ist typisch für wirtschaftlich intakte Kapitalgesellschaften oder Kommanditbeteiligungen. Ziel des Käufers ist es das Unternehmen wie gehabt fortzuführen.

Vor- und Nachteile des Share-Deals

+ Vorteile

- Schlanke Vertragsgestaltung
- „Leicht“ erfassbarer Kaufgegenstand
- Kaum Zustimmung von Vertragspartnern ist erforderlich
- Anteile sind nicht abschreibbar
- Verkäufer bleibt mit keiner Mantelgesellschaft zurück

- Nachteile

- Übernahme unbekannter Verbindlichkeiten
- Ggf. Haftung des Verkäufers für Beschaffenheit des Kaufgegenstandes
- Bindung an frühere Organbeschlüsse
- Evtl. Zustimmung von Kartellbehörden
- Evtl. Mitteilungspflichten- bzw. Obliegenheiten
- Evtl. Pflichtangebot an übrige Aktionäre

Spezielle Übertragungsformen sind:

- MBOs
- MBI
- LBOs
- LBI

Spezielle Übertragungsformen, gekennzeichnet durch einen bestimmten Käuferkreis, sind Management-Buy-outs (MBO), bei denen Mitarbeiter, vor allem aus der Management-Ebene, „ihr“ Unternehmen kaufen. Eine andere Form stellt das Management-Buy-in (MBI) dar. Dabei wird das Unternehmen von externen Führungskräften übernommen. Falls der jeweilige Kauf mit einem überwiegenden Teil



an Fremdkapital „gehebelt“ wird, kommt der bekannte „Leverage-Effekt“ zum Tragen. Es wird dann von einem sogenannten Leveraged-Buy-out (LBO) oder Leveraged-Buy-in (LBI) gesprochen. Besonders in der aktuellen Niedrigzinsphase lohnt sich dieses Verfahren zur Steigerung der Eigenkapitalrendite.

Steuerliche Aspekte

Wie ein Verkauf steuerlich gehandhabt werden muss, richtet sich zum einen danach, ob der Verkäufer durch natürliche Personen, Personengesellschaften oder Kapitalgesellschaften repräsentiert wird. Des Weiteren stellt sich die direkte Frage nach der Verkaufsart. Hierbei unterscheiden sich steuerlich *Share-Deal* und *Asset-Deal*.

Daneben erhöhen weitere Faktoren, wie etwa die unterschiedliche Behandlung der Transaktionen durch die einzelnen Steuerarten sowie eine eventuelle Steuerbefreiung durch die Anwendbarkeit des Umwandlungssteuergesetzes, die Komplexität der Gestaltung.

Generell fällt bei einer Geschäftsveräußerung eines Unternehmers Umsatzsteuer an, außer der Käufer selbst ist Unternehmer (sog Befreiung wegen einer Geschäftsveräußerung im Ganzen). Auch hierbei hätte der Käufer die Option, zur Umsatzsteuerpflicht zu wechseln.

Im Falle eines Erwerbs eines Grundstücks fällt neben der Umsatzsteuer die Grunderwerbsteuer an, die je nach Bundesland zwischen 3,5 Prozent und 6,5 Prozent der Bemessungsgrundlage liegt. Ausnahmen, bei denen keine Grunderwerbsteuer anfällt sind unter anderem die Übereignung von bis zu 95 Prozent der Beteiligungen an einer Grundbesitz haltenden Gesellschaft sowie die Übertragung an Verwandte in gerader Linie und deren Ehegatten sowie bei vorweggenommener Erbfolge durch Grundstücksschenkungen.

Die hier genannten steuerlichen Implikationen sind lediglich exemplarische, regelmäßig in der Praxis auftretende Fragestellungen und sollten neben dem Dialog mit dem Steuerexperten optional auch im Rahmen einer steuerlichen Due Diligence vertieft werden. Ansonsten drohen stark nachteilige steuerliche Konsequenzen.

Rechtliche Aspekte

Rechtliche Folgen sind maßgeblich durch die Art des Verkaufes geprägt. Falls die Wahl auf den *Share-Deal* fällt sind zum Beispiel Sonderkündigungsrechte in den bestehenden Verträgen der zu verkaufenden Gesellschaft mit Dritten zu beachten. Diese können so ausgestaltet sein, dass den Dritten sofort ein Kündigungsrecht zusteht, sobald ein neuer Gesellschafter die Mehrheit der Gesellschaftsanteile an einer Gesellschaft übernimmt. Es ist wichtig, solche Vertragspartner frühzeitig auf den anstehenden Wechsel aufmerksam zu machen, um eine Kündigung zu vermeiden. Daneben spielen die im Kaufvertrag über die Gesellschaftsanteile vom Verkäufer abzugebenden Garantien und Zusicherungen eine entscheidende Rolle für die Verteilung der einzelnen Risiken zwischen Verkäufer und Käufer. Die Garantien und Zusicherungen sind dabei zumeist der Abschnitt im Kaufvertrag, um den am heftigsten diskutiert und verhandelt wird und der im Ergebnis das Resultat der einschlägigen Prüfung der für das Unternehmen wesentlichen Dokumente (*Due Diligence*) darstellt.

Wichtige Eckdaten steuerlicher Behandlung:

- Art des Verkäufers
- Art des Verkaufs
- Art des Unternehmens

Die Art des Verkaufs prägt rechtliche Aspekte.



Daneben ist beim *Asset-Deal* zum Beispiel auf Gewährleistungsansprüche des Käufers zu achten, die bezüglich einzelner Gegenstände entstehen. Im Falle eines Mangels kann der Erwerber auf Nacherfüllung bestehen, Rücktritt erklären, auf Kaufpreisminderung bestehen oder sogar Schadensersatzanspruch geltend machen. Darüber hinaus können bei beiden Konstellationen Rechte beispielsweise aus der Verletzung von vorvertraglichen Aufklärungspflichten oder Vertraulichkeitsvereinbarungen entstehen.

Als Verkäufer sollte zudem besonders bei Anzeichen eines MBO auf die Einhaltung der Treuepflichten, wie Wettbewerbsverbote und Verschwiegenheitspflichten geachtet werden. Dies ergibt sich aus dem erheblichen Interessenskonflikt der Mitarbeiter, die genannte Interessen des Arbeitgebers zu wahren haben, aber auch eigene Ziele zu verfolgen.

Des Weiteren muss der Kaufvertrag nicht generell beurkundet werden, es sei denn zu dem zu übertragenden Unternehmen gehört ein Grundstück oder es handelt sich um die Übertragung von GmbH-Anteilen.

Weitere rechtliche Aspekte können sich darüber hinaus aus der jeweiligen Rechtsform des zu verkaufenden Unternehmens, der Gesellschafterstruktur, der gesamten Transaktionsstruktur und Abwicklung des Kaufs sowie Zahlung ergeben.

Rechtliche Folgen sind rechtsformabhängig.

Literatur

Deutsche Unternehmensbörse (Hrsg.) (2010). Unternehmensverkauf: Ohne den Verkäufer geht nichts. In https://www.dub.de/fileadmin/redakteure/Newsletter/DUB_Newsletter_Nr.31.12.pdf, Zugriff am 20.04.2017.

Holzappel, H.-J. und Pöllath, R. (2016). Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 15. Aufl. O.V. (2016). Die Unternehmensverkauf-Beratung als hilfreiche Unterstützung. In <http://unternehmen.handelsblatt.com/unternehmensverkauf-beratung.html>, Zugriff am 10.04.2017.

Thiäner, F. und Rodorff, C. (2009). Haftung beim Unternehmenskauf - Transaktionsanwälte im Verhandlungsprozess. In <https://www.pplaw.com/sites/default/files/downloads/frt-cr-2009-haftungs-beim-u-kauf.pdf>, Zugriff am 25.04.2017.

Tryffel Unternehmenstransaktionen Wachstumskonzepte und tryffel Rechtsberatung für Unternehmer (2013). Leitfaden für den Unternehmensverkauf. Version 1.1. Schüttorf.

Werner, J. und Pöschl, A. (2012). Strategische und organisatorische Erfolgsfaktoren einer Integration von Unternehmen im Rahmen eines Unternehmenskaufs. In: Zeitschrift für Familienunternehmen und Strategie, Ausg. 1 / 2012, S. 3-7.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe des Beitrages ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet.



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
info@berenberg.de