

## Drei Fragen an ...

... Hermann Dittmers, Geschäftsführer der S-Beteiligung der Sparkasse Freiburg-Nördlicher Breisgau. Sein Spezialgebiet sind – neben dem Beteiligungsgeschäft – strukturierte Finanzierungen für Unternehmenskäufe, -verkäufe und -nachfolgen.



*Die erste Frage, die sich ein Unternehmer vor der Übergabe stellt, ist die nach dem Wert seines Unternehmens. Wie können Sie bei der Ermittlung helfen?*

Insbesondere bei Nachfolgeregelungen von kleineren und mittelgroßen Unternehmen verwenden wir verschiedene Berechnungsverfahren zur Prozessunterstützung. Bei den zukunftsorientierten Verfahren – das sind die Ertragswert- und Discounted-Cash-Flow-Verfahren – wird der Wert durch Diskontierung zukünftiger Unternehmenserfolge ermittelt. Marktwertorientierte Verfahren basieren auf dem Ansatz, anhand der Verkäufe branchenzugehöriger Unternehmen einen Vergleichswert zu bestimmen. Dabei wird anhand definierter, standardisierter, in jedem Unternehmen zu ermittelnder Daten wie Umsatz und Ergebnis vor Zinsen und Ertragsteuern mit Hilfe von Multiplikatoren eine Wertermittlung vorgenommen. Die so erhaltenen Unternehmenswerte dienen als Basis oder Ausgangswerte für die Verhandlungen. Wichtig ist: Der ermittelte Wert ist nicht der erzielbare Marktpreis. Neben den objektiven Kriterien der Wertermittlung spielen oft auch subjektive Empfindungen der Verhandlungspartner eine Rolle.

*Welche Rolle spielt dabei die Haltung des Übernehmers?*

Als Nachfolger des Alteigentümers muss er von Beginn an aktiv am Nachfolgeprozess teilhaben. Das beginnt beim gründlichen

Kennenlernen des Unternehmens und der Mitarbeiter und endet bei der schrittweisen Übergabe. Häufig ist es sinnvoll, dass der Alteigentümer dem Unternehmen noch temporär erhalten bleibt. So kann er den Übernehmer in die Geschäftsprinzipien und Kundenkontakte des Unternehmens einführen. Umgekehrt sollte der Übernehmer auch bereit sein, sich nach einem Kauf Ratschläge oder Hilfe zu holen.

*Wie unterscheiden sich bei der Nachfolgefiananzierung strukturierte Finanzierungen von der klassischen Kreditfinanzierung?*

Bei der Finanzierung von Unternehmensnachfolgen im Mittelstand sollte ein Mix aus verschiedenen Finanzierungsformen angestrebt werden. Man nennt das auch „Mosaikfinanzierung“. Die vordringlichen Ziele sind, die Liquidität des Übernehmers zu schonen und die Übernahmebilanz so auszugestalten, dass sie Verlustausgleichspotenzial hat.

Denn gerade in den Anlaufjahren einer Nachfolge können Startschwierigkeiten die Liquidität wie auch die Ergebnissituation belasten. Bewährt haben sich hierbei Finanzierungen über öffentliche Mittel, etwa Förderdarlehen mit begünstigten Zinssätzen und Tilgungsfreiheit in den Anlaufjahren. Daneben sollten unbedingt eigenkapitalähnliche Finanzierungsformen zum Einsatz kommen. Diese stützen das Eigenkapital. Und weil sie erst am Ende der Laufzeit fällig sind, schonen sie auch die Liquidität des Übernehmers.