UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN IM KMU-BEREICH

Eine Unternehmensübernahme im KMU-Umfeld wird in der Praxis manchmal mit wenig mehr als einem Handschlag vollzogen – doch auch bei kleineren Transaktionen ist eine saubere finanzielle und rechtliche Strukturierung unerlässlich. Jeder Unternehmensverkauf, ob gross oder klein, sollte finanziell gut durchdacht und geregelt werden, damit kein Geld «auf dem Tisch liegen bleibt» und spätere Streitigkeiten vermieden werden. Gerade für Eigentümer, die dabei ihr Lebenswerk übergeben, zahlt sich der Aufwand für eine professionelle Abwicklung aus: Er minimiert rechtliche Risiken, erlaubt einen sauberen Abschluss und sorgt für einen fairen Kaufpreis. Im Folgenden beleuchten wir einige zentrale Aspekte der finanziellen Strukturierung sowie ausgewählte rechtliche Fallstricke bei KMU-Übernahmen.

• **Von Dr. Christian Rebell, LL.M. und Gabriel Meier**

Bewertungsmethoden

Die Unternehmensbewertung bildet das Fundament der Preisverhandlung. In der Praxis haben sich bei KMU zwei Ansätze etabliert: Multiplikator-Verfahren (z. B. auf Basis von EBIT oder EBITDA) und das Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF).

Beim Multiplikator-Verfahren wird der nachhaltige Gewinn – etwa der durchschnittliche EBIT (Gewinn vor Zinsen und Steuern) oder EBITDA (Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) – mit einem bestimmten Faktor multipliziert. Dieser Faktor variiert je nach Branche, Marktumfeld und Zukunftsaussichten des Betriebs. Ein Produktionsbetrieb mit stabilen Erträgen wird beispielsweise häufig mit einem moderaten Multiple (z. B. fünf- bis siebenmal EBIT) bewertet.

Beim DCF-Modell wird auf Grundlage des erwarteten *zukünftigen Cashflows* des Unternehmens ein heutiger Wert berechnet. Auf DCF-Bewertungen wird vor allem dann zurückgegriffen, wenn junge, wachstumsstarke Unternehmen noch keine historisch verlässlichen Gewinne ausweisen, auf denen eine Multiple-Bewertung aufbauen könnte.

Diese Methode ist allerdings relativ aufwendig, sodass sie in der KMU-Praxis nicht immer die erste Wahl ist.

Wichtig ist, dass Bewertungsmethode und Unternehmensart zusammenpassen. Bei traditionellen KMU mit konstanten Ergebnissen greifen Käufer und Investoren gern auf einfache Ertragswertmethoden oder EBIT-/EBITDA-Multiples zurück, weil diese den Wert schnell und nachvollziehbar bestimmen lassen. Hingegen erfordern junge Firmen und Branchen mit schnellen Zyklen einen Blick in die Zukunft, sodass sich etwa eine DCF-Bewertung anbietet.

Noch wichtiger als die Wahl der Bewertungsmethode ist allerdings, dass sowohl Käufer wie auch Verkäufer sich der Notwendigkeit einer fachmännisch durchgeführten Bewertung überhaupt bewusst sind: Verschiedene Bewertungsmethoden können, für denselben Betrieb, zu weit auseinanderliegenden