

Finanzierung von Nachfolgeregelungen

Finanzierungsaspekte aus Käufersicht

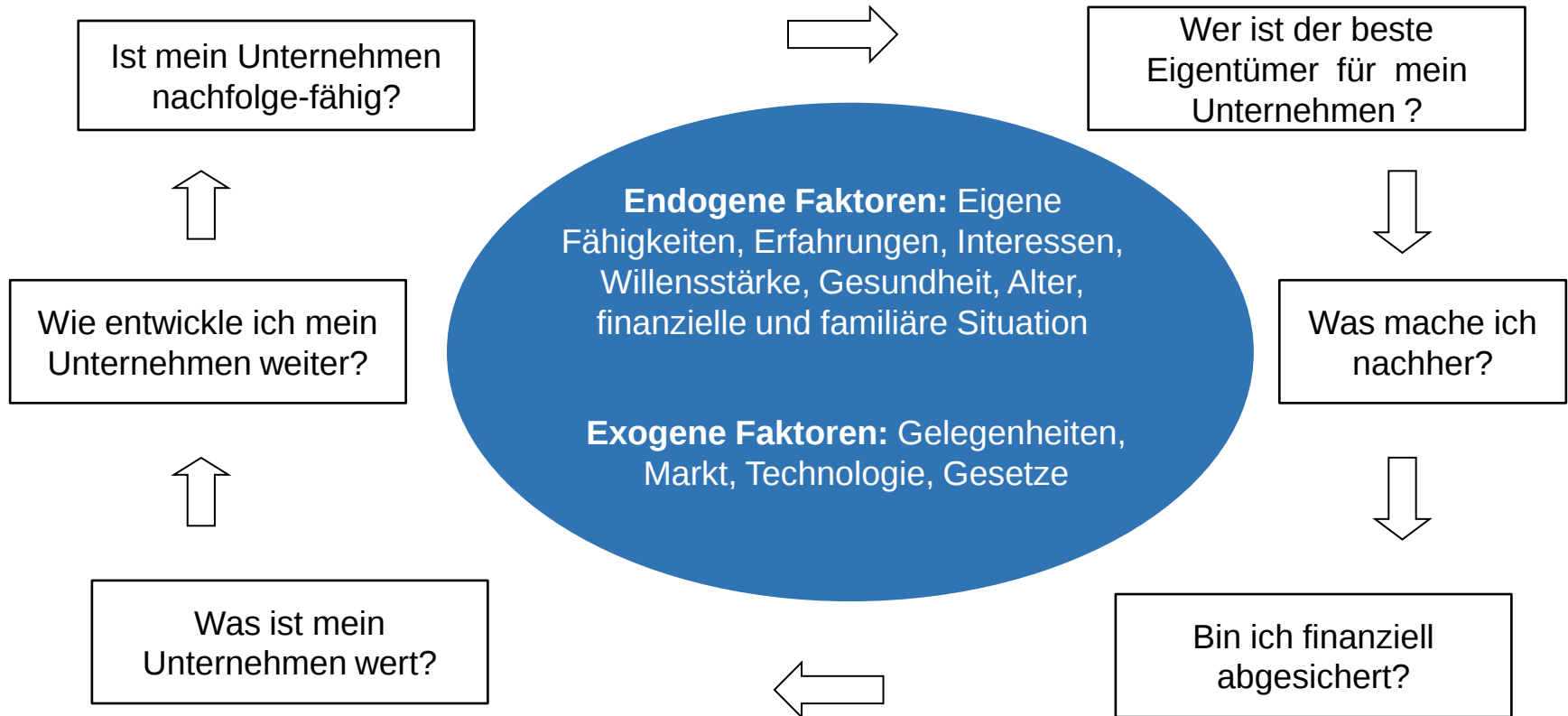
Dr. Marc Praxmarer / Leiter Firmenkunden und Immobilien

"Die junge Generation ist der Pfeil, die ältere der Bogen"

John Steinbeck (1902-1968)



Strategische Aspekte anhand des Eigner-Zyklus



* Quelle: Dr. Knobel Managent Consulting

Bewertung und Finanzierung

Bewertung eines Unternehmens

- **Discounted Free Cash-Flow**
- Substanzwert
- Ertragswert
- Marktvergleich



Preisvorstellung
Unternehmer

Preisvorstellung
Nachfolger

Verhandlung Nachfolger – Unternehmer

Abbruch

Abschluss

Finanzierung eines Unternehmens

- Möglichkeiten der Eigenfinanzierung
- Verschuldungspotential
⇒ **Free Cash Flow**

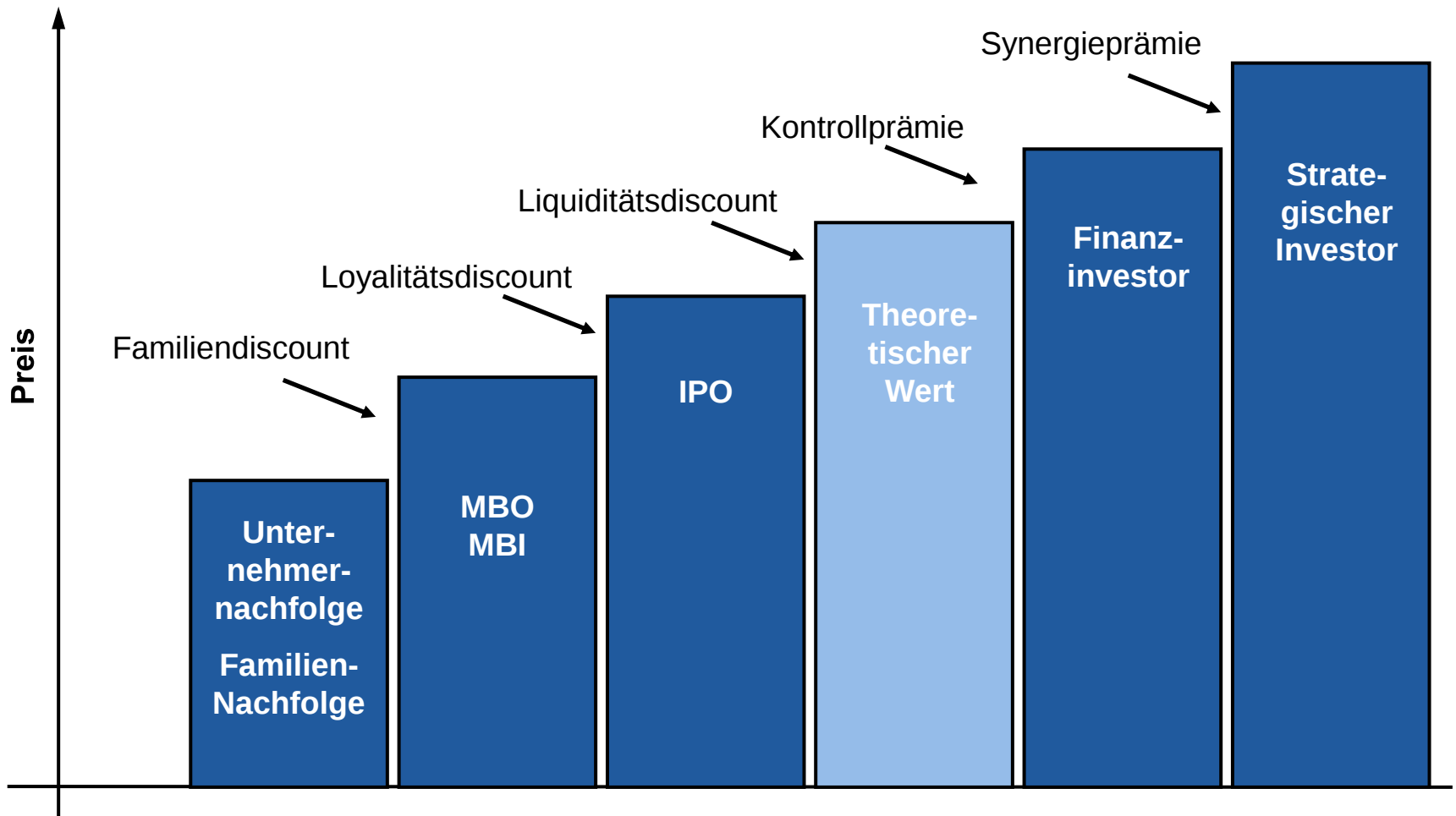


Finanzierbarer Preis

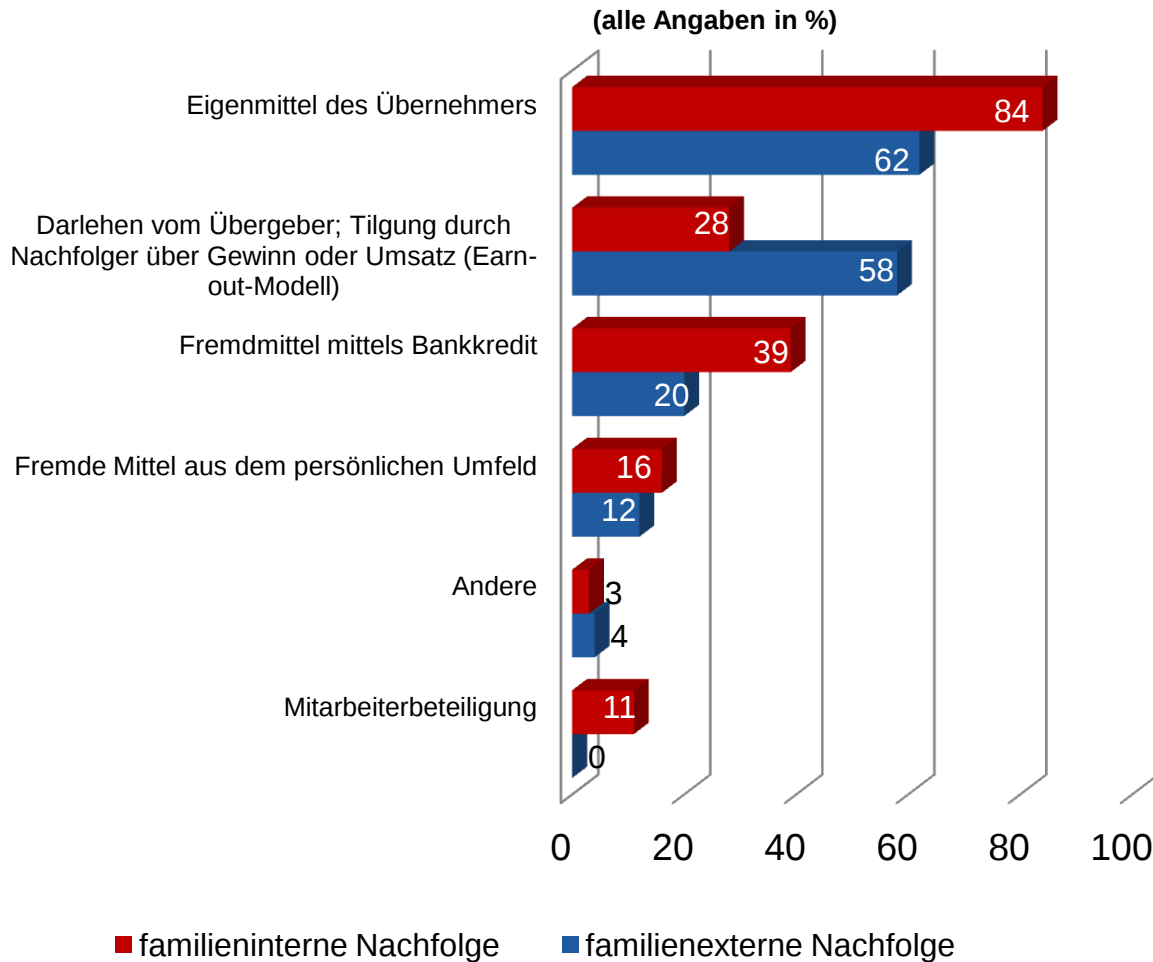
Verhandlungen mit
Banken und Investoren

Abbruch

Preisvorstellung abhängig von Strategie

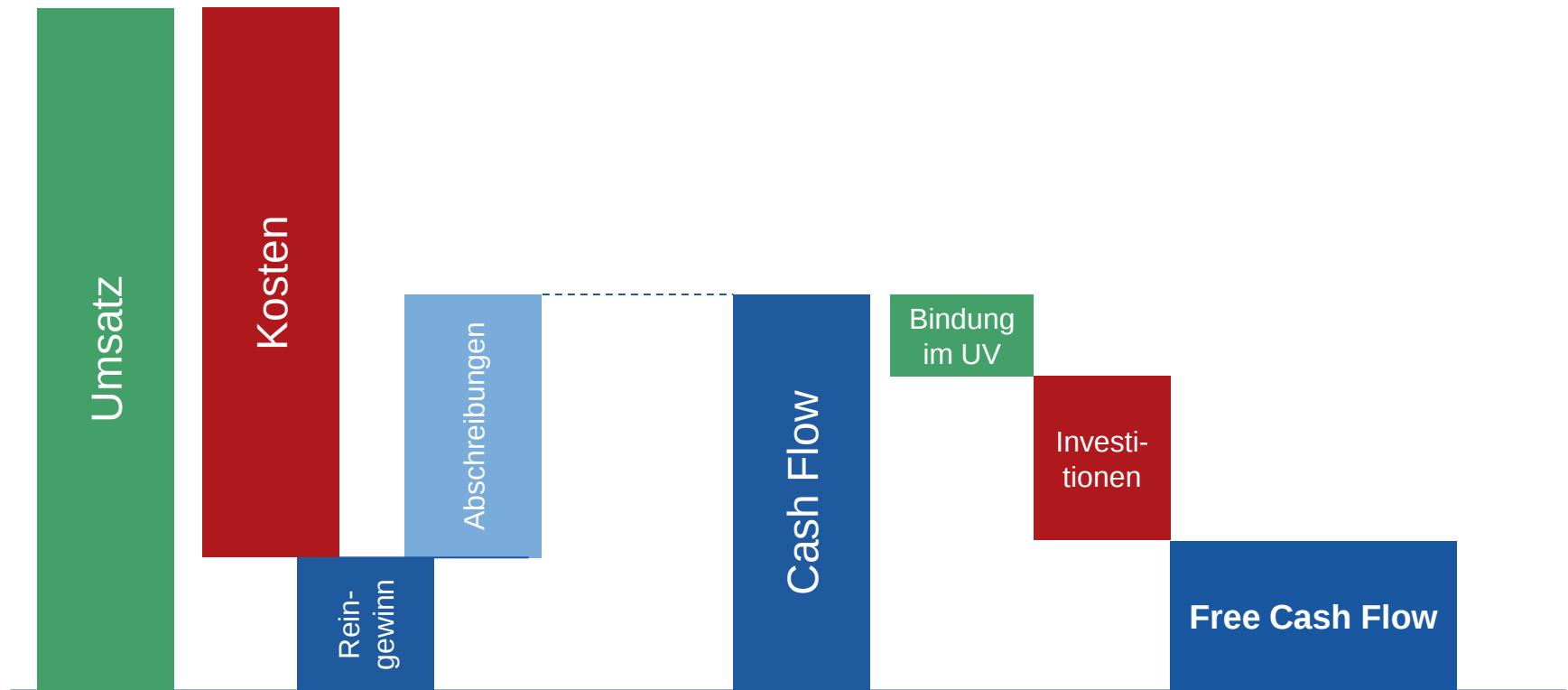


Finanzierung



- Eigenmittelbeitrag als Voraussetzung
- Ergänzende Bankfinanzierung in 39% der Fälle
- Oft Mitfinanzierung durch übergebenden Unternehmer

Free Cash Flow – „Stoffwechsel“ des Unternehmens



Free Cash Flow: Verfügbarer Betrag für

- Schulden-Rückführung
- Mittelausschüttung an Eigentümer



Verschuldungs-Kapazität

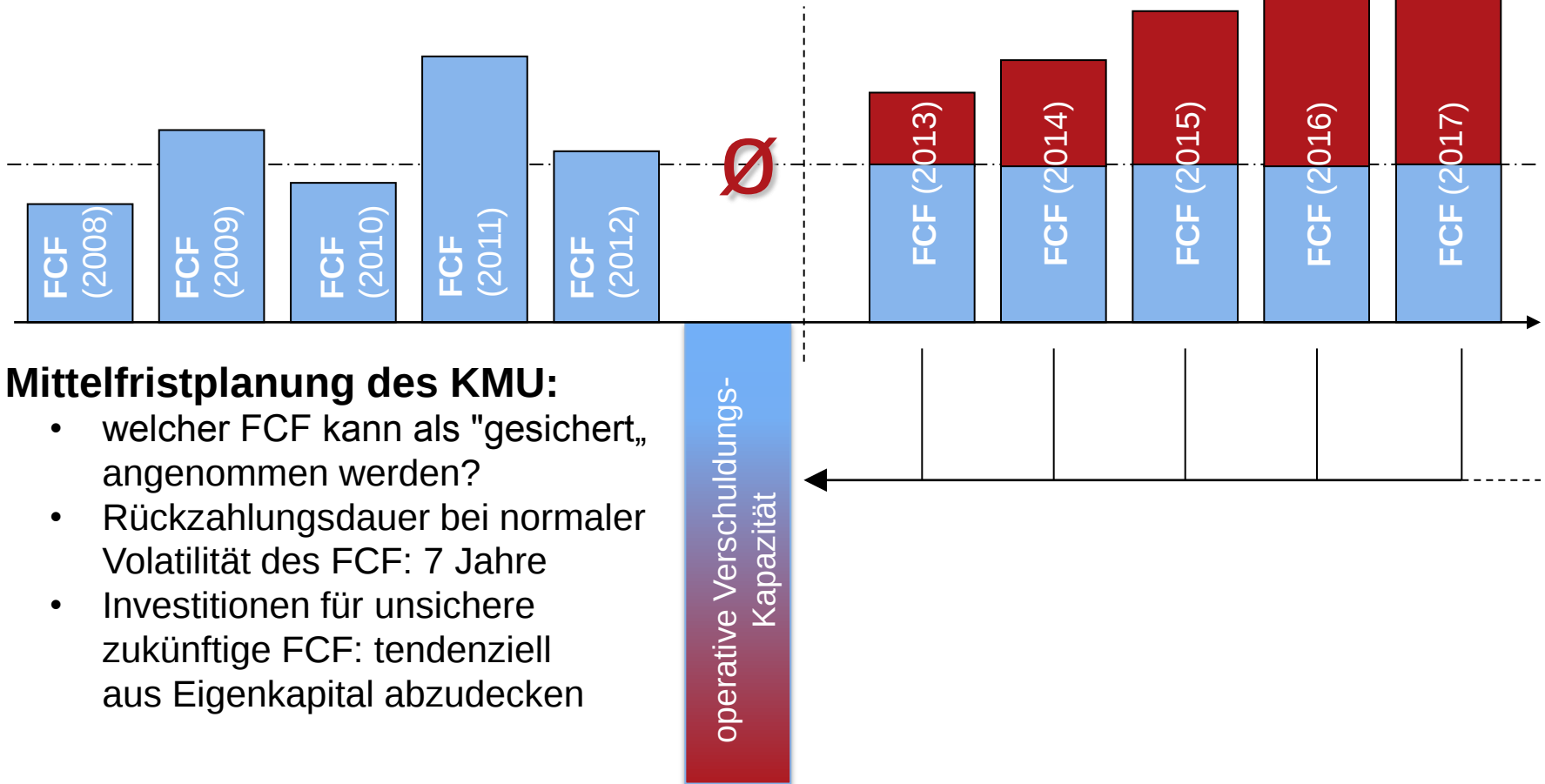


Unternehmens-Bewertung

Verschuldungskapazität: abhängig vom Free Cash Flow

Orientierung an Vergangenheitszahlen

Anhaltspunkt für nachhaltigen Free Cash Flow (FCF)



Nachfolge-Finanzierung: welche Firma ist fit ?

Unternehmens-Situation	Cash Flow-Risiko	Investitions-Bedarf	Free Cash Flow-Niveau	Eignung für Nachfolge-Finanzierung
Firma in Turnaround-Situation	hoch	hoch	negativ	
Junge, stark wachsende Firma	hoch	sehr hoch	negativ bis gering	
Etablierte Firma mit starkem Wachstum	mittel	hoch	gering bis mittel	
Reife Firma mit intaktem, moderatem Wachstum	gering	gering	Mittel bis hoch	

(Finanzielle) Fitness-Kur vor der Nachfolge

- **Klare strategische Fokussierung**

- Märkte
- Kernkompetenzen
- Geschäftsmodell

- **Unternehmen leicht halten**

- Nachhaltige Dividendenpolitik
- Ausgliederung/Verkauf nicht betriebsnotwendiger Teil

- **Handlungsfähigkeit im Familienunternehmen**

- Übergabe an einen Nachfolger

- **Künftige Free Cash Flows erhöhen:**

- Investitionszyklus abschliessen
- Betriebliche Effizienz steigern
- Wachstum konsolidieren
- Umlaufvermögen optimieren

**Unternehmerische
Daueraufgabe**

**Vorbereitungsphase
(5 Jahre vor Übergabe)**

**Umsetzungsphase
(12 Monate vor Übergabe)**

- **Familiengesellschaften:**

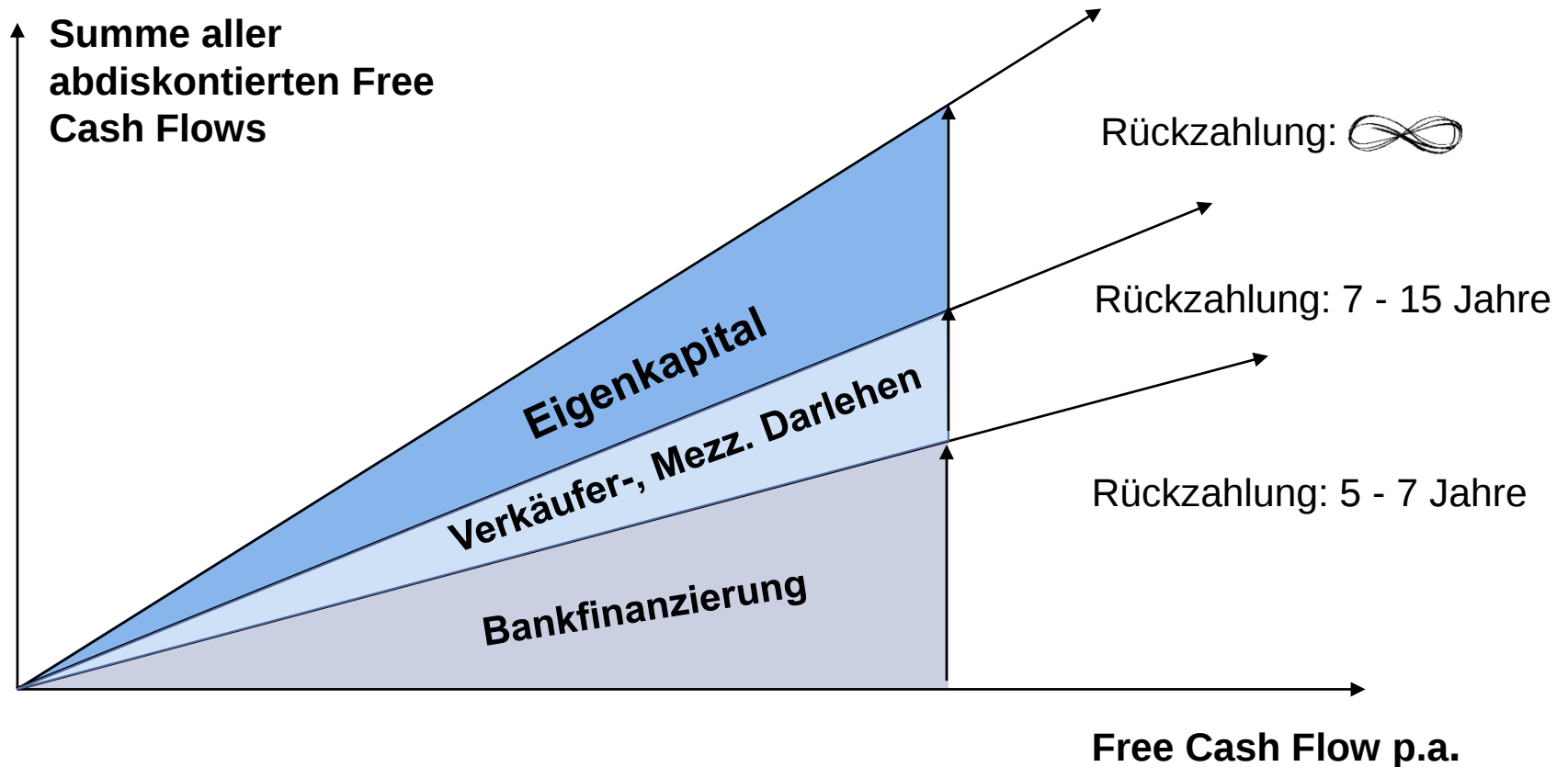
- Gleichbehandlung der nächsten Generation sicherstellen
- Abfindung nicht geschäftsführender Familienmitglieder planen

- **Unternehmenswert aufteilen:**

- Betriebliche Immobilien in Schwesterngesellschaften auslagern

- **Private Finanz- und Vorsorgeplanung**

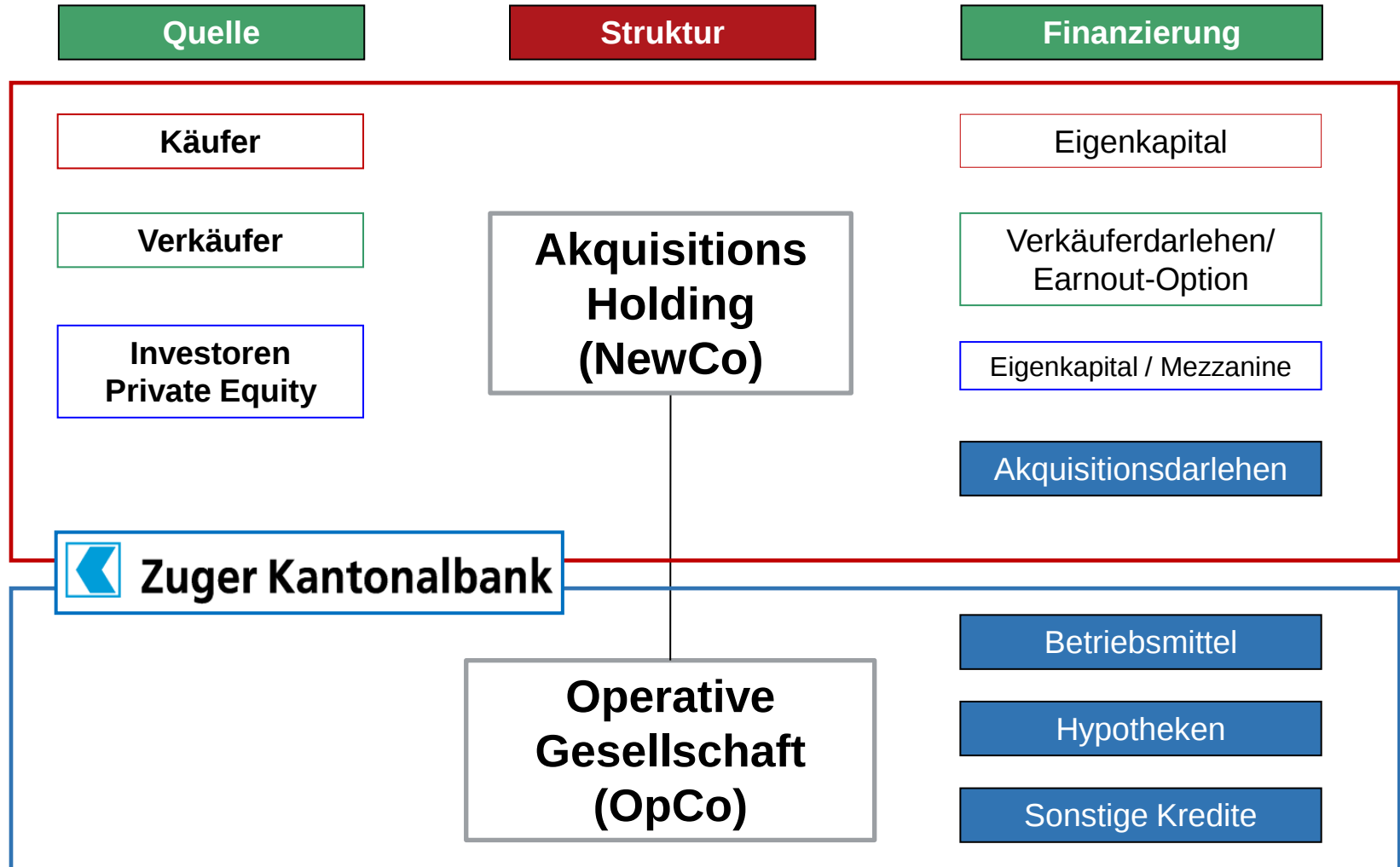
Aussenfinanzierung: Kapitalquellen



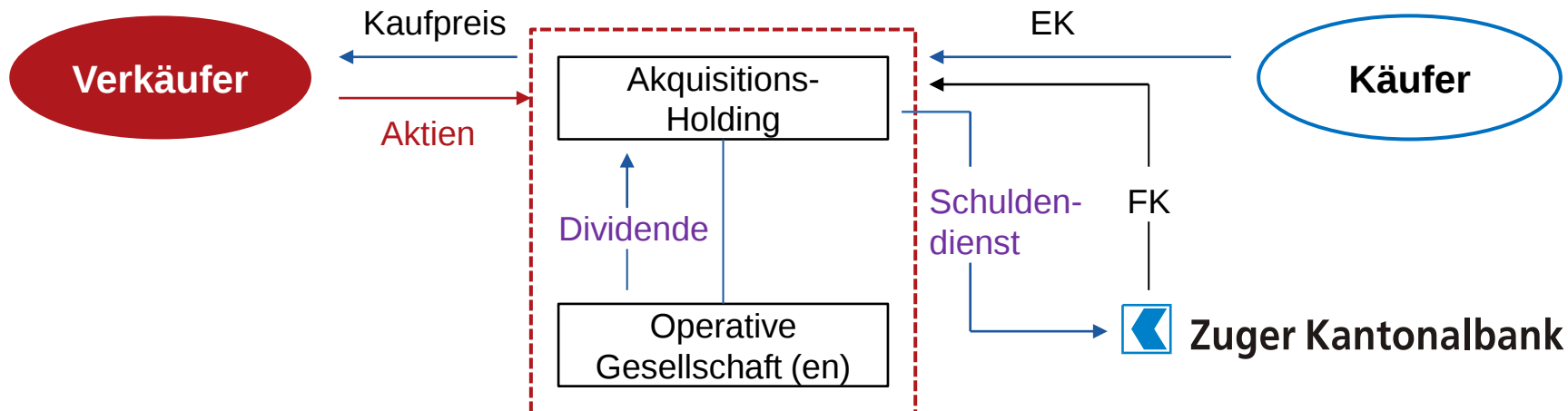
Was wird gekauft – Firma oder Inhalt?



Finanzierungsquellen für Firmenübernahme



Klassische Transaktionsstruktur (Share Deal)



Struktur weist relativ hohe Steuereffizienz auf, aber

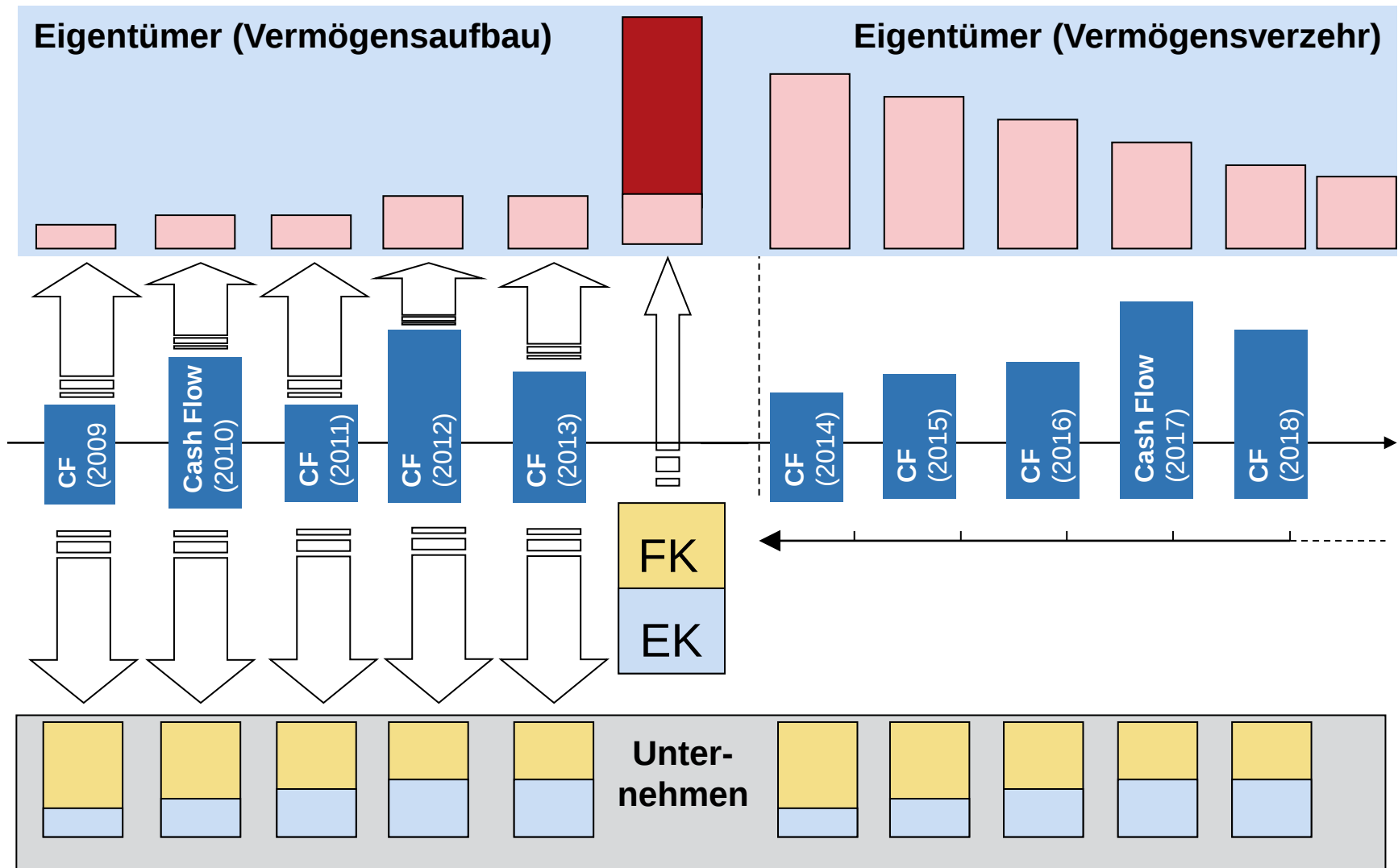
- **Schuldendienst aus versteuerten Gewinnen und**
- **Problem indirekte Teilliquidation, ⇒ allenfalls Limitierung von**
(1) Darlehen, (2) Sicherheiten, (3) Management Fees, etc.

- Schuldendienst für Akquisitionsfinanzierung (Zinsen und Amortisation) müssen von operativer Gesellschaft an Akquisitionsholding ausgeschüttet werden ⇒ Beschränkung auf Dividenden
- Steuern: Indirekte Teilliquidation unterbindet Ausschüttung von Substanz an Holding zur Rückführung der Fremdfinanzierung ⇒ Tax Ruling anstreben

Besonderheiten bei Dienstleistungs-Unternehmen

- 
- Bedeutung der Person des Eigentümers für die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells
 - Generationen-Sprung vom Verkäufer zum Käufer
 - Fokussierung auf Ertragskraft, idR wenig betriebliche Substanz
 - Aufbau und Einführung des Käufers über eine längere Zeitperiode
 - Ausreichend lange Parallel-Phase: Strukturierte Uebergabe der Beziehungen und Kontakte
 - Kaufpreis-Entrichtung über Earn-Out-Struktur
 - Oft wenig Eigenkapital auf Käuferseite vorhanden
 - Allenfalls Einbindung des Umfelds des Käufers (FFF)
 - Finanzierungen weitgehend auf Blanko-Basis
 - Verschuldungskapazität des Targets als ausschlaggebender Faktor
 - Schrittweise Uebertragung als Strukturmodell

Nachfolgeregelung: Geldströme und Kapitalstruktur



Unternehmer und Vorsorge

- **BVG-Vorsorge des Unternehmers**

- Minimalvariante 3. Säule
- Wahl des geeigneten Vorsorgeträgers
- Möglichkeit einer BVG-Kaderlösung

- **Firmenwert in der privaten Asset Allocation**

- Klumpenrisiko Firmenwert
- Korrelation mit übrigen Vermögenswerten
- Konsequenzen bei Scheidung und Tod ⇒ Handlungsfähigkeit und Überlebensfähigkeit der Firma sicherstellen

- **Unternehmenswert und Vorsorgekapital**

- Vergleich realistischer Unternehmenswert vs. erforderliches Alterskapital: Lässt sich aus dem Verkaufserlös des Unternehmens die Vorsorge ausreichend alimentieren ?
- Zusätzliche Einkommensquellen ?
⇒ zB Mieterträge aus Vermietung betrieblicher Immobilien an Firma

- **Privater Finanz- und Vorsorgeplan**

- Aufbauplanung
- Vermögensverzehr
- Milestones festlegen

- **BVG-Beratung**

- **Evaluation Nachfolge-Modell**

- Familie
- Management
- Industrielle Lösung
- Finanzinvestor

- **Unternehmensbewertung**

- Werttreiber kennen und aktiv bewirtschaften
- Marktfähigkeit sicherstellen

Familienunternehmen und Bank – eine Symbiose

KMU-Familienunternehmen

- Kurze Wege
- Langfristig orientiert
- Kernkompetenz in der eigenen Branche
- Starke Beanspruchung durch das Tagesgeschäft
- Überlappung von privater und geschäftlicher Sphäre



Zuger Kantonalbank

- Lokal verwurzelt
- Kontinuität
- Einfach, schnell, transparent
- Unabhängiger Sparringpartner in Finanzfragen
- Ganzheitliche Betrachtung der KMU-Finanzaspekte

Nicht zu lange warten ...



Wir begleiten Sie im Leben.