

Finanzierungen von M&A-Transaktionen


Ein Unternehmenskauf ohne die Aufnahme von Bankkrediten wird nur in den wenigsten Fällen gelingen. In der Regel setzen die Banken ein notwendiges Eigenkapital von 15%-20% der Investitionssumme voraus. Bei einem Investitionsvolumen von über 1 Mio. Euro kann sich in der Regel die notwendige Eigenkapitalquote um ca. 10% der Investitionssumme bewegen.

Abhängig ist die Höhe der aufzubringenden Eigenkapitalquote – neben der Bonität des Zielunternehmens selbst – auch von der Persönlichkeit und (besonderen) Eignung des Käufers bzw. ob es sich zum Beispiel um eine Privatperson oder eine Firma handelt, die im Einzelfall als Käufer / Finanzierender auftritt.

Immer wieder stellen z. B. Existenzgründer und MBI-Kandidaten die Frage: **Wie viel Eigenmittel brauche ich eigentlich?**

Die geförderten Kreditprogramme der KfW und der Landesbanken für Unternehmenskäufe fordern:

- 
- einen Eigenmittelanteil je nach Investitionsvolumen mindestens 5% bis 15%.
 - bankenübliche Besicherung eines Kreditanteils von oft etwa 55%-60% des Investitionsvolumens; entweder mit Sicherheiten des zum Kauf stehenden Unternehmens und / oder mit privaten Sicherheiten.



Ratsam ist in aller Regel ein höherer Eigenmittelanteil von 20%-30% und eine damit einhergehende geringere Kredithöhe. Denn nicht in jedem Jahr wird der geplante Gewinn erreicht werden, trotzdem müssen dann die für den Unternehmenskauf aufgenommenen Kredite mit Zins und Tilgung bedient werden.

Unternehmenskaufpreise im kleineren Mittelstand liegen meist in Höhe von etwa dem 4- bis 5-fachen des echten Jahresgewinns vor Steuern und Zinsen. Damit kann sich ein Käufer schon in etwa ausrechnen, welche Unternehmensgröße er „sich leisten“ kann.

Eine optimale Vorbereitung auf ein Bankengespräch ist unerlässlich. Eine sehr gute Vorbereitung kann schon die „halbe Miete“ sein.

So bereiten Sie sich auf ein Bankgespräch richtig vor:

Neben der transparenten und kompletten Selbstauskunft müssen Sie:

- ✓ Kreditgeber von der Zukunftsfähigkeit des Unternehmens überzeugen.
- ✓ Die Rentabilität und die dazu passenden Unternehmensziele aufzeigen.
- ✓ Ein professionelles Übernahme- und Fortführungskonzept mit den konkreten Wegen zur Zielerreichung erarbeiten.
- ✓ Zum Unternehmenskonzept passende Gewinn- und Verlustrechnungen, Planbilanzen, Cash Flow-Planungen vorlegen.

Mit zusätzlichem Kapital neue Horizonte erschließen

Wer ein Unternehmen leitet, sucht ständig nach Wachstums- und Expansionsmöglichkeiten. Denkbar ist es beispielsweise, neue Märkte zu erschließen, Marketing und Vertrieb auszubauen, die Produktion zu erweitern, in die Digitalisierung zu investieren oder in neue Technologien zu investieren. Ein entscheidender Engpass bei all diesen Investitionen und Strategien ist Ihre Finanzierung. Und hier kommt Deilmann Business Consulting ins Spiel. Seit mehr als 10 Jahren leisten wir unseren Beitrag, damit Unternehmen ihre Pläne verwirklichen können. Gemeinsam mit dem Management erarbeiten wir einen schlüssigen Businessplan inklusive einer darauf aufbauenden Finanz- und Unternehmensplanung. Dabei überlegen und entscheiden wir gemeinsam mit Ihnen und den Finanziers, welche Form der Finanzierung am besten passt.

Der Gang zur Bank ist nur eine von vielen Alternativen. Möglich sind auch stille Beteiligungen, die Ausgabe von Schuldscheindarlehen, die Zuführung von Eigenkapital, die Beantragung von öffentlichen Fördermitteln, ggfs. über alle Förderarten, oder die Freisetzung liquider Mittel durch Desinvestitionen oder Bilanzoptimierung. All diese Möglichkeiten kennen wir und wissen um ihre Vor- und Nachteile. Dank dieses Know-hows und unserer Unabhängigkeit erarbeiten wir für jedes Unternehmen eine maßgeschneiderte Finanzierung. So können aus Businessplänen tatsächlich neue Geschäftsfelder für die Zukunft erarbeitet werden.

Eine solide Basis für eine erfolgreiche Akquisition

Deilmann Business Consulting ist schon seit vielen Jahren mit den Themen der Unternehmensnachfolge inkl. M&A und dem Corporate Finance beschäftigt. Und genau diese Kompetenzen sind bei der Finanzierung von Akquisitionen gefordert. Es braucht ein weitreichendes Verständnis für die Hintergründe und operativen Auswirkungen einer Transaktion und ein umfangreiches Wissen über die optimale Finanzierungsstruktur des Kaufpreises.

Wie hoch sollte der Eigenkapitalanteil sein? Welche Möglichkeiten gibt es für Vendor Loans? Wo liegen die Grenzen für Senior und Junior Loans von Fremdkapitalgebern? Und welche Liquiditätsreserve ist unabdingbar? Antworten hierauf geben wir Ihnen als ein erfahrener

Partner, der das gesamte Projekt begleitet. Wir kennen die Vor- und Nachteile einer Leverage-Struktur und unterstützen Sie bei der Abwägung, ob Sie das Kaufobjekt der Übernahme finanzieren sollten, oder ob sich für Ihr Unternehmen nicht doch noch bessere Alternativen bieten. Deilmann Business Consulting sucht in jedem Fall die bestmögliche und exakt Ihrer Motivation entsprechende Lösung und stellt Kontakte zu Investoren, private und öffentliche, her. Am Ende steht eine optimale Finanzierung für Ihre Transaktion – und genau hierauf kommt es an!

Finanzierung auf solide Basis stellen

Die Finanzierung der Nachfolge ist eine Aufgabe, die hauptsächlich den Nachfolger, also den Käufer des Unternehmens, betrifft. Der Nachfolger muss die notwendigen Mittel zum Erwerb des Unternehmens sicherstellen. Die Frage nach der Form der Nachfolgefiananzierung stellt sich dabei sehr häufig direkt nach der Einigung über den Kaufpreis. Sobald Verkäufer und Käufer einen Preis verhandelt haben, startet in aller Regel unmittelbar die Strukturierung der Finanzierung. Dafür stehen dem Käufer grundsätzlich unterschiedliche Finanzierungsarten zur Verfügung, die im Rahmen der Strukturierung sinnvoll miteinander kombiniert und passgenau auf die jeweilige Transaktion abgestimmt werden. Die typischen Finanzierungsformen für Nachfolgefiananzierungen bei mittelständischen Unternehmen sind dabei vor allem:

- ✓ Das Eigenkapital
- ✓ Das Verkäuferdarlehen
- ✓ Die Kreditfinanzierung über Hausbanken und / oder Förderbanken
- ✓ Das Mezzanine-Kapital

Aus diesem Grund ist es wichtig, alle möglichen Finanzierungsinstrumente gut zu kennen, die für die Finanzierung einer Unternehmensnachfolge möglich sind. Die folgenden sieben Wege bilden übliche Instrumente ab, die für Nachfolgefiananzierungen in Frage kommen:

1. Bar-Offerte

Die Übernahme eines Unternehmens mittels Bar-Offerte, also eine Zahlung des Kaufpreises aus vorhandenen liquiden Mitteln, ist meist die Variante, die Verkäufer und Nachfolger – sei es ein Unternehmen oder eine Einzelperson – bevorzugen. Die Kosten für eine externe Finanzierung entfallen so natürlich. Allerdings sollte jeder Unternehmer beachten, dass nach dem Verkauf noch genügend Restmittel (Working Capital) für eine womöglich schwierige Anlaufzeit und weitere Investitionen in das Unternehmen vorhanden sein sollten.

Unser Tipp lautet daher: Trotz vorhandener Barmittel kann es sinnvoll sein, einen Teil der Übernahme durch Fremdkapitalaufnahme zu finanzieren, um einerseits günstige Zinsen vor einer drohenden Zinswende zu nutzen und andererseits selbst liquide zu bleiben.

2. Öffentliche Fördermittel

Neben Beratungs- und Informationsförderungen stehen Nachfolgern, die eine Nachfolgefiananzierung benötigen, auch Darlehen, Zuschüsse, Bürgschaften, Garantien und Beteiligungen zur Verfügung. Öffentliche Darlehen, die von Förderbanken über das Durchleitungsprinzip an die Nachfolger vergeben werden, haben den Vorteil, dass sie deutlich zinsgünstiger sind als Kredite, die allein über eine Geschäftsbank abgewickelt werden. Außerdem sind in einigen Förderprogrammen auch Haftungsfreistellungen sowie eine tilgungsfreie Anlaufzeit Tilgungsfreiheit zu Beginn der Laufzeit enthalten, sodass sich Fördermittel für Unternehmen zur Finanzierung der Nachfolgelösung anbieten.

3. Mezzanine-Kapital

Mezzanine-Kapital ist eine hybride Finanzierungsform, die zu den alternativen Finanzierungen gehört und sowohl von öffentlichen Förderinstituten als auch von privaten Anbietern bereitgestellt wird. Bei Mezzanine-Kapital handelt es sich um eine Stärkung des Eigenkapitals, meist über nachrangige Darlehen, auch wenn Mezzanine steuerlich als Fremdkapital gilt. **Der Vorteil liegt darin:** Die Tilgungsbedingungen von Mezzanine-Kapital werden meist deutlich flexibler gehandhabt als für andere Kredite und Laufzeiten von bis zu 15 Jahren sind keine Seltenheit. Außerdem werden für Mezzanine keine harten dinglichen Sicherheiten gebunden. Wer eine Unternehmensnachfolge finanzieren will, stärkt mit Mezzanin-Finanzierungen das Eigenkapital und verbessert somit seine Finanzierungschancen erheblich!

4. Klassischer Bankkredit

Die klassische Form, die Unternehmensnachfolge zu finanzieren, ist ein Bankkredit. Dabei wird ein Teil des Kaufpreises aus Eigenmitteln und der Rest aus Fremdkapital gezahlt, das aus dem Darlehen des Kreditinstituts stammt. Um hier angemessene Konditionen für die Finanzierung der Unternehmensübernahme zu erhalten, lohnt es sich, eine Beratung von unabhängigen Experten wie Deilmann Business Consulting zum Thema Nachfolge in Anspruch zu nehmen, die Sie bei der Suche nach der richtigen Finanzierung unterstützen.

Oft bieten sich bei Nachfolgefiananzierungen Kombinationen aus Fremdkapital und öffentlichen Fördermitteln von Förderbanken wie der KfW oder den Landesförderbanken an, die von Hausbanken häufig nicht angeboten werden. Online-Plattformen bieten hier eine optimale Möglichkeit, einen Angebotsvergleich und ausführliche Beratung zur Übernahme und den passenden Firmenkredit zu erhalten.

[Mehr über Sicherheiten und deren Berechnung erfahren](#)

5. Leveraged-Buy-Out

Eine Form der Finanzierung einer Unternehmensnachfolge über eine Bank ist der Leveraged-Buy-Out. Dabei prüft das Kreditinstitut schwerpunktmäßig die Rentabilität und Profitabilität des Unternehmens, das gekauft werden soll. Dabei wird ein überproportional hoher Betrag

über Fremdkapital finanziert, das Eigenkapital wird so gehebelt (to leverage, englisch für hebeln).

Die Kosten für ein Leveraged-Buy-Out sind höher als beim regulären Bankkredit, da das Risiko durch den gestiegenen Anteil an Fremdkapital für das Finanzinstitut deutlich größer ist. Voraussetzung für einen Leveraged-Buy-Out ist ein hoher Cash-Flow beim übernommenen Unternehmen, über den die hohe Fremdkapitalfinanzierung wieder abgetragen wird.

6. Earn-Out

Earn-Out Klauseln definieren in Unternehmenskaufverträgen einen Anteil des Kaufpreises, der zu einem späteren Zeitpunkt erfolgsabhängig bezahlt wird. Ein großer Vorteil für den Nachfolger: Durch Earn-Out-Klauseln können die Raten vom Erreichen bestimmter Zielwerte (häufig EBITDA oder EBIT) abhängig gemacht werden, sodass die im Kaufprozess vom Verkäufer präsentierten, womöglich zu optimistisch prognostizierten Zahlen, relativiert werden. Die Skepsis des Käufers gegenüber den Prognosen vom Verkäufer und damit auch der gesamten Bewertung des Unternehmens kann durch Earn-Out-Klauseln gemindert werden. Das Risiko für den Verkäufer steigt, da er sich vom weiteren Erfolg des Unternehmens abhängig macht. Wer Earn-Out Klauseln im Rahmen der Unternehmensübernahme nutzen möchte, sollte auch die steuerlichen Besonderheiten dabei beachten.

7. Verkäuferdarlehen

Das Verkäuferdarlehen oder im schönen „Banker-Deutsch“ auch Vendor Loan genannt ist, wie der Name bereits sagt, ein Darlehen, dass der Verkäufer des Unternehmens dem Käufer gewährt. In der Regel wird ein Teil der Kaufsumme aus Eigenmitteln des Nachfolgers, der die Unternehmensnachfolge finanzieren will. Der Rest wird über ein Vendor Loan finanziert. Dieses Verkäuferdarlehen kann wie beim klassischen Bankdarlehen mit Zinsen versehen sein – oder so gestaltet werden, dass sich durch zusätzliche Zahlungen der Gesamtkaufpreis erhöht. Diese Finanzierungsform setzt allerdings ein starkes Vertrauensverhältnis zwischen Verkäufer und Nachfolger voraus, da Vendor Loans in der Regel als Nachrangdarlehen gegenüber Fremdfinanzierungen gewertet werden.

Der Verkäufer profitiert aber andererseits meist von einem höheren Preis, der durch das Darlehen erzielt wird – außerdem wird durch den Vendor Loan die Transaktion häufig erst ermöglicht.

Unternehmensnachfolge finanzieren und die richtige Lösung finden

Welches Finanzierungsinstrument für die individuelle Nachfolgeregelung nun aber die beste Wahl ist, muss von Fall zu Fall geprüft werden. Dabei bietet es sich an, externe Experten wie Deilmann Business Consulting heranzuziehen, um explizites Fachwissen aus dem Bereich der Nachfolgefiananzierung zu nutzen. Häufig ist nämlich ein Finanzierungsmix aus unterschiedlichen Instrumenten zielführend. Eine praktische Lösung für eine unabhängige Beratung im

Bereich der Nachfolgefinanzierung bieten FinTech-Finanzierungsplattformen an. **Der Vorteil für den Käufer liegt darin:** Die Beratung ist unabhängig von Produkten einer einzelnen Bank, denn die Finanzierungsplattformen greifen beispielsweise auf Finanzierungsinstrumente von mehreren Hundert Banken und alternativen Finanzierungsdienstleistern zurück.

Außerdem arbeiten diese FinTech Unternehmen eng mit der KfW, den Landesförderbanken sowie den Bürgschaftsbanken zusammen, sodass auch Fördermittel zur Übernahme bestmöglich genutzt werden können. Deilmann Business Consulting erstellt für den potentiellen Käufer den gesamten Finanzierungsplan und findet die passenden Geldgeber zur Übernahme.

Jetzt Kontakt aufnehmen

Sie haben Fragen zu diesem Fachbeitrag oder Sie haben Beratungsbedarf zum Thema Nachfolgefinanzierung allgemein, dann nehmen Sie umgehend Kontakt mit uns auf. Wir helfen Ihnen gerne und unterstützen Sie und Ihr konkretes Vorhaben!

Essen, den 12.03.2021

gez. Axel Deilmann