

UNTERNEHMENSVERKAUF – WIE LEGE ICH DEN VERKAUFSERLÖS AN?

Unternehmer sind Profis darin, ihr Unternehmen erfolgreich zu machen. Während und nach dem Unternehmensverkauf stellen sich aber Fragen, mit denen sich die meisten Unternehmer kaum je auseinandergesetzt haben.

• Von Matthias Hunn

Der Verkauf eines Unternehmens konfrontiert Unternehmer mit einer Reihe von neuartigen Fragestellungen. Bin ich bereit für den Verkauf? Ist mein Unternehmen bereit dafür? Wo und wie finde ich seriöse und solvente Käufer? Was ist der Wert des Unternehmens? Was sollte ich, was möchte ich in der Verkaufsdokumentation preisgeben? Will ich künftig noch eine Rolle im Unternehmen haben, falls ja, welche? Mit welcher Lösung bleiben die Mitarbeitenden an Bord? Ist der Verkauf einmal in trockenen Tüchern, stellen sich die nächsten Fragen, diesmal rund um die Anlage des Verkaufserlöses.

Erfahrungen mit der Kapitalanlage

Unternehmer, die bereits über längere Zeit hohe Gewinne abschöpfen konnten, haben für diese Fragen Know-how aufgebaut und können auf ihre Erfahrungen aufbauen. Hat der bisherige Vermögensverwalter über mehrere Jahre gute Arbeit geleistet, spricht nichts dagegen, diesem Partner auch den Verkaufserlös anzuvertrauen. Wenn die Leistungen des aktuellen Vermögensverwalters nie überprüft und verglichen wurden, ist der Unternehmensverkauf ein guter Moment, das anzugehen.

Öfter treffen wir bei Unternehmensverkäufen allerdings auf Unternehmer, die ihre Bezüge relativ tief gehalten haben. Vielleicht haben sie sich ein schönes Haus oder ein Hobby gegönnt, aber der grosse Vermögenszuwachs kommt erst nach dem Unternehmensverkauf.

Ziele definieren

Eine erste wichtige Überlegung gilt den Zielen, die mit dem Vermögen erreicht werden sollen. Realistische Ziele nehmen Bezug auf die Grösse des Erlöses. Bei CHF 2 Mio. stehen meistens eigene Bedürfnisse wie die Altersvorsorge im Mittelpunkt. Bei CHF 20 oder 50 Mio. darf durchaus an die nächste oder sogar übernächste Generation gedacht werden, falls Nachkommen vorhanden sind. Bei grossen Beträgen oder in Situationen ohne Nachkommen kann auch die Gründung einer Stiftung in Betracht gezogen werden.

Die eigene Rolle bei der Vermögensverwaltung

Bevor man einen guten Vermögensverwalter sucht, ist es sinnvoll, sich Gedanken über die eigene Rolle zu machen. Will ich mein Vermögen selbst verwalten? Habe ich Zeit dafür und Lust darauf? Verfüge ich über das notwendige Know-how? Oder will ich die Vermögensverwaltung lieber delegieren und mich anderen Themen widmen? Habe ich bereits eine Vorstellung davon, wie mein Vermögen angelegt werden soll?

Die Antworten auf die obigen Fragen helfen bei der Definition der eigenen Rolle. Wir treffen in der Praxis oft auf Unternehmer, die für den Grossteil ihrer Mittel die Vermögensverwaltung delegieren und einen kleineren Teil selbst anlegen. Gemäss unserer Erfahrung haben Unternehmer oft Lust, einen Teil ihres Vermögens in Jungunternehmen zu in-

vestieren und selbst über diese Investments zu entscheiden. Oft können solche Beteiligungen mit einer Weitergabe der eigenen unternehmerischen Erfahrung gekoppelt werden. Aus finanzieller Sicht sind Direktinvestitionen sinnvoll, sollten aber aus Risikogründen nur mit einem begrenzten Teil der zur Verfügung stehenden Mittel getätigt werden. Ist die eigene Rolle einmal definiert, kann man sich dem Vergleich der infrage kommenden Vermögensverwalter widmen.

Anbieter vergleichen

Wenn die Kunde vom Verkauf eines Unternehmens die Runde macht, sind die Banker, die sich für die Anlage empfehlen, schnell zur Stelle. Jeder positioniert sein Unternehmen natürlich als die beste Adresse, und es ist nicht einfach, die Leistungen objektiv einzuordnen. Dies hängt vor allem damit zusammen, dass das Schweizer Private Banking ausserordentlich intransparent ist. Die für einen fundierten Entscheid benötigten Informationen sind nicht öffentlich verfügbar. Die Internetseiten von Privatbanken und unabhängigen Vermögensverwaltern geben selten mehr her als ein paar Floskeln.

Die Intransparenz schützt die wenig leistungsfähigen Anbieter. Sehr wenige Banken und unabhängige Vermögensverwalter verfügen über ein klares Profil, das sie von der Konkurrenz abhebt. Dies führt dazu, dass die Auswahl des Vermögensverwalters fast immer über Bekanntschaften führt. Nicht umsonst

tummeln sich Banker gerne in Golfklubs oder bei Oldtimer-Rennen, denn dort suchen sie Kontakte zu vermögenden potenziellen Kunden. Wer einen fundierten Entscheid für eine langfristige Kundenbeziehung mit einem Vermögensverwalter treffen will, muss das Steuer selbst in die Hand nehmen. Um die Qualität der potenziellen Anbieter zu prüfen, sollten in erster Linie die Leistungsfähigkeit und die Fairness genauer geprüft werden.

Renditen

Um sich ein gutes Bild von der Leistungsfähigkeit eines Anbieters zu machen, müssen die erzielten Renditen gleicher Risikoklassen über mehrere Jahre verglichen werden. Diese Daten sind nur öffentlich zugänglich, wenn die jeweiligen Anlagestrategien auch als Anlagefonds angeboten werden. Bei den meisten Anbietern ist das nicht der Fall, und die erzielten Renditen sind nur auf persönliche Anfrage erhältlich. Eine gewisse Grundskepsis gegenüber den präsentierten Renditen ist nie falsch, am besten überprüft man die Angaben, indem man anonymisierte Bankauszüge mit Renditeangaben über mehrere Jahre verlangt.

Ein besonderes Augenmerk sollte beim Renditevergleich der Behandlung der Kosten gelten. Relevant für Kunden sind Nettorenditen, d.h. Werte, bei denen sämtliche Kosten abgezogen sind. Banken arbeiten aber oft mit Bruttozahlen. Dies lässt ihre Leistungen im Konkurrenzvergleich zu gut aussehen. Objektive Renditevergleiche sind nur möglich, wenn alle Kosten berücksichtigt sind.

Kosten

Während die Renditen der Zukunft ungewiss sind, sind die Kosten definiert. Viele Anleger achten deshalb stärker auf die Kosten als auf die in der Vergangenheit erzielten Renditen. Das bringt die Gefahr mit sich, Renditepotenzial zu verschenken.

Ein keinesfalls zu vernachlässigendes Problem im Schweizer Private Banking sind versteckte Kosten. Viele Banken, aber auch unabhängige Vermögensverwalter verkaufen gerne eigene Produkte wie Anlagefonds oder strukturierte Produkte. Teilweise bestehen Incentivierungen für Berater, möglichst viele dieser eigenen Produkte in den Kundendepots zu platzieren. Da diese Kosten in den entsprechenden Produkten laufend direkt vom Vermögen abgezogen werden, werden sie meistens in den offerierten Vermögensverwaltungskosten nicht ausgewiesen. Es kommt oft vor, dass Kunden vermeintlich günstige Pauschalpreise offeriert bekommen, effektiv aber aufgrund der Produktgebühren eine insgesamt übermässige teure Vermögensverwaltung erhalten. Ein Unterschied von etwa 1% pro Jahr zwischen ausgewiesenen und effektiven Kosten ist leider keine Seltenheit.

Fairness

Damit sind wir beim Punkt Fairness angelangt. Das Finanzgeschäft ist von grosser Informationsasymmetrie zwischen Anbietern und Nachfragern gekennzeichnet. In solchen Situationen besteht immer die Gefahr, dass der Anbieter seinen Wissensvorsprung nutzt und dem Kunden unnötige resp. teure Produkte verkauft. Faire Anbieter achten darauf, dass es nicht zu Interessenkonflikten zwischen Beratern und Kunden kommt. Wer aber seinen Beraterinnen und Beratern hohe Boni bezahlt, wenn sie viel Marge mit den Kunden generieren, gehört sicher nicht zu den fairen Anbietern.

Nach wie vor werden auch für Anlageprodukte von Drittanbietern sogenannte Retrozessionen bezahlt. Wenn also ein Vermögensverwalter Anlagefonds einer anderen Bank einsetzt, erhält er dafür eine Vergütung. Diese Retrozessionen sind nach wie vor erlaubt, ihre Höhe muss aber den Kunden bekannt gegeben werden. Die meisten Anbieter

«erledigen» diesen Punkt in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen und geben Bandbreiten «möglicher» Entschädigungen an.

Seriöse Anbieter nutzen in der Vermögensverwaltung eigene oder fremde Anlageprodukte mit minimaler Marge (sog. institutionelle Tranchen), auf die keine Retrozessionen vergütet werden. Falls Anlageprodukte mit normalen Kosten eingesetzt werden, verzichten faire Anbieter beim entsprechenden Betrag auf die Vermögensverwaltungsgebühr.

Fazit

Die Auswahl eines leistungsfähigen, fairen Anbieters, der gut zu den eigenen Bedürfnissen passt, ist eine aufwendige Aufgabe mit vielen Stolpersteinen. Wer soeben mit dem Verkauf des Unternehmens eine solche Aufgabe gelöst hat, hat meistens keine Lust darauf, auch dafür wieder viel Zeit zu investieren. Deshalb ist es wohl in den meisten Fällen sinnvoll, mit einem Profi zusammenzuarbeiten, der sowohl die Bedürfnisse der Anleger als auch den Vermögensverwaltungsmarkt kennt. Gerade aufgrund der hohen Intransparenz sind noch immer viel zu viele Banken und unabhängige Vermögensverwalter auf dem Markt, die keine echten Mehrwerte erbringen. Unternehmer sind es gewohnt, die besten Lösungen zu suchen und nicht den einfachsten Weg zu gehen. Bei der Anlage des Erlöses aus einem Unternehmensverkauf geht es meistens um viel Geld. Ein Renditeunterschied von 1% oder ein zusätzliches Prozent versteckte Kosten macht schnell viel aus. Deshalb lohnt es sich definitiv, genau hinzuschauen.



AUTOR

Matthias Hunn ist Gründer und Geschäftsführer der FinGuide AG. FinGuide unterstützt Anleger bei der Auswahl des passenden Vermögensverwalters.