



KMU Nachfolge und der emotionale Wert

Wie Emotionen den Preis bestimmen.

Schrift Nr. 08

(3. Auflage, überarbeitet per 31.05.2022)

Herausgeber

St. Galler Nachfolge Praxis



praxis@sgnafo.ch



www.sgnafo-praxis.ch



Autoren

Frank Halter, Nadine Kammerlander und Sonja Kissling Streuli

Frank Halter, Daniela Schmidheini (2. Auflage 2018)

Frank Halter, Claudia Buchmann (3. Auflage 2022, komplett überarbeitet)

Bildnachweis: Bilddatenbank Shutterstock (Titelbild)

Veröffentlichung

Rapperswil-Jona, Mai 2022

Inhalt

Vorwort	4
1 Wert ist nicht gleich Preis	5
2 Der «Emotionale Wert» als Konzept	6
3 Der Emotionale Wert als Chance	8
3.1 Den «Emotionalen Wert» als Abschlag oder Aufschlag einpreisen?	8
3.2 Nachfolge-Optionen und Preiserwartung	9
3.3 Exkurs: «Good-Will» und «Bad-Will» bei der Kaufpreis-Definition.....	11
4 Die Verifizierung und Versachlichung von Emotionen	12
4.1 Worum geht es bei der Due Diligence in der Nachfolgeregelung?	12
4.2 Themenkreise der Due Diligence.....	14
4.3 Vorgehensweise bei der Due Diligence	18
4.4 Umfang, Zeitbedarf und Kosten der Due Diligence-Prüfung.....	19
4.5 Voraussetzungen für die Due Diligence in der Ausgangslage «Nachfolge realisieren»	19
4.6 Mögliche Besonderheiten bei der Due Diligence in der Ausgangslage «Nachfolger suchen».....	19
5 Schlusswort	20
6 Literaturverzeichnis	21

Vorwort

*«Wie Emotionen den Preis bestimmen,
und durch eine Versachlichung in Schach gehalten werden.»*

Geschätzte Leserinnen und Leser¹

St.Galler Nachfolge-Praxis ist eine Plattform, die einerseits Lösungsressourcen rund um das Phänomen «Unternehmensnachfolge» für Kleinst- und Kleinunternehmen in der Schweiz entwickelt und andererseits praxisrelevantes und differenziertes Wissen rund um das Thema zur Verfügung stellt. Ein Kernstück des Angebots stellt dabei die **Schriftenreihe** und die damit verbundenen **Arbeitsmittel und Checklisten** dar. Die Webseite wird laufend mit neuem Material ergänzt (vgl. dazu www.sgnafo-praxis.ch).

Die Praxis zeigt sehr häufig, dass eine Unternehmensbewertung Erwartungshaltungen schafft. Die Gefahr ist, dass diese Erwartungen im Verlaufe des Prozesses nicht eingelöst werden können und damit zu grossen Enttäuschungen führt oder gar der Grund dafür sind, dass ein Nachfolgeprozesse abgebrochen wird. Wir vertreten die Überzeugung, dass nicht nur finanz-technische Bewertungsmodelle zum richtigen Preis führen. Insbesondere bei Kleinst- und Kleinunternehmen gilt es den emotionalen Wert mitzuberücksichtigen und die Finanzierbarkeit kritisch zu hinterfragen. Vor diesem Hintergrund wird der Themenkomplex «Wert und Preis» in drei Schriften aufgeteilt.

In der vorliegenden Schrift befassen wir uns mit dem Teilaspekt «Emotionaler Wert». Dieser kann den Preis in seiner Höhe beeinflussen, als «Emotionaler Discount» oder «Emotionaler Aufschlag». Diese Emotionen sind wichtig, brauchen jedoch auch eine Verifizierung und Versachlichung durch eine sorgfältige Due Diligence.

Frank Halter
Für die Herausgeber



Weitere Beiträge zum Thema «Transaktionskosten» finden Sie unter www.sgnafo-praxis.ch

¹ Wir verwenden die männliche Form, um die Lesbarkeit zu vereinfachen. Frauen sind immer miteingeschlossen.

1 Wert ist nicht gleich Preis

«Was kostet mich ein Unternehmen?» - so lautet eine der wichtigsten Fragen der Nachfolger-Generation.

«Was kriege ich für das Unternehmen?» - das ist eine der wichtigsten Fragen des Verkäufers.

Die einzige Gewissheit bzgl. dieser Fragen ist, dass Wert nicht gleich Preis ist! «Was ist mein Unternehmen wert?» ist zunächst die Standardfrage jedes Unternehmers, der sich mit internen Nachfolgeoptionen oder mit dem Verkauf seines Betriebs beschäftigt. Auf der anderen Seite fragt sich der potenzielle Nachfolger: «Kann ich das Unternehmen finanzieren? Welchen Wert hat das Unternehmen tatsächlich?»

Im 5-Themen-Rad des St. Galler Nachfolge-Modells wird die zentrale Aussage gemacht, dass Wert ungleich Preis ist. Vereinfacht kann man sagen: «Wert ist das, was du bekommst – Preis ist das, was du bezahlst». Im Wesentlichen gibt es drei Dimensionen und die damit verbundenen Fragen zu klären, um am Ende eines Nachfolge-Prozesses eine Zahl in der Funktion eines Preises vertragsrechtlich und damit verbindlich zwischen Verkäufer und Käufer festzulegen (vgl. Abbildung 1). Da es bei jeder dieser drei Dimensionen verschiedene Arbeitsschritte zu berücksichtigen gilt, ist jeder Dimension eine eigene Schrift gewidmet.

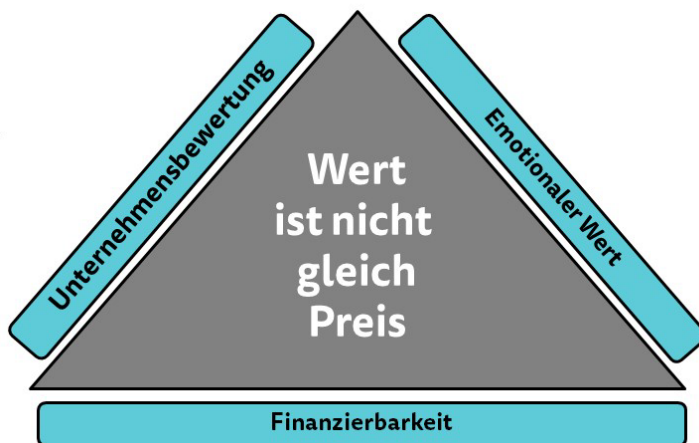


Abbildung 1: Die drei Haupt-Elemente zur Herleitung des Transaktionspreises



Schrift Nr. 07: KMU Nachfolge und die Bewertung

Bewertung – nur Schall und Rauch?



Schrift Nr. 08: KMU Nachfolge und der emotionale Wert

Wie Emotionen den Preis bestimmen.



Schrift Nr. 09: KMU Nachfolge und die Finanzierung

Möglichkeiten und Grenzen der Finanzierung.

2 Der «Emotionale Wert» als Konzept

Unternehmer messen ihrem Unternehmen zumeist nicht nur einen rein finanziellen Wert bei. Vielmehr verbinden sie mit ihrem Unternehmen ein gewisses Ansehen im geschäftlichen wie im persönlichen Umfeld, ein enges Netzwerk an Geschäftspartnern und Mitarbeitenden, das Gefühl, etwas zu gestalten sowie Einfluss nehmen zu können. Verbunden damit sind oftmals schöne und / oder prägende Erinnerungen und Gefühle. Es lohnt sich als Unternehmer deshalb ein selbstkritischer Blick in den Spiegel mit der Frage, was für eine emotionale Bedeutung das eigene Unternehmen hat. Wie so vieles im Leben kennt auch das Unternehmertum zwei Seiten einer Medaille: Wir sprechen deshalb von «**Emotionalem Nutzen**» (= positive Emotionen im Hinblick aufs Unternehmertum) und von «**Emotionalen Kosten**» (= negative Emotionen im Hinblick aufs Unternehmertum). Unter der Annahme, dass eine buchhalterische Betrachtung möglich wäre, bildet der «**Emotionale Wert**»² den Saldo zwischen «Emotionalem Nutzen» und «Emotionalen Kosten» (vgl. dazu Abbildung 2). Unternehmer verbinden ihre Tätigkeit in der Regel mit der Hoffnung und dem Wunsch, dass der Saldo und damit der «Emotionale Wert» positiv ausfällt (vgl. Abb.2, Beispiel 1). Der Saldo und damit der Emotionale Wert kann aber auch negativ sein (vgl. Abb.2, Beispiel 2).

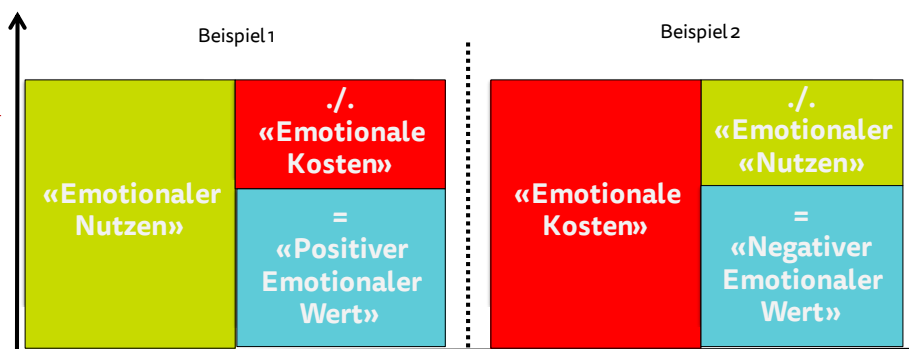


Abbildung 2: Der Emotionale Wert als Saldo von Emotionalem Nutzen und Emotionalen Kosten

Der «Emotionale Nutzen» und die «Emotionalen Kosten» können die Kaufpreisforderung eines Übergebers beeinflussen.³ Der «Emotionale Wert» hat somit einen Einfluss auf den Transaktionspreis. Studien haben ergeben, dass dieser nicht-finanzielle Wert – oder eben auch «Emotionale Wert» - bei Familienunternehmen bis zu 22% der gesamten Wertvorstellung ausmacht.⁴ Dieser «Emotionale Wert» beeinflusst – zumeist unbewusst – die «**KaufpreisERWARTUNG**» eines Unternehmers und hat somit auch Auswirkungen auf den erwarteten «**TransaktionsPREIS**».

² Zellweger, Astrachan 2008.

³ Zellweger, Astrachan 2008

⁴ Zellweger, Sieger 2008.

Der «Emotionale Nutzen» des Unternehmens	Die «Emotionalen Kosten» des Unternehmens
<ul style="list-style-type: none"> • Identität • Lust • Gestaltungsfreiheit • Macht und Einfluss • Status • Fortführung einer unternehmerischen Familientradition 	<ul style="list-style-type: none"> • Akquisedruck • Finanzielle Engpässe • Exogene Krisen (z.B. Wirtschaftskrisen, Wechselkursschwankungen u.ä.) • hohe Arbeitsbelastung • Verantwortungsdruck • Ausgestelltsein / Isolation

Tabelle 1: «Emotionaler Nutzen» / «Emotionale Kosten» aus Sicht des Eigentümers (Auswahl)



„Der Erfolgskurs des Unternehmens muss bleiben. Das Wichtigste ist für mich, dass ich in fünf Jahren bei einer allfälligen Unternehmensbesichtigung allen Mitarbeitenden in die Augen schauen kann. Deshalb ist meine Kaufpreiserwartung tiefer, wenn ich beim Nachfolger oder der Nachfolgerin ein gutes Gefühl habe.“

Unternehmer, 62-Jährig, während der Nachfolge

Wie bereits erwähnt kann der «Emotionale Wert» als positiver oder negativer Saldo zwischen dem «Emotionalen Nutzen» und den «Emotionalen Kosten» betrachtet werden. Da dieser Emotionale Wert in die Bestimmung des Transaktionspreises bei Kleinst- und Kleinunternehmen hineinspielt, ist es wichtig, sich diese Emotionen und Gefühle bewusst zu machen.

Deshalb die Frage: Stellt das Unternehmen für mich als Inhaber primär (im Sinne eines Saldos) etwas Positives oder primär etwas Negatives dar?

Die Anschlussfrage lautet dann später: Wie gehe ich mit diesem «Emotionalen Wert» um? Wird der Emotionale Wert als Aufschlag oder Abschlag in die «**TransaktionsPREIS**» eingepreist? (Mehr dazu in Kapitel 3.1)



Vier Fragen für die Übergeber (Verkäufer)

- Was stiftet mir Emotionalen Nutzen?
- Welcher Emotionale Nutzen kann durch die Nachfolge erhalten werden?
- Was erzeugt bei mir Emotionale Kosten?
- Bei welchen Emotionalen Kosten bin ich froh, wenn ich sie „los“ bin?



Vier Fragen für die Nachfolger (Käufer)

- Welchen Emotionalen Wert schaffe ich für mich, wenn ich das Unternehmen übernehme?
- Was könnte dem Übergeber einen Emotionalen Nutzen stiften?
- Welchen Emotionalen Nutzen kann ich dem Übergeber durch die Nachfolge erhalten?
- Wie kann ich dem Übergeber glaubhaft vermitteln, dass ich ihm diesen Emotionalen Nutzen wirklich einlösen kann?



Arbeitsmittel 08-01 «Selbstreflexion Emotionaler Wert»

Mit dem Arbeitsmittel können Sie für sich Ihren emotionalen Bezug zum Unternehmen reflektieren und mit Ihrem Nachfolger/Vorgänger diskutieren.

3 Der Emotionale Wert als Chance

3.1 Den «Emotionalen Wert» als Abschlag oder Aufschlag einpreisen?

Der «Emotionale Nutzen» und die «Emotionalen Kosten» können die Kaufpreisvorstellungen und im Endeffekt den Transaktionspreis in unterschiedliche Richtungen beeinflussen. Wir sprechen hier gerne von einem **«Emotionalen Abschlag»** (Discount) oder einem **«Emotionalen Aufschlag»** (vgl. Abbildung 3).

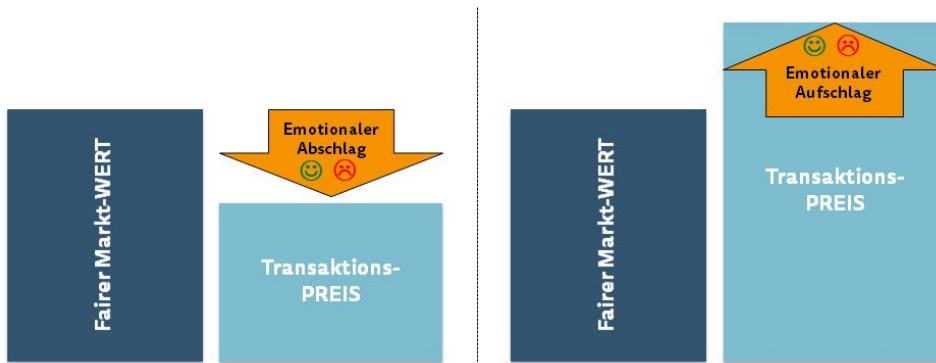


Abbildung 3: «Emotionaler Abschlag» und «Emotionaler Aufschlag»

Ein «Emotionaler Abschlag» kann sich beispielsweise folgendermassen zeigen: Ein Übergeber ist stolz darauf, dass die nächste Generation, die bereits im Unternehmen arbeitet und ihren Beitrag zu dessen Weiterentwicklung geleistet hat, das Unternehmen übernehmen will. Die Fortführung der unternehmerischen Familientradition, der väterliche Stolz und die Anerkennung der bisherigen Leistung der jungen Generation sind ihm deshalb einen Preisabschlag wert. Er freut sich, dass in seinem Sinne das Unternehmen weitergeführt wird. Ein Emotionaler Discount kann jedoch aus einem ganz anderen Grund erfolgen, beispielsweise wenn ein Unternehmer unter gesundheitlichen Folgen der unternehmerischen Verantwortung leidet. Diese Situation kann ihn dazu bewegen, einem Nachfolger oder einer Nachfolgerin einen Preisabschlag zu gewähren, weil er froh ist, seine unangenehme Situation (das «Ungemach») verändern und aus der unternehmerischen Verantwortung aussteigen zu können.

Auch der «Emotionale Aufschlag» kann verschiedene Hintergründe haben: Ärgert sich beispielsweise ein Unternehmer über das Verhalten eines Kadermitarbeiters, der das Unternehmen im Rahmen eines Management Buy Outs (MBO) übernehmen möchte, dann wird er versuchen, eine Preismaximierung mittels eines Aufschlags zu erreichen. Ganz im Sinne von: «Jetzt möchte ich für diesen Frust entschädigt werden.» Es kann auch sein, dass ein Unternehmer in einer Weise an seinem Unternehmen hängt, dass er der Überzeugung ist, dass niemand dieses an seiner Stelle fortführen könne. «Nicht über meine Leiche» könnte hier eine passende Beschreibung dieser Situation und eines hohen «Emotionalen Aufschlags» darstellen.

Überlegungen zum «Emotionalen Abschlag» und «Emotionalen Aufschlag» können auch auf der Seite der Nachfolger gemacht werden. Zur Erinnerung: Den Grossteil der potenziellen Käufer bei Kleinst- und Kleinbetrieben machen Privatpersonen aus, die beschränkte Finanzierungsmittel (Eigen- und Fremdmittel) haben.



Zwei wesentliche Fragen für die Übergeber (Verkäufer)

- Bin ich bereit, für die Aufrechterhaltung des «Emotionalen Nutzens» auf einen Teil des „fairen“ Wertes für mein Unternehmen zu verzichten?
- Bin ich bereit, für die Abgabe der «Emotionalen Kosten» auf einen Teil des „fairen“ Wertes für mein Unternehmen zu verzichten?



Zwei wesentliche Fragen für die Nachfolger (Käufer)

- Was kann ich dem Verkäufer auf einer nicht-finanziellen Ebene bieten, dass er gewillt ist, mir einen «Emotionalen Abschlag» zu gewähren?
- Falls die finanziellen Möglichkeiten gegeben sind: Bin ich bereit, einen Mehrpreis für das Unternehmen zu bezahlen, weil es für mich einen «Emotionalen Nutzen» stiftet?

Der «Emotionale Wert» stellt für die Nachfolge in Kleinst- und Kleinunternehmen eine grosse Chance dar, wenn er als «Ersatzwährung» zur Kaufpreiszahlung eingesetzt werden kann. «Ersatzwährung» bedeutet, dass ein Geben nicht ausschliesslich auf finanzieller Ebene stattfindet, sondern auch auf einer emotionalen Ebene wie beispielsweise der Fortführung des Unternehmens im Sinne des Verkäufers, Loyalität etc. Wie der emotionale Saldo im Einzelfall «eingesetzt» wird, muss im Einzelfall betrachtet werden.



«Wenn ich zwei Interessenten hätte, so würde ich das Unternehmen nicht demjenigen verkaufen, der eine halbe Million mehr bezahlt, wenn dafür die Mitarbeiter ihre Stelle verlieren.»
Unternehmer, 61-jähriger Unternehmer vor dem Verkauf

3.2 Nachfolge-Optionen und Preiserwartung

Bei der familieninternen Nachfolge mag die eben beschriebene Logik, dass der «**Emotionale Wert**» als «**Ersatzwährung**» die allfällig auftretende Lücke zwischen Unternehmensbewertung und Finanzierungsmöglichkeit schliessen könnte, noch am ehesten nachvollziehbar sein.

Schwieriger wird es vermutlich bei der familienexternen Nachfolge: Warum sollte ein Übergeber aufgrund des Emotionalen Wertes auf einen Teil des fairen Unternehmenswertes verzichten? Es können, so unsere Erfahrung, auch bei der familienexternen Nachfolge Gründe dafür gefunden werden, auf einen Teil des Kaufpreises zu verzichten, um einen emotionalen «Return» zu bekommen. Ein Beispiel ist das Weiterbestehen des Kleinst- oder Kleinunternehmens überhaupt, aber im Besonderen das Weiterbestehen als eigenständige Einheit.

Für viele Übergeber sollte das Grund genug sein, diesen «Emotionalen Wert», den sie dem eigenständigen Weiterbestand ihrer Unternehmung beimessen, bspw. vom geforderten Kaufpreis abzuziehen. Tatsächlich kann man dieses Muster ansatzweise in der Praxis erkennen. Vergleicht man verschiedene Käufertypen, so fällt auf, dass Familienmitglieder den grössten Abschlag im Vergleich zu einem «Fairen Marktwert» erhalten. Das heisst, eine familieninterne Nachfolge hat das höchste Potential für einen Emotionalen Wert, der als „Ersatzwährung“ verwendet werden kann. Im Nachgang folgen Privatpersonen (zweithöchstes Potential für einen Emotionalen Wert als „Ersatzwährung“), die das Unternehmen im Rahmen eines Management Buy Outs (MBO) übernehmen. Abgeschlagen

stehen Finanz- und strategische Investoren da, die gemeinhin als „Emotionale Wert-Vernichter“ gelten (vgl. Abbildung 4).

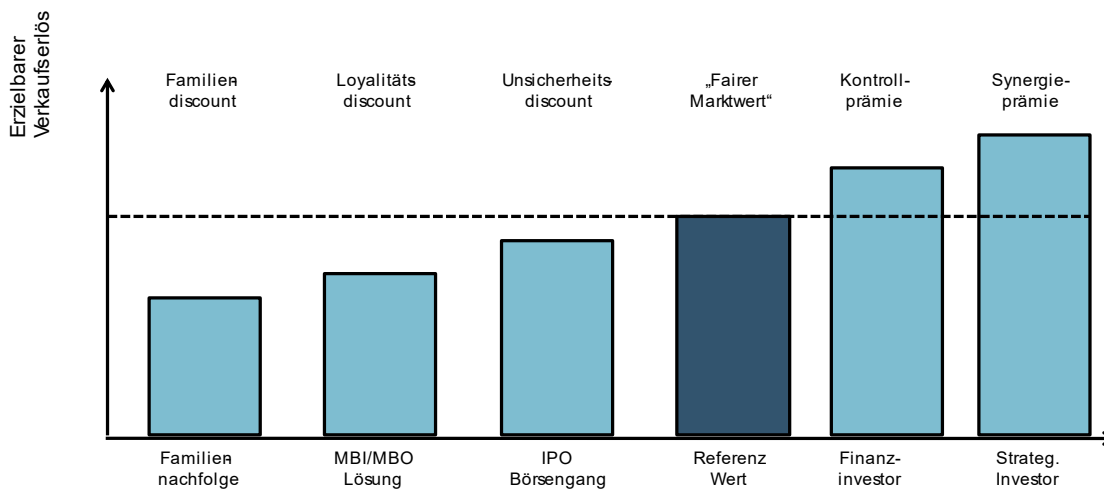


Abbildung 4: Verkaufserlös in Abhängigkeit der Nachfolgeform⁵

Was sind nun die praktischen Schlussfolgerungen? Sicher wollen wir nicht dazu anregen, dass Kleinst- und Kleinunternehmer nun, durch eine „rosarote Brille“ schauend, reihenweise anfangen, ihre Kaufpreisforderungen romantisiert nach unten zu korrigieren. Auch wollen wir nicht, dass Übernehmer in Verkaufs-/Kaufverhandlungen nur noch auf das Thema Emotionaler Wert anspielen, in der Hoffnung, den Kaufpreis so weit wie möglich zu drücken.

Was wir aber festhalten möchten, ist, dass das Bewusstsein über den «Emotionalen Wert» als – direkten oder indirekten – Bestimmungsfaktor von Transaktionspreisen in Kleinst- und Kleinunternehmen für beide Seiten, d.h. für Übergeber und Übernehmer, hilfreich sein kann.



- Übergeber können durch einen bewussten Miteinbezug des Emotionalen Nutzens in den Transaktionspreisüberlegungen dazu beitragen, dass das Unternehmen erfolgreich in andere Hände gegeben wird.
- Übernehmer, auf der anderen Seite, können beispielsweise nicht-finanzielle Komponenten als Teil des Verkaufspreises in den Verkaufs-/Kaufverhandlungen anbieten, um den bisherigen Unternehmer besser abzuholen.

⁵ i.A. UBS Outlook 2010, S. 25.

3.3 Exkurs: «Good-Will» und «Bad-Will» bei der Kaufpreis-Definition

In der Praxis wird immer wieder diskutiert, wie hoch der Betrag sein soll, den der Nachfolger mehr zu bezahlen hat, als der am Stichtag ausgewiesene Substanzwert für das Unternehmen beträgt. Dieser Mehrbetrag heisst in der Literatur „Goodwill“ und stellt die Differenz zwischen Kaufpreis und Substanzwert dar (vgl. dazu Abbildung 5). Dabei stellt sich die Frage, warum der Nachfolger oder die Nachfolgerin überhaupt mehr bezahlen soll und wenn ja, wofür. Im Rahmen einer Unternehmensbewertung stellt sich immer wieder die Frage, wie hoch der Wert ohne den Unternehmer als eigentlichen Know-how-Träger ist. Daraus folgt: Wenn der Wert des Unternehmens nicht gemindert werden soll, ist es wichtig, das Know-how weiterzugeben.

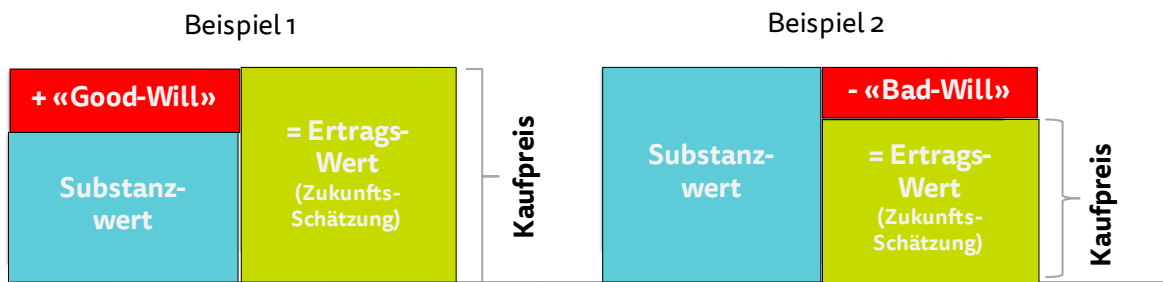


Abbildung 5: Der «Good-Will» und «Bad-Will» bei der Kaufpreisbestimmung

Im Nachfolgeprozess wird der Nachfolger ein besonderes Augenmerk auf die Berechnung des «Good-Will» legen. Schliesslich will er oder sie genau wissen, warum der Kaufpreis über dem Substanzwert liegen soll. Der Übergeber wiederum ist erfahrungsgemäss emotional stark an die unternehmerische Leistung der letzten Dekaden gebunden und liegt erfahrungsgemäss mit seiner resp. ihrer Goodwillschätzung regelmässig weit über jener des Nachfolgers. Beim Goodwill werden zwei Arten von Werten unterschieden: materielle und immaterielle. Unter «Materiellem Good-Will» werden mögliche zukünftige Gewinne und Geldflüsse verstanden (welche die Basis für die Berechnung des Ertragswerts bilden). «Immaterielle Good-Will» stellen beispielsweise die Marke, die Kundenbeziehungen, Patente und Lizenzen, Synergie-Effekte oder das Partizipieren an Forschungsergebnissen dar, die künftig zu höheren Erträgen führen können. Da der materielle Goodwill auf risikobehafteten, zukunftsbezogenen Annahmen und der immaterielle Goodwill auf nur schwierig quantifizierbaren Werten basieren, ist es besonders wichtig, diese Punkte in den Verkaufsverhandlungen zwischen Verkäufer und Käufer offen anzusprechen.

Gelegentlich kommt auch das Gegenteil vor, nämlich, dass ein „Bad Will“ vom Substanzwert zur Berechnung des Kaufpreises abgezogen wird (vgl. Abb. 5, Beispiel 2). Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn die Marke eines Unternehmens durch einen Gerichts- oder Medienfall stark beeinträchtigt wurde und möglicherweise noch juristische Entscheide hängig sind.

4 Die Verifizierung und Versachlichung von Emotionen

In Ergänzung zu den emotionalen Aspekten kommt oft erschwerend hinzu, dass Übergeber und Nachfolger nicht über den gleichen Wissensstand in Bezug auf das Unternehmen verfügen. Das bedeutet, dass es eine **Informationsasymmetrie** gibt, mit der es konstruktiv umzugehen gilt. Ein geeignetes Mittel diesen Informationsasymmetrien und der eigenen Emotionalität zu begegnen stelle die Due Diligence dar.

4.1 Worum geht es bei der Due Diligence in der Nachfolgeregelung?

Der Begriff „Due Diligence“ hat seinen Ursprung im US-amerikanischen Kapitalmarkt und im Anlegerschutzrecht (securities law). In der Literatur⁶ wird er mit der **sorgfältigen Prüfung des Unternehmens** vor der Unternehmensbewertung und Übernahme durch einen Nachfolger umschrieben. Eine umfassende Due Diligence vermittelt dem Käufer und dem Verkäufer vor der Transaktion den möglichst objektiven Wert des Unternehmens oder Unternehmensteils und gibt ihm einen Überblick über die mit dem Erwerb verbundenen Risiken.

Vor der Due Diligence besteht zwischen den verschiedenen Vertragsparteien eine Informationsasymmetrie. Das heisst, sie sind nicht auf dem gleichen Informationsstand. Eine sorgfältige Bestandesaufnahme des Unternehmens soll dieser Asymmetrie entgegenwirken. Die sachlichen Aspekte der Due Diligence umfassen die **Offenlegung, Aufarbeitung und Analyse der Unternehmensdaten**. Dazu gehören vorhandene Verträge und Erlöse sowie die Struktur von Personal und Management, die sorgfältig geprüft werden. Darüber hinaus ist ein gezieltes Augenmerk auf eventuell bestehende Risiken, auf das potenzielle Einkommen und sonstige Verpflichtungen zu richten.

Die Due Diligence dient somit auch dem Nachfolger dazu, das zukünftige Unternehmen detailliert kennenzulernen. Diese vertieften Kenntnisse über die Unternehmensstrategie der letzten Jahre sowie über die vorherrschenden Strukturen, Prozesse und Werte der Mitarbeitenden ermöglichen ihm, das Unternehmen erfolgreich in die Zukunft zu führen. Die Due Diligence interessiert einen Nachfolger selbst bei einer Schenkung. Denn so erfährt er, für welche künftigen Aufgaben er sich verpflichtet und welche Kompetenzen er sich vor der Übernahme aneignen müsste.

Niemand kennt das Unternehmen in der Regel besser als der Verkäufer. Die Innensicht birgt jedoch auch die Gefahr zur Ausblendung wichtiger Tatsachen. Vor diesem Hintergrund gibt auch die Situation, dass die Verkäuferschaft im Vorfeld eines Nachfolge-Prozesses eine sogenannte **«Verkäufer-DueDiligence»** durchführt. Dies ermöglicht einen selbstkritischen Blick in den Spiegel mit dem Ziel, allfällige Risiken vorzeitig zu erkennen. Bevor in einen Verkaufsprozess eingestiegen wird, können diese Risiken bei Bedarf noch beseitigt werden.

Gleichzeitig sollte unseres Erachtens der Käufer im Rahmen einer **«Käufer-DueDiligence»** kritische Fragen stellen, denn die sogenannte Informationsasymmetrie zwischen Käufer und Verkäufer ist in der Regel sehr gross. Bei externen Käufern ist diese Asymmetrie in der Regel maximal, bei Familienmitgliedern und Mitarbeitenden in der Regel geringer oder zumindest mit einem gewissen Grundvertrauen kompensiert. Ob Vertrauen allein jedoch reicht, gilt es

⁶ vgl. z.B. <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/ue-due-diligence-35668>

zu hinterfragen, denn 'Unwissenheit schützt vor Torheit nicht', wie der Volksmund sagt. Deshalb lautet das Motto: Dem Nachfolger steht das Recht zu, Werte und Risiken durch eine umfassende Analyse zu erfahren. Somit sind seine Fragen kein Misstrauensvotum!

Zu einer für beide Parteien sauber geregelten Nachfolgelösung gehört deshalb eine Due Diligence. Am besten wird sie von einem unabhängigen, vom Übergeber und seinem Nachfolger akzeptierten Spezialisten durchgeführt. Bei der sorgfältigen Prüfung sämtlicher Unternehmensaspekte werden Fragen aufkommen, die nicht immer einfach zu beantworten sind. Werden sämtliche Chancen und Risiken, die das Unternehmen in sich trägt, offengelegt, gewinnen beide Parteien. Der Übergeber weiss, welchen Wert er übergibt – der Übernehmer weiss, was auf ihn zukommt. Damit kann das Gefühl oder die Emotion bzgl. Wert des Unternehmens etwas «rationalisiert» werden.



Tipps für die Übergeber (Verkäufer)

- Ein Unternehmer, der sein Geschäft immer nach bestem Wissen und Gewissen führte, bekundet verständlicherweise Mühe damit, wenn ihm Risiken aufgezeigt werden.
Bedenken Sie: Der Nachfolger hat viel weniger Kenntnis über Ihr Unternehmen und darf und muss deshalb auch kritische Fragen stellen.
- Der Unternehmenswert hängt oft 1:1 vom Ihnen ab und entsprechend stellt Ihr Weggang den grössten Risikofaktor für das Unternehmen dar.
Deshalb: Entlasten Sie sich frühzeitig durch einen Stellvertreter.



Tipps für die Nachfolger (Käufer)

- Externe Nachfolger ziehen meist unabhängige Berater bei. Dieses Recht steht Ihnen auch als familieninterne Nachfolger zu.
Und: Stellen Sie Fragen, denn Unwissenheit und Vertrauen schützen vor Torheit nicht. Legen Sie den Finger auf unklare Positionen und stellen Sie kritische und auch unangenehme Fragen im Sinn einer Klärung.
- Nachfolger müssen sich oft beweisen.
Deshalb: Respektieren Sie die Verdienste Ihres Vorgängers und die Firmenkultur. Das erspart Ihnen einiges an Überzeugungsarbeit. Mit Wertschätzung erschliessen Sie sich den emotionalen Wert des Verkäufers.



Tipps für die familieninterne Nachfolge

- Die Eltern-Kind-Beziehung spielt eine wichtige Rolle. Oft haben beide Parteien Mühe, die unterschiedlichen, aber eng verzahnten Systeme von Familie und Unternehmen sauber voneinander zu trennen.
Deshalb: Es gilt die Eltern-Kind-Beziehung jetzt abzulegen und einander als Geschäftspartner auf Augenhöhe zu begegnen!



Tipps für ein Management Buy Out (MBO)

- Die Arbeitgeber-Arbeitnehmer-Beziehung spielt eine wichtige Rolle und birgt in sich etwas Hierarchisches.
Deshalb: Es gilt die Arbeitgeber-Arbeitnehmer-Beziehung jetzt abzulegen und einander als Geschäftspartner auf Augenhöhe zu begegnen!

4.2 Themenkreise der Due Diligence

Bei der Due Diligence werden verschiedene Themenkreise angesprochen. Dementsprechend werden in der Praxis Teil-Due Diligence-Prozesse durchgeführt, welche je nach Thema von unterschiedlichen Experten geleitet werden. Wesentliche Teilaspekte sind in der nachstehenden Abbildung aufgeführt.

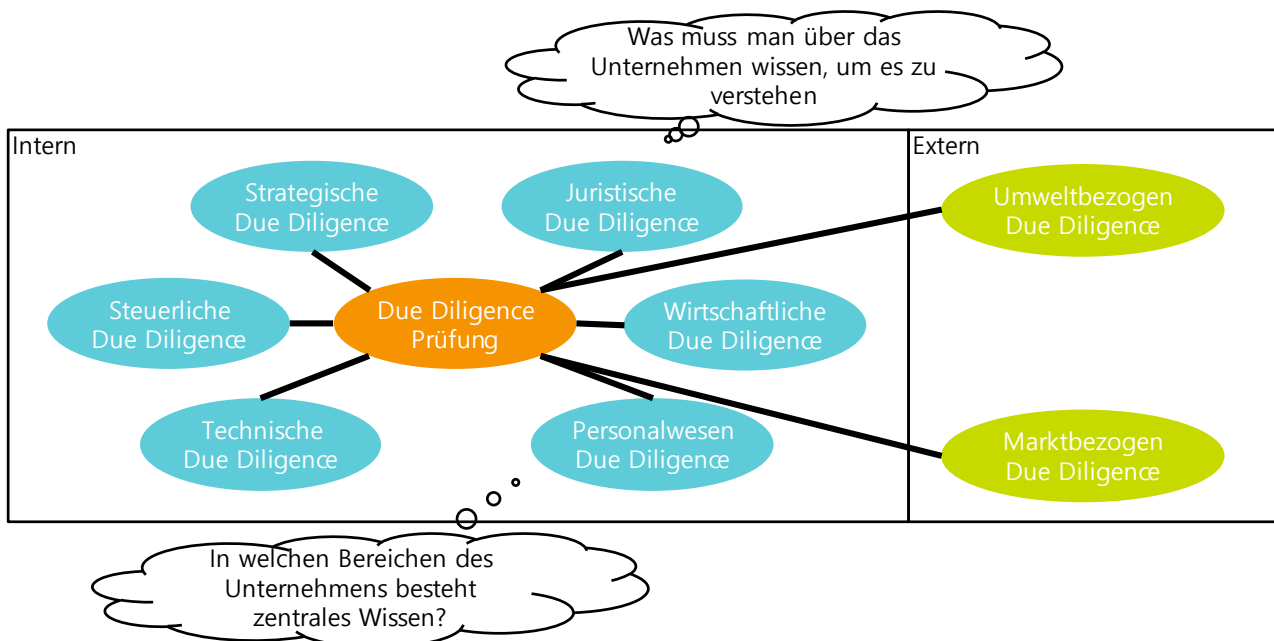


Abbildung 6: Die Due Diligence-Themen im Überblick

Strategische Due Diligence

Die strategische Due Diligence erleichtert dem Nachfolger die Beurteilung der strategischen Stossrichtung des Unternehmens, da er sich auf eine offengelegte Unternehmensstrategie stützen kann. Die Strategie muss konsistent, plausibel und mit den unterschiedlichen Teilbereichen des Unternehmens eng verknüpft sein. Ausserdem sollte sie nicht nur auf dem Papier existieren, sondern konkret umgesetzt werden – was eine strategische Due Diligence aufzeigt.

Die strategische Due Diligence umfasst die genaue Prüfung der Konzepte für die strategische Planung, die sich unter anderem auf die Ertrags- und Entwicklungspotenziale des Unternehmens richten und die vorwiegend die oberste Unternehmensleitung betreffen. Im erweiterten Sinn umfasst dieser Themenkreis auch die Managementbewertung, die strategische Auswirkung eines Firmenverbundes sowie die Ermittlung von Synergiepotenzialen.

Durch die strategische Due Diligence kann der Nachfolger den aktuellen Wert des Unternehmens und folglich die Chancen und Risiken aus eigener Sicht besser beurteilen. Für die Analyse und Erarbeitung einer eigenen Strategie verweisen wir an dieser Stelle auf die Schrift Nr. 05 (KMU Nachfolge: ist Herkunft die Zukunft?).

Juristische Due Diligence

Dabei werden sämtliche Rechtsgeschäfte sowie deren mögliche Auswirkungen auf die künftige Geschäftstätigkeit analysiert. Offene oder verdeckte Bestandes- und Haftungsrisiken sowie einwandfreie Rechtsstrukturen verdienen dabei eine besondere Aufmerksamkeit. Ziel ist die juristische Absicherung und die Kenntnis der rechtlichen Aspekte des Unternehmens.

Teilaspekte	
Gesellschaftsunterlagen	Einsicht in bestehende Gesellschafts-/Gesellschafter-Verträge (inklusive Beteiligungsverhältnisse, Struktur, Ausgestaltung von Stimmrechten, Sonderrechte, Absprachen), Protokolle von Gesellschaftsversammlungen und Verwaltungsratssitzungen, Offenlegung von Entscheidungen, die noch nicht offensichtlich wirksam wurden, laufende Bewilligungsverfahren.
Verträge des operativen Geschäfts	Verträge über Gemeinschaftsunternehmen (Joint Ventures), Kooperations-, Nutzungs- und Serviceverträge, wesentliche Verträge mit Grosslieferanten oder Grosskunden (Hauptpartner), Miete, Pacht, Leasing von für die Unternehmensführung wichtigen Betriebslokalitäten, sonstige Leasingverträge, Lizenzverträge, übernommene Verpflichtungen, Garantien und Gewährleistungen, Übersicht über die bestehenden Versicherungen, Aufstellung der nicht versicherten Risiken, Verzeichnis aller Versicherungsfälle der letzten Jahre, Analysen bisheriger Beratungsunternehmen.
Verbindlichkeiten	Verzeichnis aller Verbindlichkeiten, Kredit- und Abzahlungsverträge, Bürgschaften, Leasingverträge des nicht operativen Geschäfts, nicht bilanzierte Verbindlichkeiten wie Zahlungsverprechen.
Rechtsstreitigkeiten und Verwaltungsverfahren	Verzeichnis aller Rechtsstreitigkeiten, laufende, abgeschlossene und drohende Prozesse aktiver oder passiver Art, Auseinandersetzungen mit Behörden, insbesondere für Betriebsbewilligungen, Umwelt-, Wettbewerbs- und Steuerfragen, Risiken auslaufender Gesetzesvorhaben oder Auflagen.

Wirtschaftliche (Financial) Due Diligence

Die häufigsten Gründe für die Durchführung einer wirtschaftlichen Due Diligence sind der Unternehmenskauf, der Kauf einer Beteiligung, ein Management Buy Out (MBO) beziehungsweise ein Management Buy In (MBI) oder der Zusammenschluss (Merger) zweier Unternehmen. Unter der wirtschaftlichen Due Diligence wird die Prüfung der Bilanzierung, also der Vermögens- und Schuldenlage des Unternehmens verstanden. Der vorhandene Business-Plan wird ebenfalls auf seine Stichhaltigkeit geprüft. Die Ergebnisse daraus bilden die Grundlage zur Bewertung des Unternehmens.

Mögliche Teilaspekte	
Plandaten	Planbilanz, Planerfolgsrechnung, Planmittelflussrechnung
Informationstechnologie (IT)	IT-Architektur, Kommunikations-Schnittstellen, Sicherheitskonzept (Firewall, Recovery Systeme etc.), Service-Level-Agreements, Systemkapazitäten, Business-Protokolle, Stand Entwicklungsumgebung
Phasenmodell	Pläne über Zykluszeiten wichtiger Produkte sowie der gesamten Branche, Identifikation von IT-Zyklen

Personalwesen (Human Resources, HR) Due Diligence

Es ist unbestritten, dass Stakeholder in den letzten Jahren das intellektuelle Kapital (intangibles Kapital) als Bewertungskriterium entdeckt haben und die Offenlegung dieser weichen Werte fordern. Bei der Durchführung der Personalwesen Due Diligence liegen die Ziele somit in der Ermittlung der Kosten und des Wertes des heutigen und zukünftigen Personals und der Klärung eines allfälligen Integrationsaufwands. Unter Kostenermittlung wird die Prüfung der Transparenz von Personalkosten, deren Dynamik sowie deren Übereinstimmung mit der Geschäftsentwicklung verstanden. Auch Vergütungsstrukturen, die Beförderungspraxis und Benefit Regelungen werden geprüft. Weiche Faktoren wie die Motivation der Mitarbeitenden sowie die Unternehmenskultur sind ebenfalls elementare Bestandteile der HR Due Diligence.

Mögliche Teilaspekte	
Arbeitsverträge	Arbeitsverträge von Angestellten, Lohn- und Leistungsstrukturen, Verträge mit freien Mitarbeitenden, Anstellungsverträge von leitendem Personal, Status der Altersvorsorge und sonstiger Sozialleistungen, Vereinbarungen über Bonusregelungen, Tantiemen und Umsatz abhängiger Vergütungen, Personalabbaupläne, Sozialpläne, Salärlisten, insbesondere Einzelvereinbarungen, Umfragen zur Mitarbeiterzufriedenheit, Fluktuationsrate
Anreizstrukturen	Verträge über Anreizstrukturen aller Mitarbeiter- und Managerstufen, Regelung der Principle-Agent- Thematik.

Technische (Technical) Due Diligence

Sie befasst sich unter anderem mit der Wirksamkeit von Patenten oder dem Innovationsvorsprung des untersuchten Unternehmens gegenüber der direkten Konkurrenz.

Beispielhaft geht es um: Regelung von Urheberrechten, verfügbare Lizenzen und Patente (inklusive Schutzdauer/-umfang) und Darstellung der Bedeutung für das Unternehmen, Zertifizierung von Prozessen (z.B. ISO), Bericht über den Forschungs- und Entwicklungsstand

Steuerliche (Tax) Due Diligence

Die steuerliche Due Diligence zeigt Risiken aus eventuellen Steuernachzahlungspflichten sowie Gestaltungsmöglichkeiten der Eigentumsübertragung nach steuerlichen Aspekten auf. Grundsätzlich wird zwischen Asset und Share Deal unterschieden. Beim Asset Deal wird kein Steuersubjekt (juristische Person) übertragen. Somit

verbleiben steuerliche Risiken in der den Betrieb veräussernden Gesellschaft zurück. Beim Share Deal hingegen erwirbt der Nachfolger beziehungsweise Käufer das eigentliche Steuersubjekt und somit auch die damit verbundenen Steuerverpflichtungen und -risiken des Unternehmens. Aus diesem Grund wird eine umfangreiche steuerliche Due Diligence vor allem bei einem Share Deal durchgeführt.

In der Schweiz muss das Unternehmen den Gewinn aus dem Verkauf als Einkommen versteuern. Der Gewinn berechnet sich aus der Differenz zwischen Verkaufspreis und dem Buchwert des Betriebsvermögens, beziehungsweise den Anschaffungskosten der Anteile an einer Kapitalgesellschaft. Beim Verkauf aus privatem Vermögen innerhalb der Konstellation Share Deal ist in der Schweiz keine Einkommenssteuer zu entrichten. Eine Ausnahme stellt das Spekulationsgeschäft dar, welchem der Verkauf von Kapitalgesellschaftsanteilen unterliegt, wenn zwischen dem Zeitpunkt des Kaufs eines Unternehmens und dem Zeitpunkt der Weiterveräusserung weniger als ein Jahr vergangen ist. Ein anderer Sonderfall ist die indirekte Teil-/Totalliquidation.

Bei der steuerlichen Due Diligence in der Schweiz geht es vorwiegend um: Steuererklärungen Bund und Kanton der letzten fünf Jahre und entsprechende Steuerbescheide, aktuelle Steuerveranlagung für Bund und Kanton, Mehrwertsteuerabrechnungen inklusive Nachweis der Abstimmung zur Buchhaltung, Dokumentation von Rückerstattungen, Dokumentation der Steuerrückstellungen, spezielle Übereinkommen mit den Steuerbehörden.

Markt (Market) Due Diligence

Hierzu gehört der Abgleich interner, marketingrelevanter Bereiche mit den Kundenbedürfnissen und den Aktivitäten der Mitbewerber. Der Abgleich dient als Grundlage für die Beurteilung der strategischen Ausrichtung des zu verkaufenden resp. zu erwerbenden Unternehmens. Gegenstand der externen Unternehmensanalyse sind die kritischen Erfolgsfaktoren sowie Konkurrenz- und Branchenanalysen.

Das Hauptaugenmerk liegt auf: Marktanteile und deren Entwicklung, aktuelle Marktbeobachtungen, Marktstudien aus dem In- und Ausland, Thesen zu zukünftigen Markteinschätzungen.

Umweltbezogene (Environmental) Due Diligence

Die umweltbezogene Due Diligence trägt primär an produzierenden Standorten zur Identifikation und Bewertung von Umweltrisiken bei. Dazu zählt die gezielte Suche nach Altlasten mittels Untersuchung von Bodenproben. Denn hier können beträchtliche finanzielle Aufwendungen zur Sanierung auf den Investor Käufer zukommen.

Wichtige Aspekte sind hier: Verzeichnis von bekannten oder voraussehbaren (Umwelt-) Lasten der Grundstücke, Gutachten von Prüfern und Umweltstudien.



Die verschiedenen Themenkreise der Due Diligence beinhalten zusammen eine Informations-, Analyse-, Bewertungs- sowie Exkulpationsfunktion. Unter Exkulpation⁷ wird die Möglichkeit der Rechenschaftspflicht der Käufer gegenüber ihren Stakeholdern verstanden. Die Due Diligence dokumentiert im erwähnten Fall das sorgfältige Vorgehen des Käufers. Dies kann beispielsweise bei der Übernahme eines Unternehmens wichtig sein, wo sich der vereinbarte Kaufpreis im Nachhinein als verhältnismässig hoch herausstellt. Durch die Dokumentation der Anwendung und Einhaltung der erforderlichen Sorgfaltpflichten wird der Käufer so exkulpiert, d.h. er kann seine Einschätzungen und Ergebnisse gegenüber seinen Stakeholdern rechtfertigen.



Arbeitsmittel 08-02 «Checkliste Due Diligence»

Mit dem Arbeitsmittel verfügen Sie über eine Liste mit ersten wichtigen Fragen, um systematisch die Qualität des Unternehmens zu durchleuchten und damit das eigene «Gefühl» kritisch zu hinterfragen.

4.3 Vorgehensweise bei der Due Diligence

In der Regel gliedert sich die Due Diligence in **vier typische Phasen**. Je nachdem, ob das Unternehmen (familien-)intern weitergegeben oder ob es extern verkauft wird, verlaufen die Phasen unterschiedlich.

1. Phase Vorbereitung	2. Phase Einbinden	3. Phase Konkretisierung	4. Phase Abschliessen
<ul style="list-style-type: none">• Klare Ausgangslage schaffen mit dem Management• Ganzheitlicher Business Plan, Rückblick durchführen• Zielsetzungen festlegen• Internen Nachfolger vorinformieren	<ul style="list-style-type: none">• Erstgespräche durchführen• Information im vertrauten Kreis• Informationsfluss sicherstellen• Daten- und Kennzahlenmaterial aufbereiten• Unternehmen bewerten	<ul style="list-style-type: none">• Schriftliches Festlegen der nächsten Schritte• Due Diligence vorbereiten• Einführung in wichtige Aspekte der Unternehmensführung• Abschluss vorbereiten	<ul style="list-style-type: none">• Due Diligence durchführen• Vertragswerk fertigstellen• Deal-Risiken absichern gegen externe Risiken• Unterzeichnen• Abschliessen

Abbildung 7: Die vier Phasen der Due Diligence aus Sicht des internen Unternehmensverkaufs (in Anlehnung an Vetsch (2001), S. 52)

⁷ lat. Entschuldigung

1. Phase Vorbereitung	2. Phase Kontaktieren	3. Phase Angebote einholen	4. Phase Abschliessen
<ul style="list-style-type: none"> • Klare Ausgangslage schaffen mit dem Management • Ganzheitlicher Business Plan, Rückblick durchführen • Zielsetzungen festlegen • Potenzielle Partner suchen 	<ul style="list-style-type: none"> • Fokussiert und diskret potentielle Partner kontaktieren • Vertraulichkeitserklärung einholen • Informationsfluss sicherstellen • Erstgespräche durchführen • Daten- und Kennzahlenmaterial beschaffen 	<ul style="list-style-type: none"> • Letters of Intent (LOI) einholen • Due Diligence vorbereiten • Management-Präsentation durchführen • Angebote einholen • Verbindliche Offerte • Abschluss vorbereiten 	<ul style="list-style-type: none"> • Due Diligence durchführen • Binding Offers bewegen • Vertragswert fertigstellen • Deal-Risiken absichern gegen externe Risiken • Unterzeichnen • Abschliessen

Abbildung 8: Die vier Phasen der Due Diligence aus Sicht des externen Unternehmensverkaufs (in Anlehnung an Vetsch (2001), S. 52)

4.4 Umfang, Zeitbedarf und Kosten der Due Diligence-Prüfung

Der Umfang der Due Diligence wird massgeblich von der beabsichtigten Übertragungsform geprägt. Bei der Übergabe von bestimmten Teilen (Assets) sind lediglich die entsprechenden Vermögenswerte wie Betriebseinrichtung, Warenlager oder Patente einer eingehenden Prüfung zu unterziehen. Ist hingegen die Übergabe des gesamten Unternehmens mit allen Aktiven und Passiven beabsichtigt, hat sich die Due Diligence auch auf sämtliche Felder (vgl. Abbildung 6) zu beziehen.

Für eine umfassende Due Diligence ist genügend Zeit einzuplanen. Nicht selten arbeiten mehrere Spezialisten auf ihrem Fachgebiet parallel an der Prüfung. Die Koordination sowie das Zusammentragen sämtlicher Informationen beanspruchen erfahrungsgemäss erhebliche zeitliche Ressourcen aller involvierten Parteien.

4.5 Voraussetzungen für die Due Diligence in der Ausgangslage «Nachfolge realisieren»

In dieser Konstellation steht der Nachfolger fest; somit bleibt in der Regel weniger Zeit für die Durchführung einer Due Diligence. Der Aktualitätsbezug ist hingegen sichergestellt. An den Kosten der Prüfung beteiligen sich erfahrungsgemäss sowohl der Unternehmer als auch der Nachfolger. Der Verteilschlüssel dazu ist individuell festzulegen. Der umfassende Abschlussbericht der Due Diligence wird die Verhandlungen beschleunigen und vereinfachen.

4.6 Mögliche Besonderheiten bei der Due Diligence in der Ausgangslage «Nachfolger suchen»

Mit einem umfassenden Abschlussbericht einer Due Diligence kann der Verkäufer Interessenten und potenziellen Nachfolgern aufzeigen, welche besonderen Eigenschaften das Unternehmen aufweist. Dieses wertvolle Dokument wird die Verhandlungen, sobald potenzielle Nachfolger vorhanden sind, erheblich vereinfachen und beschleunigen. Die Due Diligence dient auch als Absicherung gegenüber Prospekthaftungsrisiken und trägt zur Wertsteigerung des

Unternehmens bei. Eine Prospekthaftung bedeutet, dass der Verkäufer eines Unternehmens für entstandene Schäden haftet, wenn sein Verkaufsprospekt unwahre oder irreführende Angaben zum Nachteil des Käufers enthält.

In diesem Fall hat der Verkäufer keinen Zeitdruck und kann die Due Diligence zeitlich optimal planen. Den finanziellen Aufwand kann er steuerlich absetzen.

Sollte ein Nachfolger nicht innert nützlicher Zeit gefunden werden, besteht in einem dynamischen Umfeld die Gefahr, dass sich die unternehmerischen Eigenschaften und Eckdaten verändern und der Aktualitätsbezug nicht mehr gewahrt werden kann.



Erkenntnis

Eine Due Diligence verschafft einen wichtigen Erkenntnisgewinn über das Unternehmen, welches im Fokus steht. Die gewonnenen Erkenntnisse können sowohl vom Verkäufer wie vom Käufer genutzt werden, um die Risiken einzuschätzen, welche für die Zukunft bestehen, resp. auf welchen Stärken die Zukunft aufgebaut werden kann und welche unternehmensbezogenen Entwicklungsfelder es noch zu bearbeiten gilt. Damit ist auch eine Entscheidungsgrundlage gelegt, die nicht nur auf Emotionen basiert.

5 Schlusswort



Der Emotionale Wert spielt in der Preisfindung zwischen Verkäufer und Käufer eine wichtige Rolle. Gerade für den Verkäufer ist es wichtig, sich seiner Gefühle und Emotionen in Bezug auf sein Unternehmen bewusst zu werden. Welchen Emotionalen Nutzen verschafft ihm sein Unternehmer-Dasein? Welche Emotionalen Kosten? Der «Saldo» zwischen den beiden ergibt seinen persönlichen Emotionalen Wert, den er dem Unternehmen zuschreibt. Dieser kann positiv oder negativ ausfallen.

Bei den Preisverhandlungen kann sich der (positive oder negative) Emotionale Wert sowohl als Emotionaler Discount im Sinne eines Preisnachlasses (z.B.: «Hurra, jemand führt das Unternehmen in meinem Sinn weiter») oder als Emotionaler Aufschlag im Sinne einer Kompensation (z.B.: «Ich will für das Ungemach der vielen anstrengenden Jahre entschädigt werden») auswirken. Auch für den Käufer ist es wichtig, seine Emotionen zu reflektieren und herauszufinden, welchen Emotionalen Wert er dem Unternehmen zuschreibt: Es kann die Erfüllung seiner Träume sein oder empfundenes Pflichtgefühl, das Unternehmen aus Tradition weiterführen zu müssen.

Besonders bei einer (familien-)internen Unternehmensnachfolge kann beobachtet werden, dass es einen Discount auf einen fairen Marktwert gibt und so der Emotionale Wert die Funktion einer Art «Ersatzwährung» bekommt. Dies verkehrt sich ins Gegenteil bei Finanz- und strategischen Investoren, wo der Verkäufer in der Regel versucht, eine Art «Prämie» und damit einen Aufschlag herauszuholen.

Um die Verhandlungen und die Diskussion zwischen Verkäufer und Käufer auf Augenhöhe zu heben, ist es unerlässlich, dass die bestehenden Informationsunterschiede ausgeglichen werden. Eine Due Diligence ermöglicht eine sorgfältige Offenlegung, Aufarbeitung und Analyse der Unternehmensdaten, damit Käufer und Verkäufer ein möglichst objektives Bild des Unternehmens und einen Überblick über die mit dem Erwerb verbundenen Risiken

erhalten. Damit werden auch gewisse Emotionen in einen Rahmen gesetzt, was zu einer Objektivierung der Preisverhandlungen zwischen Verkäufer und Käufer führt.

	<p><u>Arbeitsmittel 08-01 «Selbstreflexion Emotionaler Wert»</u></p> <p>Mit dem Arbeitsmittel können Sie für sich Ihren emotionalen Bezug zum Unternehmen reflektieren und mit Ihrem Nachfolger/Vorgänger diskutieren.</p> <p>Intern: 08-01-Arbeitsmittel</p>
	<p><u>Arbeitsmittel 08-02 «Checkliste Due Diligence»</u></p> <p>Mit dem Arbeitsmittel verfügen Sie über eine Liste mit ersten wichtigen Fragen, um systematisch die Qualität des Unternehmens zu durchleuchten und damit das eigene «Gefühl» kritisch zu hinterfragen.</p> <p>Intern: 08-02-Arbeitsmittel</p>

6 Literaturverzeichnis

- Halter, Frank; Schröder, Ralf (2022): Das St. Galler Nachfolge Modell. Bern: Haupt Verlag (5. Auflage).
- Halter, Frank; Baldegger, Rico; Schrettle, Thomas (2009): Erfolgreiche Unternehmensnachfolge. Studie mit KMU-Unternehmern zu emotionalen und finanziellen Aspekten. Zürich: Credit Suisse (Hrsg.).
- UBS Outlook 2010: Nachfolge im Unternehmen. Eine Herausforderung für Unternehmer, Verwaltungsräte und Familienaktionäre. Zürich: UBS Outlook.
- Vetsch, H. (2001): Erfolgreiche Nachfolgeplanung. Zürich: WM Wirtschafts-Medien AG.
- Zellweger, Thomas; Astrachan, Joe (2008): On the Emotional Value of owning a firm. Family Business Review, 21(4), 347-365.
- Zellweger, Thomas & Sieger, Philipp (2008): Emotional Value: Der Emotionale Wert ein Unternehmen zu besitzen. Zürich: Ernst & Young (Hrsg.).



Die aktuellen Schriften im Überblick

- Heft Nr. 1: KMU Nachfolge in der Schweiz - Quo Vadis?
- Heft Nr. 2: KMU Nachfolge wirkungsvoll gestalten
- Heft Nr. 3: KMU Nachfolge und meine Vision
- Heft Nr. 4: KMU Nachfolge als Prozess: Alles im richtigen Moment?
- Heft Nr. 5: KMU Nachfolge: Ist Herkunft die Zukunft?
- Heft Nr. 6: KMU Nachfolge mit Vorsorge und Sicherheit
- Heft Nr. 7: KMU Nachfolge und die Bewertung
- Heft Nr. 8: KMU Nachfolge und der Emotionale Wert
- Heft Nr. 9: KMU Nachfolge und die Finanzierung
- Heft Nr. 10: Gerechtigkeit und Fairness in der Nachfolge
- Heft Nr. 11: KMU Führungs-Nachfolge
- Heft Nr. 12: KMU Nachfolge-Beratung
- Heft Nr. 13: Die geordnete Geschäftsaufgabe

Herzlichen Dank für die Unterstützung



Zürcher
Kantonalbank

Zürcher Hochschule
für Angewandte Wissenschaften



IAP
Institut für Angewandte
Psychologie



University of St.Gallen
Center for Family Business



Stiftung für
Unternehmerische
Entwicklung

(Stand 31.05.2022)