

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Sonderdruck aus der Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 19. September 2018

RECHT UND STEUERN

Manager zu Inhabern

Generationenwechsel mit Hilfe privater Geldgeber

MÜNCHEN, 18. September. Nach einer Studie der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) von Anfang dieses Jahres werden im deutschen Mittelstand bis Ende 2019 knapp 240 000 Nachfolger gesucht. In den kommenden fünf Jahren stehen bei kleinen und mittleren Unternehmen mehr als eine halbe Million Unternehmensübergaben an. Nach wie vor favorisieren die Inhaber dabei die Übergabe an Familienangehörige. Oft aber sind keine geeigneten Nachfolger in der eigenen Familie vorhanden, oder keiner der Verwandten hat Interesse, das eigene Unternehmen fortzuführen, so dass der Inhaber gezwungen ist, alternative Nachfolgevarianten in Erwägung zu ziehen. Der Verkauf (auch) an Private-Equity-Investoren rückt in den Vordergrund. Insbesondere sogenannte Management Buy-Outs, bei denen das (weitere) Management des Unternehmens mit Unterstützung einer Private-Equity-Gesellschaft das Unternehmen übernimmt, haben in Nachfolgesituationen an Bedeutung gewonnen.

Werden Manager zu Miteigentümern, wird das Unternehmen nicht an einen beliebigen Dritten weitergereicht, sondern an die bekannten eigenen Führungskräfte, die über das nötige Knowhow und die Branchenkenntnis verfügen. Mit Blick auf die Ausrichtung des künftigen operativen Geschäfts wird das Management in stärkerem Maße als ein externer Investor oft ganz konkrete Vorstellungen haben. Hinzu kommt, dass die neuen Miteigentümer aufgrund ihrer Managertätigkeit auch bereits bei Kunden und Lieferanten bekannt sind, was hilfreich für die Kontinuität der Geschäftsbeziehungen ist. Gleichermaßen gilt in besonderem Maße auch für die Beziehung zur Belegschaft. Die Tatsache, dass das Management das Zielunternehmen bereits bestens kennt, hilft bei der Risikoprüfung (Due Diligence) und den Vertragsverhandlungen.

Die Einbeziehung von Finanzinvestoren in die Nachfolgeregelung bringt bei MBOs wesentliche Vorteile mit sich. Ein Finanzinvestor wird das Weiterreichen des Unternehmens an das eigene Management häufig erst überhaupt möglich machen. Denn oft ist die Finanzierung der Transaktion aufgrund des beschränkten Eigenkapitals der Manager nur gemeinsam mit einer Private-Equity-Gesellschaft möglich. Unabhängig davon verfügen diese vor allem bei Finanzen und effektiver Organisation über umfangreiches Wissen. Abhängig vom jeweiligen Investor und der von ihm gehaltenen Beteiligungsunternehmen, können gute Branchenkenntnis und mögliche Synergieeffekte hinzukommen.

Die Wahl des Finanzinvestors hängt von den Interessen und Bedürfnissen des Verkäufers, des Managements und des Unternehmens ab. Daher ist es entscheidend, dass der Unternehmer sich über seine Interessen und die des Unternehmens im Klaren ist und sie im Verlauf des Verkaufs-

prozesses auch klar kommuniziert. Mittelständlern wird es dabei häufig auf die Sicherung des eigenen Lebenswerks, der Arbeitsplätze der eigenen Belegschaft und der auch künftigen Eigenständigkeit des Unternehmens ankommen. Vielleicht ist dem Unternehmer auch daran gelegen, seinen eigenen Ausstieg schrittweise zu gestalten. Interessierte Verkäufer sollten sich mit mehr als nur einem Investor in Verbindung setzen und herausfinden, welche Ziele die verschiedenen potentiellen Investoren jeweils verfolgen. Private-Equity-Gesellschaften lassen sich dabei vor allem danach unterscheiden, welche Haltedauer, Investitionshöhe, Renditeerwartung und welche Möglichkeiten zur Einflussnahme sie bei ihren Investments erwarten. Für Mittelständler werden dabei Investoren in Betracht kommen, die kleinere Summen investieren wollen, mit einer mittel- bis langfristigen Haltedauer des Investments planen, an einer nachhaltigen Entwicklung des Unternehmens interessiert



Marcus Klie
Partner
mklie@sidley.com



Nicole Janssen
Partner
njanssen@sidley.com

sind und moderate Renditeerwartungen haben. Im Hinblick auf die endgültige Auswahl des Private-Equity-Investors bietet es sich an, den Transaktionsprozess als Auktionsverfahren auszustalten. Verschiedene Investoren können sich das Unternehmen näher ansehen und letztlich ein Kaufangebot abzugeben, in dem die wesentlichen Eckpunkte wie Kaufpreis oder Details der

zukünftigen Zusammenarbeit mit dem Management enthalten sind.

MARCUS KLIE / NICOLE JANSSEN

Die Autoren sind Rechtsanwälte und Partner bei Sidley Austin LLP in München

© Alle Rechte vorbehalten. Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt. Zur Verfügung gestellt vom Frankfurter Allgemeine Archiv. www.faz-rechte.de/sonderdrucke.htm.

SIDLEY