

OWNER-BUY-OUT / Alternative zur Veräußerung an einen industriellen Käufer

Eine intelligente Lösungsmöglichkeit für das Problem der Nachfolgeregelung

Von HARALD LINK

Sie als erfolgreicher mittelständischer Unternehmer haben keinen direkten Nachfolger? Damit stellt sich für Sie früher oder später die Frage nach dem weiteren Schicksal Ihres Unternehmens. In der Regel werden Sie dann an einen strategischen Käufer (Großkonzern) veräußern, der Synergiepotentiale ausschöpfen bzw. einen Wettbewerber vom Markt nehmen möchte oder aber eine Diversifizierungsstrategie verfolgt.

Sie werden vermutlich einen recht attraktiven Preis erzielen. Allerdings

wird der Erwerber großen Wert darauf legen, daß Sie – zumindest für einen Übergangszeitraum von vielleicht zwei Jahren – weiterhin als Geschäftsführer oder Berater tätig sind, damit die Unternehmenskontinuität auch in der Führungsinstanz möglichst weitgehend gewahrt bleibt.

Wie könnte für Sie nun aber die Alternative zur Veräußerung an einen strategischen Käufer aus dem industriellen Bereich aussehen? Vor allem, wenn Sie als Produktionsunternehmen erfolgreich sind und über eine stabile Marktposition bzw. eine ausgereifte Produktpalette verfügen, sollten Sie sich einmal Gedanken über eine „intelligente“ Lösung Ihrer Nachfolgeproblematik nach dem „Owner-Buy-out“-Modell machen, das seit Jahren im anglo-amerikanischen Raum und in zunehmendem Maße auch in Deutschland erfolgreich praktiziert wird.

Bei einem „Owner-Buy-out“ verkaufen Sie ihr Unternehmen an eine neu gegründete Holdinggesellschaft („Erwerber-GmbH“), an der Sie sich erneut mit einer Minderheit von z.B. 25 % der Geschäftsanteile beteiligen. Die Mehrheitsanteile von z.B. 75 % an der Erwerber-GmbH zeichnet dagegen ein professioneller Finanzinvestor (institutioneller Beteiligungsfonds), der nicht an kurzfristiger Rendite und laufender Ausschüttung, sondern vielmehr an einer Steigerung des Unternehmenswertes bzw. einem Kapitalgewinn zu einem späteren Zeitpunkt interessiert ist.

Nachfolge frühzeitig regeln

Ein wesentlicher Vorteil beim „Owner-Buy-out“ ergibt sich zunächst einmal dadurch, daß Sie frühzeitig Ihre Nachfolge regeln und dabei gleichzeitig Ihr Vermögen sukzessive aus der Unternehmenssphäre in die Privatsphäre überführen können. Durch Erwerb einer Minderheitsbeteiligung an der neuen Holdinggesellschaft haben Sie darüber hinaus die Möglichkeit, an der zukünftigen Wertsteigerung des Unternehmens steuerfrei zu partizipieren.

Des weiteren ist von Bedeutung, daß der Verkaufsprozeß bei einer Veräußerung an einen institutionellen Finanzpartner in der Regel weitgehend geräuschlos und besser kontrollierbar als bei Übernahmeverhandlungen mit einem strategischen Käufer verläuft, bei dem es sich häufig um einen langjährigen Wettbewerber handelt. Ihr neuer Finanzpartner wird von Anfang an um eine vertrauensvolle Zusammenarbeit mit Ihnen bemüht sein, da von einem harmonischen Zusammenwirken der weitere Erfolg Ihres Unternehmens entscheidend abhängt. Er wird sich nicht in das operative Tagesgeschäft einmischen, sondern lediglich bei grundsätzlichen Fragen im Beirat mitentscheiden wollen.

Hilfe durch den Investor

Außerdem wird der Finanzinvestor die künftige Entwicklung der Holdinggesellschaft durch die ganze Breite seiner Ressourcen (z.B. weitreichendes Informations- und Kontaktnetz, Erfahrungen mit einer eventuell geplanten Börseneinführung zu einem späteren Zeitpunkt) unterstützen und fördern. Schließlich ist Ihr neuer Finanzpartner ebenso wie Sie an einer kontinuierlichen Weiterarbeit mit Ihren steuerlichen und juristischen Beratern, Ihren Wirtschaftsprüfern sowie Ihrer Hausbank interessiert, die im Falle der Veräußerung an einen industriellen Käufer häufig ausgetauscht werden.

Wichtig ist im übrigen, daß Sie im Rahmen der Verkaufsverhandlungen die Struktur der Erwerber-GmbH maßgeblich selbst bestimmen können. So mag es unter Motivationsgesichtspunkten sinnvoll sein, Ihre leitenden Mitarbeiter ebenfalls am Kapital der neuen Holdinggesellschaft zu beteiligen bzw. zusätzlich hochqualifizierte externe Führungskräfte entsprechend einzubinden, ohne deren finanzielle Möglichkeiten zu überspannen.

Harald Link, Link & Partner Mergers & Acquisitions, Hamburg