

Vom Manager zum Eigentümer – eine Win-win-Situation

Ob bei der Nachfolgeregelung oder im Reorganisations- oder Sanierungsfall: Buy-outs sind eine interessante Option, um die Geschäfte fortzuführen. Was es dabei zu beachten gilt, weiss Dr. Oliver Künzler.



IM INTERVIEW

Dr. Oliver Künzler

Rechtsanwalt

Partner/Head Practice Group

Corporate/Commercial

www.wenger-plattner.ch



Dr. Künzler, welche Formen des Buy-outs gibt es?

Buy-out ist ein Sammelbegriff für Unternehmenskäufe durch Wirtschaftssubjekte, die bereits in einer Geschäfts- oder Rechtsbeziehung zu dem zu verkaufenden Unternehmen stehen. Oft sind dann Finanzinvestoren, etwa Private Equity Häuser oder Family Offices, involviert. Häufig wird eine Aktienmehrheit, gelegentlich aber auch nur ein Teil der Aktien am Unternehmen veräussert.

Innerhalb dieser Buy-outs gibt es mehrere Kategorien: Beim Management-Buy-out, kurz MBO, erwerben Manager das Unternehmen, die bis dato zu diesem in einem Arbeitsverhältnis standen, beim Management-Buy-in ein externes Management. Zusätzlich besteht die Option einer mit hohem Fremdkapitalanteil finanzierten Unternehmensübernahme – ein sogenannter Leveraged Management-Buy-out.

Wann kann ein Buy-out sinnvoll sein?

Etwa bei einer Unternehmensnachfolge, wenn es in der eigenen Familie niemanden gibt, der die Firma übernehmen möchte, jedoch der Verkauf nicht an irgendeinen Dritten erfolgen soll. Auch kann es bei einer beabsichtigten schnellen Verkaufsabwicklung oder einem schrittweisen Rückzug des bisherigen Eigentümers eine Option sein, genauso dann, wenn ein Unternehmensbereich nicht mehr weitergeführt werden soll und das bisherige Management diesen im Rahmen eines Spin-off übernehmen möchte.

Gibt es weitere Gründe?

MBOs eignen sich zudem, wenn die Geschäfte kontinuierlich weiterlaufen sollen. Haben im Unternehmen angestellte Manager die Absicht einer Übernahme, bringt dies viele Vorteile mit sich: Zum einen haben diese Manager bereits ein grosses Know-how, um die Zielgesellschaft problemlos weiterzuführen, zum anderen lässt sich die Transaktion deshalb auch oftmals leichter abwickeln. Denn kommt ein Dritter ins Spiel, gibt es oft viel längere Vertragsverhandlungen – mit dem erhöhten Risiko einer Übernahme durch einen Konkurrenten und einer verwischten Identität. Nicht zuletzt ist es nicht unüblich, dass ein MBO dem Verkäufer den besseren Preis sichert als ein Verkauf an strategische Investoren, und dies aus gutem Grund: Das Management ist am besten in der Lage, nicht ausgeschöpfte Potenziale eines Geschäfts zu identifizieren.

Wozu raten Sie im Vorfeld eines Buy-outs?

Zunächst gilt es die Frage zu klären, ob ein Buy-out die einzige Option ist und ob das Manage-

ment das Unternehmen allein kauft oder es einen Finanzinvestor braucht oder wünscht, der mit einsteigt. Zudem muss ein Aktionärsbindungsvertrag geschlossen werden, in dem festgeschrieben wird, wie die Gesellschaft geführt wird, welche Kauf- und Verkaufsrechte bestehen und welche Ziele für die Zukunft festgelegt werden.

Und dann dreht sich natürlich alles um die Frage des Preises ...

Richtig. In der Regel lässt man ein oder zwei Bewertungen nach einer anerkannten Bewertungsmethode, etwa der sogenannten DCF-Methode, erstellen, welche die Basis für die Kaufpreisfestlegung bilden. Hierfür braucht es einen Wirtschaftsprüfer oder einen versierten Treuhänder, für die übrige Beratung sollte man sich an einen entsprechend spezialisierten Anwalt wenden.

Welche steuerlichen Aspekte sind zu bedenken?

Steuerlich gibt es viele Chancen, aber auch Stolpersteine. Jedenfalls empfiehlt sich für das kaufende Management der Erwerb über eine sogenannte Akquisitionsholding, über die auch eine allfällige Fremdfinanzierung abgewickelt wird. Dadurch kann man die Gewinne steuerfrei von der operativen Gesellschaft an diese Holding ausschütten und damit ohne zusätzliche Steuern den Kredit bedienen und den Zinsendienst leisten. Auch ist es bei der Kaufstrukturierung wichtig, die steuerlichen Aspekte und die Möglichkeiten beim späteren Weiterverkauf zu bedenken. Möchte der Manager nämlich einen steuerfreien privaten Kapitalgewinn realisieren, gilt es dies von Beginn an zu berücksichtigen.

«PROFESSIONELLE BERATUNG IST FÜR EINEN ERFOLGREICHEN ABSCHLUSS BESONDERS WICHTIG»

Welche weiteren Leistungen bieten Sie noch bei der Abwicklung eines Buy-outs?

Wir verfügen über spezialisierte Anwälte und Steuerberater, die die volle rechtliche und steuerliche Beratung einschliesslich Strukturierung bei solchen Transaktionen anbieten – sei es für Verkäufer, Management, Private Equity Investoren oder finanzierende Bank. Dank diesem One-Stop-Shop können wir Transaktionen sehr zielgerichtet und effizient betreuen und dadurch einen echten Mehrwert schaffen.