

Management Buy Out – Management Buy In

Einleitung

Irgendwann stellt sich für jeden Geschäftsinhaber die Frage, wie es mit dem eigenen Unternehmen weitergehen soll. Es ist deshalb zentral, sich frühzeitig mit der Thematik der Unternehmensnachfolge auseinanderzusetzen. Dabei eröffnen sich verschiedene Möglichkeiten. Der vorliegende Beitrag liefert einen kurzen Einblick in die rechtlichen Aspekte eines Management Buy Outs respektive eines Management Buy Ins.

Management Buy Out

Als Management Buy Out ("MBO") wird eine Geschäftsübernahme bezeichnet, bei der das vorhandene Management die Mehrheit über das Unternehmen und damit die Kontrolle darüber übernimmt.

Neben Gründen der Nachfolgeregelung beim Generationenwechsel ist ein MBO im Rahmen eines Spin-Offs weit verbreitet. Bei einem Spin-Off wird ein Teil des Geschäfts, im Normalfall eine Tochtergesellschaft, im Zuge einer Fokussierung auf die Kerngeschäfte veräussert. Ein MBO ist weiter oft dann die letzte Möglichkeit, wenn ein Unternehmen in finanzielle Schieflage gerät und das Management der einzige potentielle Käufer ist.

Einer der entscheidenden Vorteile eines MBO liegt darin, dass die Käuferschaft das Unternehmen und dessen Marktfeld bereits kennt und damit seinen Wert besser einschätzen kann als Aussenstehende. Zudem erhält sie die Möglichkeit, die Firmengeschicke weiter zu gestalten.

Auf der anderen Seite kennt auch der bisherige Geschäftsinhaber die Käuferschaft bereits. Gerade wenn der Geschäftsherr darauf abzielt, dass die bestehende Unternehmenskultur erhalten bleibt und sein Lebenswerk möglichst in seinem Sinne weitergeführt wird, jedoch keine familieninterne Nachfolge zur Diskussion steht, stellt ein MBO eine gute Lösung dar.

Zudem erfolgt mit dem MBO eine langfristige Bindung des Kaders an das Unternehmen – das Kader wird vom

Arbeitnehmer zum Unternehmer. Dies hat auch eine starke Signalwirkung gegen aussen.

Ein Nachteil eines MBOs kann es auf der anderen Seite sein, dass durch den Verkauf eines Unternehmens an das Management und somit an mehrere Personen in vielen Fällen eine vormals homogene Aktionärsstruktur verzettelt wird. Dies führt zu einem erhöhten administrativen Aufwand im Zusammenhang mit dem Aktionariat. Zudem liegt der Verkaufspreis wahrscheinlich tiefer als beispielsweise bei einem Management Buy In oder einem Trade Sale.

Management Buy In

Beim Management Buy In ("MBI") kauft eine aussenstehende Managergruppe das Unternehmen und übernimmt dessen Führung.

Die Vor- und Nachteile liegen spiegelbildlich zum MBO: Das neue Management ist noch nicht vertraut mit dem Unternehmen. Zudem besteht stets die Gefahr, dass es nicht im Sinne des vormaligen Geschäftsherrn weitergeführt wird.

Auf der anderen Seite handelt es sich meist um eine Käuferschaft mit genügenden finanziellen Mitteln, welche durchaus auch einen frischen Wind und zusätzliches Know-how in die Geschäftstätigkeit bringen kann.

Rechtliche und planerische Vorkehren

Steht fest, dass das Unternehmen verkauft werden soll, unterschreiben die Parteien häufig zunächst einen sogenannten Letter of Intent (Absichtserklärung). Zudem sollte in diesem Stadium ein Businessplan erarbeitet und abgeklärt werden, wie der Übernahmepreis finanziert werden soll (Finanzierungskonzept). Insbesondere ist gegebenenfalls mit potentiellen Kapitalgebern Kontakt aufzunehmen. In einem weiteren Schritt ist eine Transaktionsstruktur zu erstellen, die Unternehmensbewertung (Due Diligence) durchzuführen und die benötigten Verträge zu erarbeiten.

Im Anschluss an diese Vorbereitungshandlungen werden Abschlussverhandlungen durchgeführt und die Verträge unterzeichnet (Closing). Falls dies aus bestimmten Gründen nicht bereits im Vorfeld erfolgte, sollten nach dem Closing die Mitarbeiter über den Eigentümerwechsel informiert werden.

Insbesondere bei einem MBO kann und sollte das aufgezeigte Verfahren in enger Zusammenarbeit zwischen dem Unternehmer und dem übernehmenden Management erfolgen.

Unternehmensbewertung und Finanzierung

Da es sich beim MBO und MBI um Unternehmensverkäufe handelt, sind die Due Diligence, die Festlegung und die Finanzierung des Übernahmepreises von zentraler Bedeutung.

Der Wert des Unternehmens bzw. der Übernahmepreis muss so festgelegt werden, dass er für beide Seiten fair und realisierbar ist. Das bedeutet insbesondere, dass der Unternehmenswert nicht zu hoch angesetzt wird, so dass eine Finanzierung möglich ist. Verfügt der Käufer lediglich über beschränkte finanzielle Mittel für die Übernahme, kann insbesondere ein MBO eine Lösung sein. Zwar erfolgt die Finanzierung eines MBO üblicherweise unter Einbezug von Fremdkapital.

Verträge

Damit die Unternehmensnachfolge durch MBO oder MBI reibungslos über die Bühne gehen und das Unternehmen nach der Übernahme auch ohne grössere Probleme weitergeführt werden kann, müssen insbesondere folgende Verträge aufgesetzt werden:

- Kaufvertrag (mit Konkurrenzverbotsklausel),
- allfällige Aktionärsbindungsverträge,
- allfällige Pfandverträge,
- allfällige Kredit- bzw. Darlehensverträge zur Finanzierung des Kaufpreises,
- allenfalls ein Gesellschaftsvertrag (bei der Übernahme durch eine zu gründende Holding) sowie
- bei Bedarf weitere Verträge.

Es ist darauf zu achten, dass die Verträge fair und transparent verhandelt und formuliert werden. Um böse Überraschungen zu vermeiden, sollte dies in jedem Fall einem juristischen Beistand mit Erfahrung im Vertrags-, Gesellschafts- und Steuerrecht übertragen werden.

Schlusswort

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass es sich beim MBO dann um die attraktivere Variante handelt, wenn für den Unternehmer Kontinuität und Stabilität bei der Nachfolge sowie die enge Zusammenarbeit mit den neuen Eigentümern vor dem Übergang von zentraler Bedeutung sind. Bei einem MBI hingegen steht dem Unternehmer meist eine kaufkräftigere Partei gegenüber.

Zu den steuerlichen Vor- und Nachteilen: vgl. separates *FactSheet Management Buy Out – Management Buy In - Steuern*.

Ihr Ansprechpartner



Gerhard Roth
Rechtsanwalt/Partner

✉: gerhardroth@ghr.ch

GHR Rechtsanwälte AG

Bern: Tavelweg 2
Postfach CH-3074 Bern Muri
T +41 58 356 50 50
F +41 58 356 50 59

Zürich: Seidengasse 13
Postfach CH-8021 Zürich
T +41 58 356 50 00
F +41 58 356 50 09

www.ghr.ch ghr@ghr.ch

Member of LAW
Lawyers Associated Worldwide
Eingetragen im Anwaltsregister