

Das Lebenswerk sichern

Nachfolgelösungen für den Mittelstand / Frühzeitig die Weichen stellen

**HARALD LINK
ERIK DOERGES**

HAMBURG. Für viele der in den Nachkriegsjahren aufgebauten Unternehmen ist das Thema brandaktuell – dennoch wird viel zu selten darüber nachgedacht: das Problem der Nachfolge im eigenen Unternehmen. Hauptgründe hierfür dürften zum einen die Komplexität dieses Themas sein und zum anderen die persönliche, emotionale Verbindung des Unternehmers mit seinem Unternehmen.

Mittelständischen Unternehmen bieten sich in der Regel vier Nachfolge-Modelle an:

- Familieninterne Lösung
- Verkauf an einen industriellen Partner
- Verkauf an einen Finanzpartner (Buy-Out-Modelle)
- Umwandlung in eine Aktiengesellschaft/Gang an die Börse

Familieninterne Lösung: Im Vordergrund der Überlegungen steht hier die Wahrung Ihrer Familientradition und Unternehmenskultur. Dabei besteht aber die Gefahr, daß bei der Festlegung auf ein bestimmtes Familienmitglied als Nachfolger rein emotionale Gründe den Ausschlag geben. Es zahlt sich hier aus, wenn Unternehmer ihre Aktivitäten über mehrere Jahre hinweg schrittweise zurückgenommen und dem Nachfolger Freiraum zur Entwicklung einer eigenständigen unternehmerischen Persönlichkeit gegeben haben. Sachliche Meinungsunterschiede werden sich hier häufig zwar nicht vermeiden lassen. Es kommt jedoch in der Regel nicht zu jenen familiären Zerwürfnissen, die früher oder später zum Ruin Ihres Unternehmens und damit des Lebenswerkes führen.

Verkauf an einen industriellen Partner: Ein industrieller Käufer wird einen attraktiven Preis, einen der wichtigsten Parameter der Verkaufsentscheidung, in Form einer Prämie auf den Firmenwert vergüten. Daneben spielen aber auch nicht-monetäre Faktoren insofern eine Rolle, als zum Beispiel der gute Name des Erwerbers positive Reaktionen im sozialen Umfeld auslösen wird

Andererseits kann sich eine Veräußerung an einen industriellen Käufer auch nachteilig auswir-

ken, indem zum Beispiel die Gefahr einer Änderung des Firmennamens beziehungsweise einer Aufgabe des derzeitigen Standortes und damit eines Verlustes der Unternehmensidentität besteht. Außerdem können langjährige Mitarbeiter dadurch demotiviert werden, daß die mittelständisch geprägte Firmenphilosophie durch enge Konzernrichtlinien ersetzt wird und weisungsgebundene Manager die Führung übernehmen. Schließlich mögen auch daraus Probleme erwachsen, daß sich die Lieferanten- und Kundenstruktur

des mittelständischen Charakters des Unternehmens.

Bei einem „Buy-Out“ wird das Unternehmen an eine neu gegründete Erwerber-Holding veräußert, deren Minderheitsanteile vom bisherigen Eigentümer („Owner Buy-Out“), den leitenden Angestellten („Management Buy-Out“), der Belegschaft („Employee-Buy-Out“), von externen Managern („Management Buy-In“) oder auch einer Kombination dieses Personenkreises übernommen werden. Die Mehrheitsanteile zeichnet dagegen ein institutionel-

Nachfolge – die wichtigsten Fragen

Während Unternehmer mit den unterschiedlichsten Fragestellungen aus dem Tagesgeschäft konfrontiert sind, verstreicht häufig der beste Zeitpunkt zur Lösung der Nachfolgeregelung. Dabei sind im wesentlichen folgende Fragen zu beantworten:

Soll das Unternehmen im Eigentum der Familie bleiben, und welches Familienmitglied ist für die unternehmerische Nachfolge am besten geeignet? Wird der Unternehmenswert am ehesten durch einen mutigen Ausstieg aus der Familientradition gesichert?

Welche Strategie wird der Verantwortung für die Mitarbeiter gerecht, und wie kann die Unternehmenskultur bewahrt werden?

Möchten Sie nach einem Führungs- oder Besitzwechsel noch im Unternehmen tätig sein?

Wenn ja, in welcher Position?

Welche kapital- und führungs-mäßigen Anforderungen sind an das Unternehmen zukünftig zu stellen?

Wie wichtig ist die Höhe des Verkaufspreises?

Wie kann die steuerliche Belastung im Rahmen der Nachfolgeregelung minimiert werden?

im Konzern verändert und vertraute, dem Unternehmen langjährig verbundene „Weggefährten“ (Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Hausanwalt) durch neue Experten ersetzt werden.

Verkauf an einen Finanzpartner (Buy-Out-Modelle): Angesichts dieser bei einem Verkauf an einen industriellen Käufer im Einzelfall kritisch zu beurteilenden Konsequenzen kann es durchaus Sinn machen, auch moderne finanzorientierte Veräußerungsstrategien nach dem „Buy-Out“- oder „Buy-In“-Konzept in die Überlegungen einzubeziehen, die durch ein spezielles Finanzierungsmodell sowie eine besondere steuerliche Gestaltung gekennzeichnet sind. Denn richtig gehandhabt, sind MBO und MBI gute Instrumente zur Sicherung des Fortbestandes und zur Wah-

ler Investor (Beteiligungsfonds), der nicht an kurzfristiger Rendite, sondern vielmehr am langfristigen Wertzuwachs und einem attraktiven Veräußerungsgewinn aus dem Engagement interessiert ist.

Bei einem „Buy-Out“ geht es grundsätzlich um einen Totalverkauf des mittelständischen Unternehmens an außenstehende Partner. Darüber hinaus ergibt sich beim „Owner Buy-Out“ die möglicherweise recht interessante Variante eines organischen Ausstiegs, da die bisherige Unternehmerpersönlichkeit weiterhin Kapitalanteile als Minderheitsgesellschafter hält und für einen überschaubaren Zeitraum die Geschäftsleitungsfunktion wahrnimmt.

Der Finanzpartner wird um eine konstruktive und vertrauensvolle Zusammenarbeit bemüht sein.

weil von einem harmonischen Zusammenwirken der gemeinsame künftige Erfolg abhängt. Er wird sich nicht in das operative Tagesgeschäft einmischen, sondern lediglich bei strategischen Zukunftsfragen im Beirat mitentscheiden wollen. Wichtig ist auch, daß der Finanzinvestor die künftige Entwicklung des Unternehmens durch die volle Breite seiner Ressourcen, zum Beispiel durch sein weitreichendes Informations- und Kontaktnetz, unterstützt und fördert. Bei der Auswahl des richtigen institutionellen Investors ist es schließlich von Vorteil, wenn dieser im Portefeuille bereits Beteiligungen aus derselben beziehungsweise vor- oder nachgelagerten Branchen hält, um Synergiepotentiale, zum Beispiel im Einkaufs- oder Vertriebsbereich, zu aktivieren.

Umwandlung in eine Aktiengesellschaft / Gang an die Börse: Schließlich gilt es im Einzelfall, zu entscheiden, ob möglicherweise die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft und später ein Gang an die Börse die eleganteste Lösung sein könnte. Der Weg an die Börse („Going Public“) erscheint mittelständischen Unternehmen häufig deshalb besonders attraktiv, weil bei der Aktienemission in der Regel ein im Vergleich zu anderen Veräußerungsalternativen höherer Verkaufspreis realisierbar ist. Im übrigen kann auf diese Weise auch die Kapitalbasis beträchtlich erweitert werden, ohne daß die Anteilseigner zum gegenwärtigen Zeitpunkt gleich ihre beherrschende Stellung aufgeben müssen. Vielmehr ergibt sich aufgrund der hohen Fungibilität der Aktien eine interessante Möglichkeit, die Abgabe von Anteilen zeitlich und quantitativ gut zu dosieren.

Die Börseneinführung mittelständischer Unternehmen ist allerdings von gewissen Voraussetzungen abhängig, bei denen es vor allem um eine Mindestgrößenordnung (Jahresumsatz bei produzierenden Unternehmen grundsätzlich höher als 50 Millionen DM), eine gute Ertragssituation sowie um das Erfordernis einer etablierten Marktstellung mit weiterhin interessanten unternehmerischen Perspektiven geht. Außerdem gilt es, zu bedenken, daß es sich bei

einem Weg an die Börse um ein einschneidendes Ereignis sowie einen aufwendigen und zeitraubenden Vorgang handelt, der für das Unternehmen eine grundsätzliche Neuorientierung bedeutet. So müssen im Vorfeld des Börsenganges optimierte Führungs- und Organisationsstrukturen geschaffen werden, die nicht zu sehr auf die bisherige Unternehmerpersönlichkeit abgestellt sind. Vor dem Hintergrund einer später erheblich erweiterten Publizität und der in diesem Zusammenhang erforderlichen zeitnahen und umfassenden Informationspolitik für die interessierte Öffentlichkeit ist zudem ein leistungsfähiges Rechnungswesen zu installieren.

Weiterhin ist zu berücksichtigen, daß mit der Entscheidung zum Weg an die Börse – unabhängig von der höheren Belastung bei der Vermögen- und Erbschaftsteuer – erhebliche Kosten verbunden sind. Es geht dabei sowohl um einmalige Umwandlungs- und Plazierungskosten (Notariats- und Gerichtsgebühren, Kosten der Finanzwerbung, Druck und Versand des Prospektes, Bankvergütung für die Börseneinführung und Prospekthaftung, Provision für die Aktienplazierung und so weiter) als auch um zusätzliche laufende Kosten (Aufsichtsratsvergütung, Veröffentlichung des Jahresabschlusses, Vorbereitung und Durchführung der Hauptversammlung und ähnliches).

Angesichts der jeweils unterschiedlichen Ausgangssituationen und der Vielzahl der Lösungsalternativen können generelle Aussagen zur Nachfolge-Regelung kaum gemacht werden. Im Interesse des eigenen Lebenswerkes sollten Unternehmer jedoch beachten: Schaffen Sie sich genügend Spielraum, um aus einer Position der Stärke die optimale Alternative zu wählen. Beschäftigen Sie sich also frühzeitig und aktiv mit dem Thema, denn nichts ist frustrierender, als im Alter bei einer wirtschaftlichen Schieflage das Geschaffene zu verlieren und womöglich Ihren Nachkommen noch Schulden zu hinterlassen.