

# Management-Buy-Out als Nachfolgelösung



Von **Edy Fischer**, IfW Niggemann, Fischer & Partner

Bis Ende 2025 planen in Deutschland rund 600'000 kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) eine Nachfolge; darunter etwa 90'400 Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten. Bei grösseren Unternehmen ist die familieninterne Nachfolge weniger verbreitet: Nur 36 % der Unternehmen mit über 50 Beschäftigten streben diese Lösung an. Viele Inhaber ohne familiäre Nachfolger wünschen sich, ihr Unternehmen an interne oder externe Führungskräfte zu übertragen. Dennoch empfinden 76% der KMU die Suche nach geeigneten Nachfolgern als herausfordernd. Welche Schritte können Familienunternehmen unternehmen, um ihre Chancen bei einer familienexternen Nachfolge zu erhöhen?

## 1. Gründliche Vorbereitung

Um potenziellen Interessenten eine fundierte Entscheidung zu ermöglichen, ist eine sorgfältige Informationsaufbereitung entscheidend. Dies beinhaltet, die Stärken und Schwächen des Unternehmens zu analysieren und sich für Verkaufsverhandlungen zu wappnen. Mögliche Optionen bei fehlender familieninterner Nachfolge sind:

- Verkauf an einen internen oder externen Manager (MBO/MBI)
- Verkauf an strategische Investoren oder Wettbewerber
- Verkauf an Finanzinvestoren

Der Verkauf an interne Führungskräfte (Management-Buy-Out oder MBO) ist

attraktiv, da diese mit dem Unternehmen vertraut sind. Die grösste Herausforderung ist hier die Einigung auf Kaufpreis und Finanzierung.

## 2. Die «ideale» Führungskraft

Die Nachfolge durch eine Führungskraft ist oft bevorzugt. Viele Unternehmer haben klare Vorstellungen von den Qualifikationen, wie Branchenerfahrung, Führungskompetenz und betriebswirtschaftliche Kenntnisse. Es kann sinnvoll sein, die Anforderungen flexibel zu gestalten und auch Führungskräfte aus anderen Branchen in Betracht zu ziehen. Fehlende Kenntnisse können durch Weiterbildung erworben oder das Kaufvorhaben zurückgestellt werden.

### 3. Die ideale Führungskraft finden

Es gibt keine zentrale Plattform für kaufinteressierte Führungskräfte. Hilfreiche Optionen sind jedoch Plattformen wie Nexxt-Change oder DUB, M&A-Makler und Personalberater. Viele Unternehmer möchten Verkaufsabsichten ungern öffentlich machen und greifen daher auf spezialisierte Berater zurück, die auch Kontakte zu Finanzinvestoren aufbauen können. Finanzinvestoren bringen häufig das nötige Kapital ein und ermöglichen Führungskräften eine signifikante Beteiligung.

Um den Interessen von Führungskräften und Investoren entgegenzukommen, kann eine Struktur gewählt werden, bei der Investoren langfristig beteiligt bleiben oder die Führungskraft schrittweise die Mehrheit übernimmt. Verkäuferdarlehen oder gestaffelte Kaufpreiszahlungen erleichtern oft die anfängliche Finanzierung.

#### *Ablauf eines Unternehmensverkaufs an Führungskräfte*

Nach der Kontaktaufnahme benötigen interessierte Führungskräfte umfassende Informationen, um das Unternehmen und seine Potenziale zu bewerten. Diese Informationen bilden die Grundlage für eine strategische Analyse und eine Kaufpreiseinschätzung, die in einer Verkaufsunterlage zusammengefasst werden sollten. Wenn das erste Kaufpreisangebot auf Zustimmung trifft, erfolgt ein persönliches Kennenlernen. Ziel der Führungskraft ist, auf Basis eines Business-Plans und eines Finanzierungskonzepts das Unternehmen zu übernehmen.

#### *Search-Fund-Modell*

Das in den 1980er Jahren in den USA entstandene Search-Fund-Modell unterstützt Manager bei der Suche nach einem passenden Unternehmen. Während der Suchphase erhalten sie finanzielle Unterstützung und Zugang zu Netzwerken sowie Know-how. Auch in Europa gewinnt dieses Modell an Beliebtheit.

#### *Kaufpreisverhandlungen*

Kaufpreisverhandlungen scheitern oft an abweichenden Preisvorstellungen. Eine Win-win-Situation anzustreben, ist daher ideal. Neben finanziellen Mit-

Die Unternehmensnachfolge durch Verkauf an Führungskräfte ist für Unternehmer attraktiv, die die Kontinuität ihres Unternehmens wahren möchten. Führungskräfte haben durch den Unternehmenskauf die Möglichkeit, unternehmerische Freiheiten zu erlangen und ihr Vermögen langfristig zu steigern.

teln bringen Führungskräfte ihre Arbeitskraft ein, während Verkäufer meist bereit sind, auf eine Maximierung des Verkaufspreises zu verzichten, um ihr Lebenswerk in guten Händen zu wissen. Instrumente wie Earn-outs, Verkäuferdarlehen und Minderheitsbeteiligungen können hierbei eine faire Preisfindung ermöglichen.

#### *Vertragskonditionen klären*

Neben dem Kaufpreis sind Haftungsfragen und Garantien entscheidend. Diese betreffen etwa die Richtigkeit der Bilanzen, Eigenkapitalgarantien und die Freiheit von Belastungen. Haftungsrisiken können Verkäufer durch die Begrenzung auf Teile des Kaufpreises oder eine M&A-Versicherung minimieren.

#### *Finanzierung des Kaufpreises*

Hohe Kaufpreise werden selten allein durch die Führungskraft finanziert. Meistens sind Eigenkapital, Förderdarlehen, Verkäuferdarlehen und Bankkredite im Finanzierungsmix enthalten. Eigenkapitalpartner bieten zusätzlich Netzwerk- und Branchenkenntnisse, und staatlich geförderte Darlehen können die Finanzierung erleichtern.

#### **Fazit**

Die Unternehmensnachfolge durch Verkauf an Führungskräfte ist für Unternehmer attraktiv, die die Kontinuität ihres Unternehmens wahren möchten. Führungskräfte haben durch den Unternehmenskauf die Möglichkeit, unternehmerische Freiheiten zu erlangen und ihr Vermögen langfristig zu steigern. Eine geschickte Strukturierung der Kaufpreisfinanzierung kann einen fairen und finanzierbaren Kaufpreis sicherstellen. Bei grösseren Transaktionen bewährt sich die Einbeziehung von Eigenkapitalpartnern, die zusätzlichen Nutzen über die Kapitalbereitstellung hinaus bieten. Das Search-Fund-Modell, bei dem Führungskräfte von spezialisierten Eigenkapitalpartnern bereits bei der Unternehmenssuche und -prüfung unterstützt werden, ist im DACH-Raum noch wenig bekannt, aber zunehmend relevant.

*e.fischer@ifwniggemann.ch*  
*www.ifwniggemann.ch*