

Minderheitsbeteiligungen von Finanzinvestoren an Familienunternehmen

Hinweise zur vertraglichen Ausgestaltung einer Partnerschaft auf Zeit

Von Dr. Lorenz Jellinghaus, Rechtsanwalt, Lutz Abel Rechtsanwälte GmbH

Die Beteiligung von Finanzinvestoren an mittelständischen Unternehmen und somit auch an Familienunternehmen gewinnt an Bedeutung. Zwar liegen keine gesonderten Zahlen für familiengeführte Unternehmen vor, aber nach einer aktuellen Studie des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) sind im Jahr 2012 Finanzinvestoren Minderheitsbeteiligungen mit einem Volumen von 779 Mio. EUR an mittelständischen Unternehmen in Deutschland eingegangen – ein Anstieg um fast 10% gegenüber dem Vorjahr. Der Betrag von 779 Mio. EUR entspricht in etwa 13,3% des von Finanzinvestoren in Deutschland eingesetzten Kapitals (BVK-Jahresstatistik 2012). Im Folgenden soll ein kurzer Überblick gegeben werden, was Familienunternehmen zu beachten haben, wenn sie die Beteiligung eines Finanzinvestors in Erwägung ziehen.



Dr. Lorenz Jellinghaus

Vorteile der Einbindung eines Finanzinvestors

Familienunternehmen sind typischerweise besonders auf ihre Unabhängigkeit und Eigenständigkeit bedacht. Tritt Finanzierungsbedarf auf, sei es weil eine Wachstumsstrategie verfolgt werden soll, sei es um einen Gesellschafterwechsel zu ermöglichen, kann es sich für Familienunternehmen anbieten, Finanzinvestoren als Minderheitsgesellschafter zu beteiligen. Auf diese Weise kann Kapitalbedarf gedeckt und die operative Steuerung des Unternehmens in Familienhand gehalten werden. Die Beteiligung eines externen Gesellschafters kann darüber hinaus zu einer Professionalisierung des Unternehmens beitragen und in manchen Konstellationen ausgleichend zwischen den Gesellschaftern wirken.

Ausgestaltung der Minderheitsbeteiligung

Familienunternehmen und Finanzinvestoren stehen für unterschiedliche Unternehmenskulturen. So sind Familienunternehmen regelmäßig darauf bedacht, das Unter-

nehmen langfristig in Familienhänden zu halten, während Finanzinvestoren eher auf ein kurz- bis mittelfristiges Engagement abzielen. Unterschiede können sich darüber hinaus bei der Frage der Gewinnverwendung und bei den Anforderungen an die Transparenz unternehmerischer Entscheidungen ergeben. Die daraus resultierenden Interessenunterschiede sind vor der Beteiligung des Finanzinvestors zu regeln. Für das Gelingen einer erfolgreichen Zusammenarbeit zwischen Familienunternehmen und Finanzinvestoren ist die sorgfältige vertragliche Ausgestaltung deshalb von maßgeblicher Bedeutung. Schlagwortartig lassen sich folgende Regelungsthemen identifizieren:

Einfluss der Gesellschafter

Bei einer Beteiligung eines Finanzinvestors ist die Einflussnahme der Gesellschafter auf das operative Geschäft sorgsam auszutarieren. Familienunternehmer werden in aller Regel sicherstellen wollen, dass das Unternehmen operativ unabhängig bleibt, d.h. insbesondere kein Geschäftsführer oder Vorstand vom Finanzinvestor gestellt wird. Deshalb sind Finanzinvestoren bei einer Minderheitsbeteiligung auf operativer Ebene, d.h. auf Ebene der Geschäftsführung bzw. des Vorstandes, regelmäßig nicht repräsentiert. Teilweise wird allerdings vertraglich vereinbart, dass der Einfluss des Finanzinvestors

ZUR PERSON: DR. LORENZ JELLINGHAUS

Dr. Jellinghaus ist seit 2005 als Rechtsanwalt und seit 2012 bei LUTZ ABEL Rechtsanwälte GmbH, vormals Kaufmann Lutz Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, tätig. Er ist spezialisiert auf die Begleitung von M&A-Transaktionen und berät Mandanten im Handels-, Gesellschafts- und Vergaberecht. www.lutzabel.com



Foto: PantherMedia / Shao-Chun Wang

Finanzinvestoren können für Familienunternehmen eine sinnvolle Alternative sein, um eine Wachstumsstrategie zu finanzieren.

tors auf operativer Ebene steigt, sofern bestimmte unternehmerische Ziele nicht erreicht werden (sogenannte Step-in Rights). Aus Sicht des Investors wiederum ist von großer Bedeutung, dass etwaige Konflikte von Familienmitgliedern nicht zu einer Blockade der Gesellschaft führen. Deshalb sollte insbesondere bei zersplitterten Beteiligungsverhältnissen der Abschluss von Poolverträgen in Betracht gezogen werden, die eine einheitliche Stimmabgabe beispielsweise von einzelnen Familienstämmen sicherstellen.

Geschäftsleitung und Kontrolle

Da Finanzinvestoren in der Regel nicht operativ tätig sind, haben sie ein starkes Bedürfnis nach Transparenz und Mitkontrolle. Deshalb wird – sofern dieser nicht bereits besteht – regelmäßig ein Beirat bzw. Aufsichtsrat eingerichtet, in welchem der Finanzinvestor entsprechend seiner Beteiligung repräsentiert ist. Der Beirat bzw. der Aufsichtsrat hat in erster Linie die Aufgabe, die Geschäftsleitung zu kontrollieren. Wesentliche Bedeutung dafür hat der Katalog zustimmungsbedürftiger Geschäfte. Dieser wird im Zuge der Beteiligung eines Finanzinvestors sorgfältig ausgehandelt werden müssen. Neben den klassischen Themen wie Abschluss von Unternehmensverträgen, Bestellung von Geschäftsführern und dem Abschluss von wirtschaftlich bedeutsamen Vorhaben nehmen Finanzinvestoren häufig Einfluss über die Zustimmungspflicht von Finanz- und Investitionsplänen. Diese ermöglicht, das Geschäftsmodell zu überprüfen, so dass bei Beteiligung eines Finanzinvestors in der Regel das Bedürfnis steigt, wirtschaftliche Zahlen transparent aufzubereiten. Das Aufsichtsorgan hat nicht nur überwachende, sondern auch beratende Funktion. Über das Aufsichtsorgan können Finanzinvestoren dem Unternehmen wertvolle Impulse geben und ihre Vernetzung zugunsten des Unternehmens nutzen. In einer im Internet veröffentlichten Umfrage der Stiftung Familienunternehmen aus dem Jahr 2008 zu „Private Equity in Familienunternehmen – Erfahrungen mit Minderheitsbeteiligungen“ haben sich Familienunternehmen insgesamt positiv zur Beiratsarbeit von Finanzinvestoren geäußert. Hervorgehoben wird, dass der damit verbundene Erfahrungstransfer für das eigene Unternehmen genutzt werden konnte.

Exit

Finanzinvestoren haben aufgrund ihres Geschäftsmodells in der Regel die Absicht, ihre Beteiligung mittelfristig zu veräußern. Sie werden sicherstellen wollen, dass sie nach Ablauf eines entsprechenden Zeitraums auch ohne Zustimmung der übrigen Gesellschafter ihren Anteil veräußern können. Familienunternehmen werden beabsichtigen, im Fall des Exits Zugriff auf den Geschäftsanteil des Finanzinvestors zu bekommen. In der Praxis haben sich Vertragskonstruktionen bewährt, die beispielsweise der Unternehmerfamilie eine sogenannte Call-Option einräumen. Demnach wird vorgeschlagen, dass die Unternehmerfamilie den Anteil des Finanzinvestors entweder selbst erwerben kann oder einem Dritten den Erwerb ermöglicht. Der zu zahlende Kaufpreis wird dabei in der Regel durch ein Wertgutachten ermittelt, wobei der Finanzinvestor sich typischerweise einen Minderheitskaufpreis vorbehält.

Vorbereitung der Minderheitsbeteiligung

Zentral für das Gelingen des Transaktionsprozesses ist seine gründliche Vorbereitung. Dazu gehören beispielsweise die Ordnung von Konzernstrukturen und die Vorbereitung einer Due Diligence, d.h. die Aufbereitung interner Dokumente. Der Aufwand, der damit verbunden ist, wird sich in aller Regel lohnen, denn ein professionell durchgeführter Transaktionsprozess steigert die Erfolgsaussichten und wirkt in der Regel kaufpreiserhöhend. Für den Abschluss von Minderheitsbeteiligungen sollte ein Zeitraum von 6 bis 14 Monaten veranschlagt werden.

Fazit:

Für Familienunternehmen kann es sinnvoll sein, sich auf Zeit einen externen Gesellschafter hinzuzunehmen, um unternehmensbedingte Ziele zu verwirklichen oder aber Lösungen für Konflikte im Gesellschafterkreis zu finden. Die Kultur eines Finanzinvestors muss mit der Kultur eines Familienunternehmens in Einklang gebracht werden. Dies setzt voraus, dass das Familienunternehmen sich frühzeitig auf einen Veränderungsprozess einstellt, seine Strukturen überprüft und in einem geordneten Verfahren den geeigneten Partner findet. Es gilt vor Beteiligung des Finanzinvestors, Konfliktfelder zu identifizieren und tragfähige Kompromissregelungen zu finden.