

## »MBO schafft eine Win/win-Situation!«

Interview mit Dr. Yves Dudli, CapVis Equity Partners AG, Zürich

### • Was ist ein MBO?

Der MBO ist eine Spezialform des Unternehmenskaufs, bei der nicht ein außenstehender Dritter, sondern das Management des Betriebs selbst als Käufer auftritt. Oft wird dazu die Leverage-Finanzierungstechnik angewandt, bei der ein bedeutender Teil des Kaufpreises mit Fremdkapital zur Verfügung gestellt wird. Dabei wird das Management bei großen Transaktionen von institutionellen Eigenkapitalinvestoren unterstützt, da normalerweise die vorhandenen Privatmittel nicht ausreichen.

### • Wann kommt ein MBO für ein Unternehmen in Frage?

Der MBO ist eine interessante Alternative für die Nachfolgeregelung bei Familienunternehmen. Weiters kommen MBOs bei Spin-offs zum Tragen, wenn Großunternehmen nicht-strategische Geschäftsbereiche an das Management verkaufen.

Fortsetzung auf Seite 2

### IMPRESSUM

**Herausgeber:** Modern Products, Dipl. Vw. Wolfgang Quantschnigg, Kaasgrabengasse 69, 1190 Wien  
Tel. 01/320 13 58, office@modern-products.at

**Konzept, Redaktion & Gestaltung:** Mag. Robert Bauer/Text & PR, Gemeindeberggasse 61, 1130 Wien,  
Tel. 01/879 52 29, bauer@factory.co.at

**Blattlinie:** Informationen über Private Equity

**Quellenhinweis Grafik S.3:**  
CMBOR/Initiative Europa

*Eine international erprobte Lösung der Nachfolge-Problematik:*

# Management Buyout/Buyin – Betriebsnachfolge nach Maß

Binnen der nächsten acht Jahre stehen in Österreich rund 25% aller Betriebe – viele davon in der Industrie – vor einer entscheidenden Frage ihrer Entwicklung: Wer soll nach dem Ausscheiden des Gründers/Inhabers den Betrieb weiterführen? Management Buyout bietet eine überzeugende Lösung für diese ernste Problemsituation: Das bewährte betriebsinterne Management tritt als Käufer auf.

Seit Beginn der Achtzigerjahre ist der MBO immer populärer geworden. Dahinter steckt eine Dynamik, durch die aus einem Spezialsegment am Markt für Unternehmenskäufe und -zusammenschlüsse (Mergers & Acquisitions) ein bedeutender Industriezweig wurde.

Heute sind MBOs alltägliche Elemente im Wirtschaftsgeschehen – und auch volkswirtschaftlich bedeutende Faktoren: Allein in Europa wurden von 1991 bis 1997 Unternehmungen im Gesamtwert von rund 105 Milliarden Euro im Zuge von MBOs erworben.

In Großbritannien entsprechen die Investitionen im Rahmen von MBOs rund 1,2% des dortigen BIP; in Deutschland, Italien und Frankreich sind es rund 0,2%, in Österreich erst 0,01%. In diesem Bereich liegt somit hierzulande noch ein bedeutendes Potential brach.

Drei Stationen sind hier beim MBO als Nachfolgeregelung wesentlich:

### 1. Ausgangslage

Ein Industrie-Unternehmen wurde vom Unternehmer aufgebaut. Es etabliert sich am Markt. Zu gegebener Zeit muß der Unternehmer eine Regelung für seine Nachfolge treffen. Diese soll einerseits zum Unternehmen passen und seine Zukunft sichern, andererseits auch die subjektiven Wünsche des Unternehmers erfüllen: Denn mit der Übergabe des Unternehmens geht es um die Zukunft seines Lebenswerks. MBO ist aufgrund seiner Vorteile zum Unternehmensverkauf eine optimale Alternative.

### 2. Lösungsansatz – Vorteile und Anforderungen

Beim MBO tritt das bisherige Management des Betriebs als Käufer auf, externe Investoren spielen dabei keine Rolle. Sind die Privatmittel des Managements zu gering, werden externe Eigenkapitalgeber herangezogen.

Ein MBO ermöglicht eine überzeugende Gesamtlösung – und bietet konkrete Vorteile:

- Die Käufer sind vertraute Mitarbeiter, die der Unternehmer früher selbst ausgesucht hat.
- Die bisherige unternehmerische Leistung wird im Kaufpreis adäquat abgegolten.
- Unabhängigkeit und Dynamik des Betriebs sind gesichert.
- Die Übertragung echter unternehmerischer Verantwortung auf das Management eröffnet neue Zukunftsperspektiven.
- Sensible Firmeninterna werden

Fortsetzung von Seite 1

• *Welche Vorteile bringt ein MBO?*

Der Verkauf an das Management eines Unternehmens ermöglicht eine überzeugende Gesamtlösung. Käufer sind die Kader des Unternehmens – also die Vertrauenspersonen, die der Unternehmer und Verkäufer selbst ausgewählt hat. In materieller Hinsicht ist der Verkäufer mit einem fairen und kompetitiven Preis für seine bisherige unternehmerische Leistung optimal abgesichert. Zudem sichert eine solche Lösung die Unabhängigkeit und die Dynamik der Firma.

• *Welche Rolle spielt der Finanzinvestor?*

Er übernimmt in der Regel eine Mehrheit oder zumindest eine starke Minderheit des Aktienkapitals. Er spielt eine aktive Rolle im Aufsichtsrat und dient als Sparring-Partner des Managements, das vom Know-how und der Kompetenz des Equity-Partners profitiert. Ziel ist die Umsetzung des gemeinsam erarbeiteten Business Plans und die Wertsteigerung des Betriebs – eine Win/win-Situation.

• *Wie gestaltet sich der Ausstieg des Finanzinvestors?*

Normalerweise zieht er sich nach drei bis sechs Jahren zurück. Der bevorzugte Ausstieg wird über einen Börsengang vollzogen; auch der Verkauf an einen industriellen Partner oder einen anderen Finanzinvestor ist denkbar.

Fortsetzung von Seite 1

keinen Dritten offengelegt.

Dabei ist neben den positiven Wirkungen auf den Betrieb auch die Erhöhung von Effizienz und Leistungsfähigkeit beim Management zu erwähnen: Da die Manager nun auch Eigentümer des Betriebs sind, verbinden sie hier Arbeits- und Kapitaleinsatz und haben ein doppeltes Interesse am Wohlergehen des Unternehmens.

**3. Unterstützung durch die Private Equity-Gesellschaft**

Bei allen Vorteilen darf eines freilich nicht übersehen werden: Ein MBO stellt bei Vorbereitung, Strukturierung und Durchführung hohe Anforderungen an alle Beteiligten. Spezielle Vorgangsweisen, professionelle Beratung und kompetente Begleitung helfen Management und Unternehmer in dieser für sie völlig neuen Situation. Als externer Partner haben sich Private Equity-Gesellschaften etabliert, die das unerläßliche Know-how mit der wertvollen Praxiserfahrung zahlreicher erfolgreicher

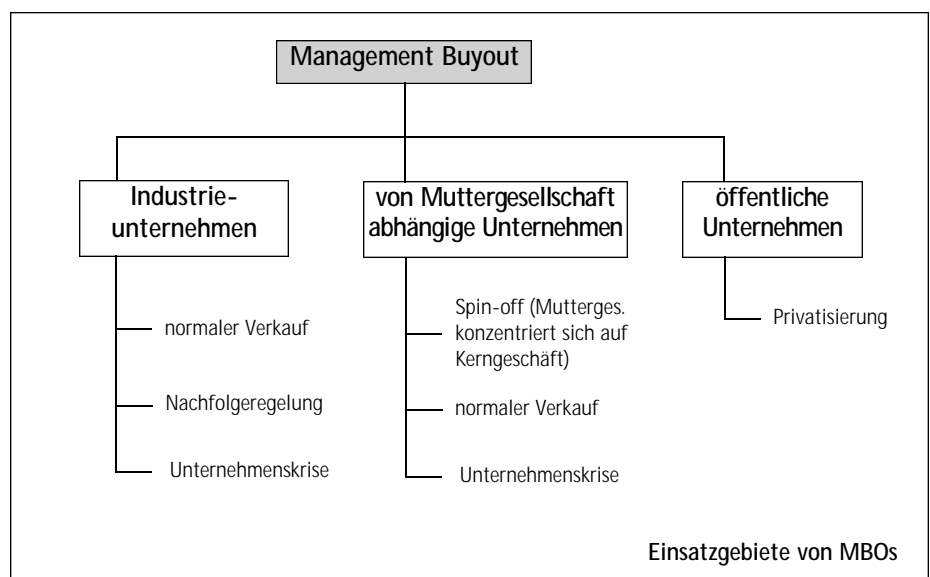
MBOs verbinden.

Sachlich verdeutlicht die Private Equity-Gesellschaft beiden Seiten die Merkmale eines MBO. Im Zentrum steht dabei nicht zuletzt die Mechanik eines soliden Finanzierungskonzepts. Dies versichert dem Unternehmer, daß sich das Management finanziell nicht übernimmt und die Zukunft des Unternehmens nicht gefährdet ist. Die Private Equity-Gesellschaft engagiert sich auch selbst als risikotragender Eigenkapitalpartner und sichert somit eine erfolversprechende Gesamtlösung.

Das Management-Team erhält durch die Private Equity-Gesellschaft Unterstützung im gesamten Prozeß des MBO – von der Organisation der Vorbereitung bis zur Durchführung des Firmenkaufs. Durch die Investition der Gesellschaft wird diese Mit-Gesellschafter bzw. -Aktionär und damit Kapitalpartner des Managements.

Ein wichtiger Punkt für den Unternehmer ist hier, daß Finanz-

Fortsetzung auf Seite 3



Fortsetzung von Seite 2

investoren für ihn gleich hohe Erlöse bringen als industrielle Käufer.

Im Rahmen der Due Diligence setzt sich die Private Equity-Gesellschaft auch intensiv und kritisch mit dem Business Plan des Betriebs auseinander. Sie zeigt Risiken auf und kann so im Team mit dem Unternehmer und dem Management Strategien für die Zukunft des Unternehmens festlegen. Dies ermöglicht eine realistische Firmenbewertung und führt zur Kalkulation eines fairen Kaufpreises.

Auch für die anschließende Transaktion werden gemeinsam rechtlich und finanziell optimale Strukturen festgelegt – die Basis für den zukünftigen Erfolg.

Überzeugende Lösungen setzen sich am Markt durch – dies gilt auch für den Sektor der Betriebsnachfolge. Österreichs Unternehmenslandschaft wird daher in den kommenden Jahren einen Aufschwung bei den MBOs erleben und hier gegenüber anderen Ländern (siehe eingangs) aufholen.

Management Buyouts sichern die erfolgreiche betriebliche Weiterentwicklung – und damit Wohlstand und Arbeitsplätze.

## Management Buyout in Europa und in Österreich

Der Venture-Capital-Markt ist zuletzt auch in Österreich in Bewegung geraten. Gesamteuropäisch zeichnet sich diese Entwicklung schon seit einigen Jahren ab. 1997 investierten VC-Gesellschaften rund 470 Mrd. ATS in Europa. Die Basis für diesen Trend liegt bei den neuen Mittelstands- bzw. Wachstumsbörsen (Neuer Markt Frankfurt, Austrian Growth Market Wien, Easdaq Brüssel etc.). Sie bieten Venture-Capital-Gebern die Chance, ihre Beteiligung nach 3 bis 7 Jahren durch einen Börsengang (IPO) abzuschichten. Der dafür nötige Reifeprozess, insbesondere aber der anstehende Wachstumsprozess, spornt Mitarbeiter, Management und Investoren gleichermaßen an.

Investkredit-Vorstand Wilfried Stadler im WirtschaftsBlatt: »In Österreich dürften in den kommenden fünf Jahren 200 bis 300

Unternehmen verkauft wie seit 1992.« Das entspricht etwa einem Umsatz von 40-50 Mrd. ATS.

Seit 1989 wurden ca. 60 Firmen an das Management verkauft, darunter Radex Heraklit und AMAG (siehe Übersicht Seite 4). Die Übernahme führte meist zu neuen unternehmerischen Erfolgen: Die neue Funktion »als Unternehmer« mobilisierte Kreativität und Einsatz.

60 Unternehmen klingt viel und die Namen sind wohlbekannt; dennoch war Österreich Schlußlicht in Europa. Zum Wohle der Industrie ist zu hoffen, daß Österreichs Unternehmer und Manager zueinander finden und die eingangs skizzierten Chancen ergreifen. Private Equity leistet dabei große Hilfe – bei der Gestaltung der Übernahmemodalitäten und besonders bei der Kapitalaufbringung.

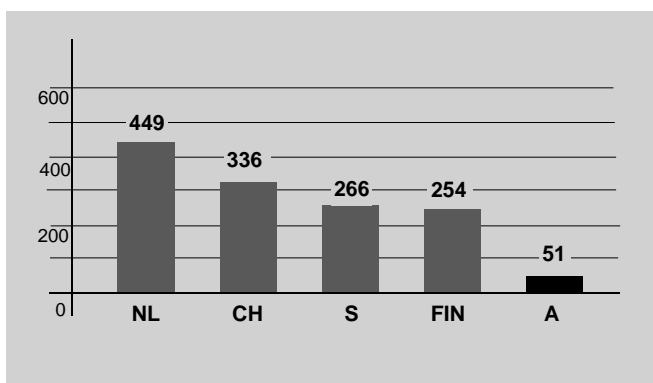
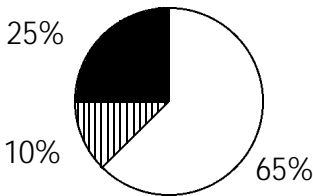


Abb. 1: Gesamtzahl der Management Buyouts von 1989 bis 1997 in ausgewählten, vergleichbaren Ländern Europas

Unternehmen mit einem Umsatz von knapp 40 Mrd. ATS an das Management verkauft werden.« Ähnlich hoch ist die Schätzung des Vorstandes einer Private Equity-Gesellschaft mit »bis 2003 werden sicher dop-

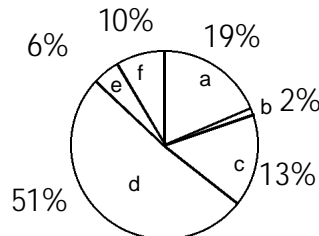
Platz	Land	MBO-Umsätze in Mrd. ATS	Promille vom BIP
1	Großbritannien	93,60	8,76
2	Finnland	5,01	4,32
3	Schweiz	14,31	3,85
4	Schweden	8,06	3,38
5	Niederlande	10,61	2,87
6	Dänemark	3,77	2,24
7	Portugal	1,53	1,56
8	Irland	0,93	1,43
9	Frankreich	16,69	1,15
10	Norwegen	1,55	1,06
11	Italien	10,18	0,90
12	Deutschland	17,81	0,80
13	<b>Österreich</b>	<b>1,22</b>	<b>0,57</b>
14	Spanien	2,48	0,45

Quelle: WirtschaftsBlatt



**Abb. 3: CapVis-Transaktionszwecke**  
(Basis: Investitionssumme)

weiß: MBO/MBI  
schraffiert: Shareholder Buyout  
schwarz: Expansion Capital



**Abb. 5: CapVis-Industriesektoren**  
(Basis: Investitionssumme)

a Medizinaltechnik  
b Verpackung/Papier  
c Nahrungsmittel/Getränke  
d Maschinenbau/Elektronik  
e Dienstleistungen  
f Diverse

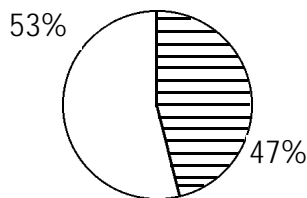
## FAZIT

Kaum die Hälfte aller Familienunternehmen kann das Nachfolgeproblem innerhalb der Familie lösen. Der Verkauf an das Management im Zuge eines MBO ist in vielen Fällen die beste Lösung. Der Verkauf an eine Private Equity-Gesellschaft und an das Management garantiert sichere und zügige Abwicklung.

Der Unternehmer erhält einen fairen Preis für seine bisherige unternehmerische Leistung. Das Unternehmen wird von Personen des Vertrauens weitergeführt, Unabhängigkeit und Dynamik des Unternehmens bleiben erhalten. Dritte und damit auch Mitbewerber bekommen keinen Firmeneinblick.

Länder wie die Niederlande, Schweden und die Schweiz sind in Anzahl und Transaktionswert von MBO sehr erfolgreich. Österreich holt in den letzten Jahren auf.

**Was kann ein MBO für Sie bedeuten? Die Übersicht über die Transaktionswerte heimischer MBOs links beweist: Aus Managern werden Industrielle, wenn sie mit kompetenter Unterstützung (Private Equity-Gesellschaft) den Schritt wagen. Denken auch Sie an diesen Schritt? Modern Products informiert Sie im nächsten Digest – und gerne auch persönlich!**



**Abb. 4: Arten der Realisierung**  
(Basis: Anzahl Transaktionen CapVis)

schraffiert: Going Public  
weiß: Übrige Verkäufe

## Österreichs bekannteste Buyouts

Unternehmen/Jahr/Umsatz in Mio ATS

Andritz - 1999 - 6.200
Tecwings - 1998 - 280
Electrolux Vorarlberg - 1998 - 170
Lilien Porzellan - 1997 - 700
EBG Handel - 1997 - 250
Donau Chemie - 1997 - 1.200
AMAG - 1996 - 8.070
Schelling - 1996 - 420
Frigopol - 1996 - 53
Technolholz - 1996 - 20
Unibind Austria - 1996 - 60
Druckerei Moore - 1995 - 565
Frankenburger - 1995 - 170
Asota - 1994 - 420
Gießerei Wagner - 1994 - 102
Seconet - 1994 - 400
Montanwerke Brixlegg - 1992 - 3.000
SAG - 1992 - 1.300
Egston - 1991 - 250
BWT - 1990 - 2.622
Austria Buntmetall - 1990 - 1.800
Dexion Austria - 1990 - 70
Berndorf - 1988 - 2.760
Radex-Heraklith - 1987 - 21.500

Quelle: WirtschaftsBlatt

## CapVis Equity Partners: Zusätzliche Schubkraft für führende Unternehmen!

CapVis ist die größte Private Equity-Organisation in der Schweiz und stellt mittelgroßen, nicht kotierten Unternehmen Beteiligungspartnerschaften zur Verfügung (MBO/MBI, Shareholder Buy-outs, Expansion Capital). CapVis arbeitet im Verbund mit UBS Capital und verfolgt internationale Beteiligungsstrategien (Fokus Schweiz und Österreich). Zusammen mit Unternehmern und Management-Teams wird in anspruchsvolle unternehmerische Visionen investiert.

Insgesamt wurden bisher 12 MBOs, 11 Shareholder Buyouts und 8 Projekte mit Expansion Capital realisiert. Seit 1995 wurden in Transaktionen rund 24 Mrd. S umgesetzt: 9 Beteiligungen mit einer kumulierten Investitionssumme von rund 1,3 Mrd. S und einem Transaktionswert von 8,8 Mrd. S; 6 Börseneinführungen und 5 Firmenverkäufe mit einem Gesamt-Transaktionswert von rund 15,2 Mrd. S. 14 Beteiligungen im Wert von insgesamt 1,1 Mrd. S ergänzen das Portfolio.

CapVis ist der Private Equity-Partner von Modern Products.