



Dr. Benedikt Hohaus
RECHTSANWALT, FACHANWALT FÜR STEUERRECHT UND PARTNER
P+P PÖLLATH + PARTNERS, München

DR. BENEDIKT HOHAUS | P+P PÖLLATH + PARTNERS

4

Die größten Fehler bei Managementbeteiligungen

Managementbeteiligungen sind Standard bei von Finanzinvestoren durchgeführten Management Buyout (MBO)-/Leveraged Buyout (LBO)-Transaktionen. Ziel von Finanzinvestoren ist die Interessen-Homogenisierung mit dem Management. Aus Angestellten sollen Unternehmer werden. Die Implementierung von Managementbeteiligungen ist in den letzten 20 Jahren immer professioneller geworden. Dennoch erlebt man in der Praxis immer wieder Fehler, die sowohl bei dem Prozess, als auch bei der konkreten Strukturierung gemacht werden, und die dazu führen können, dass der eigentlich positive Effektiv der Managementbeteiligung nicht zum Tragen kommt oder sich sogar ins Negative verkehrt.

Steuerliche Themen

Der Bundesfinanzhof hat in seiner Entscheidung vom 4. Oktober 2016 (IX R 43/15, BStBl. II 2017, 790) nun endlich die Besteuerung von Managementbeteiligungen als Kapitalvermögen bestätigt. Damit wird der zunehmenden Tendenz in der Finanzverwaltung, solche Einkünfte als Arbeitslohn zu qualifizieren, ein Riegel vorgeschoben.

Mit dieser Entscheidung sollte nun der in den letzten Jahren häufigen Finanzverwaltungspraxis, Gewinne aus Managementbeteiligungen als Arbeitslohn zu qualifizieren, die Grundlage entzogen sein. Dies gilt jedenfalls insoweit, als die Managementbeteiligungen in ihrer Ausgestaltung dem entschiedenen Fall entsprechen oder nahekommen. Wesentlich für die Qualifizierung als Kapitalvermögen sind nach Auffassung des Bundesfinanzhofs folgende Kriterien:

- An- und Verkauf der Managementbeteiligung zum Marktpreis.
- Beteiligung mit effektivem Verlustrisiko.



Prof. Dr. Alexander Götz
PARTNER
BLÄTTCHEN & PARTNER GMBH, München

PROF. DR. ALEXANDER GÖTZ | BLÄTTCHEN & PARTNER GMBH

Von diesem Urteil dürften viele typische Managementbeteiligungen gedeckt sein. Enthält eine Managementbeteiligung jedoch abweichende Elemente, die gegebenenfalls eine weitere Verbindung zum Arbeitsverhältnis aufweisen, ist nach wie vor Vorsicht geboten. Die Frage der Abgrenzung von Arbeitslohn und Kapitaleinkommen wird weiterhin im Wege einer Gesamtwürdigung des Sachverhalts entschieden. Diese Gesamtwürdigung kann immer noch zu einer Qualifizierung als Arbeitslohn führen.

Bei der Strukturierung von Managementbeteiligungen kommt es weiterhin auf eine sorgfältige Vertragsgestaltung an, um negative steuerliche Folgen zu vermeiden. Weiterhin sollte die Managementbeteiligung strikt vom Anstellungsverhältnis getrennt werden. Insbesondere sollte eine Zusage auf Einräumung einer Managementbeteiligung nicht im Anstellungsvertrag enthalten sein. Auch sollten Anstellungs- und Managementbeteiligungsthemen in zwei separaten Termsheets geregelt sein. Es sollte immer der Eindruck vermieden werden, dass die Managementbeteiligung ein Vergütungsbestandteil unter dem Anstellungsvertrag ist.

Da die Finanzverwaltung inzwischen auch von den Private Equity-Investoren gehaltene Präsentationen zu den angebotenen Managementbeteiligungen anfordert, sollten diese im Hinblick auf die Darstellung und die verwendete Sprache sorgfältig geprüft werden. Begriffe wie „Vergütung“, „Incentivierung“ und „Sweet Equity“ sollten vermieden werden, um nicht den Eindruck zu erwecken, dass die Managementbeteiligung eine Vergütung darstellt. Letztlich sind Managementbeteiligungen Kapitalinvestments mit einem Verlustrisiko und gerade keine Vergütung.

Probleme aus IFRS 2

Selbst wenn dies alles beachtet wird, können Probleme von anderer Seite drohen. Ein bislang kaum beachtetes Phänomen – weil in der konkreten Handhabung

auch eher neu – ist die Behandlung von Managementbeteiligungsprogrammen in der internationalen Rechnungslegung nach IFRS. IFRS 2 regelt die Bilanzierung von anteilsbasierten Vergütungen. Klassischerweise fallen reale und virtuelle Options- oder Aktienerwerbsprogramme unter IFRS 2, da die Unternehmen ihren Mitarbeitern als „long-term incentive“ eine aktienkurs- oder TSR (total shareholder return)-bezogene Vergütung gewähren.

Wer nicht täglich mit IFRS 2 zu tun hat, ist dann auch etwas überrascht, wenn der Erwerb einer Beteiligung an einem Unternehmen zu denselben Konditionen wie der Hauptgesellschafter (Finanzinvestor) von den Wirtschaftsprüfern als anteilsbasierte Vergütung nach IFRS qualifiziert wird. Wie bereits oben ausgeführt, liegt bei einem Kapitalinvestment mit marktüblichem Verlustrisiko keine Vergütung, sondern eine Kapitalanlage vor. Diese Überlegung spielt für Zwecke des IFRS 2 allerdings keine Rolle. Vielmehr genügt es, dass der Kapitalanleger ein Mitarbeiter des Unternehmens ist und das Beteiligungsprogramm einen sogenannten Leaver Scheme, sprich Ankaufsrechte des Finanzinvestors im Falle der Beendigung des Beschäftigungsverhältnisses des Managers, vorsieht. Da dies erfahrungsgemäß die herrschende Meinung bei den Wirtschaftsprüfern ist, muss der betroffene CFO diese Qualifizierung akzeptieren.

Tatsächlich war dieser Streitpunkt über viele Jahre auch eher ein symbolischer, weil unstrittig dann kein Personalaufwand für ein Beteiligungsprogramm nach IFRS 2 zu bilanzieren ist, wenn der Manager die Beteiligung zum Verkehrswert erworben hat. Wenn der Manager zeitnah zum Einstieg des Finanzinvestors seine Beteiligung zu denselben Preisen wie der Finanzinvestor erworben hat, wurde das Beteiligungsprogramm zwar im Anhang zum Jahresabschluss als anteilsbasierte Vergütung erwähnt, allerdings mit der Feststellung, dass kein Personalaufwand zu erfassen ist, da der Manager zum Verkehrswert erworben hat. (Der nicht IFRS-Kundige würde daraus folgern, dass damit an sich schon keine anteilsbasierte Vergütung vorliegen kann.)

In den letzten Jahren setzt sich allerdings bei manchen, vor allem den größeren WP-Gesellschaften die Praxis durch, dass die Prüfer ohne vorherige Rücksprache die WP-internen Bewertungseinheiten mit einer kostenpflichtigen Sonderprüfung einschalten. Die Bewerter kamen dann nach komplexen Simulationsrech-

nungen in nicht wenigen Fällen zu dem Ergebnis, dass die Manager die Anteile unterhalb des Verkehrswertes erworben hätten, weshalb ein Personalaufwand nach IFRS 2 zu erfassen wäre. Dies ist eine verwunderliche Annahme, da die Ausgestaltung der Finanzinstrumente nicht nur intensiv steuerlich geprüft, sondern auch zwischen den Gesellschaftern ausverhandelt wird.

Das Problem sollte dadurch eingeschränkt werden können, dass dem Prüfer gegenüber zwei Dinge kommuniziert werden:

- Das Unternehmen wird ein Bewertungsgutachten der WP-Gesellschaft nicht als Sonderprojekt vergüten.
- Das Unternehmen bewertet die Finanzinstrumente selbst. Die Aufgabe des Prüfers besteht dann darin, die Bewertung des Unternehmens auf Plausibilität zu prüfen.

Seniorität in Management-Gesprächen

Die Gespräche über eine potenzielle Managementbeteiligung sind Prinzipalgespräche und so sollten sie auch geführt werden. Die Erstverhandlungen mit dem Management finden klassischerweise auf Seiten des Managements auf der C-Ebene statt. Das bedeutet, dass Geschäftsführer bzw. Vorstände für „ihre“ Manager aus der 2. und 3. Ebene die Managementbeteiligung ausverhandeln. Insofern ist es wichtig, dass auf Seiten des Private Equity-Investors der Verhandlungspartner auf Augenhöhe ist. Auch auf Seiten des Private Equity-Investors sollten die Gespräche deswegen durch (seniore) Partner geführt werden. In der Praxis erlebt man häufig, dass die Verhandlungen und Gespräche auf jüngere Kollegen als lästiges Übel delegiert werden.

In diesem Zusammenhang sollte nicht unterschätzt werden, dass für Manager, die das erste Mal in ihrem Leben einen Buy-out durchführen, ein solcher Prozess mit vielen Unsicherheiten und unbekanntem Situationen verbunden ist. Diese Unsicherheit wird verstärkt, wenn sich das Managementteam durch den Gegenüber nicht wertgeschätzt fühlt. Der erste Schritt, um Vertrauen zu schaffen, ist aber sein Gegenüber so zu behandeln, wie man selbst behandelt werden möchte.

Das heißt, das Management als Verhandlungspartner sollte mit Wertschätzung und Respekt behandelt werden. Ein Zeichen von Wertschätzung ist insbesondere, dass der Partner des Private Equity-Investors die Gespräche mit dem Management führt. Unsere Erfahrungen zeigen auch, dass Augenhöhe immer auch etwas mit Lebensalter und Erfahrung zu tun hat. Das muss nicht zwingend sein, aber ein Gespräch zwischen Personen mit demselben Lebensalter und Erfahrungsschatz wird einfacher sein, als zwischen Personen mit einem erheblichen Altersunterschied.

Timing / Aufklärung des Managements

Im Rahmen von M&A-Prozessen mit potenziellen Private Equity-Investoren als Käufer kommt dem Management eine wichtige Rolle zu. Private Equity-Investoren brauchen das Management zur Führung des zu erwerbenden Unternehmens. Der Verkäufer braucht das Management, um einen strukturierten Verkaufsprozess zu ermöglichen und das zu verkaufende Unternehmen möglichst gut und umfassend zu präsentieren. Insofern wird das Management auch häufig als dritte Partei im Verkaufsprozess bezeichnet.

Umso wichtiger ist es für den Verkäufer, ein (insbesondere unerfahrenes) Managementteam rechtzeitig einzubinden und es auf die Zukunft vorzubereiten. Nicht selten gibt es immer noch Ängste und Vorbehalte beim Target-Management gegen einen Private Equity-Käufer, die es abzubauen gilt. Wichtig für den Erfolg der Transaktion ist aber auch, dass das Management die Erwartungshaltung und die Arbeitsweise von Private Equity kennt.

In der Praxis hat es sich als vorteilhaft herausgestellt, wenn die Manager des zu verkaufenden Targets im Vorfeld geschult werden. Letztlich ist eine solche Vorbereitung des Managements bei Börsengängen im Hinblick auf die Roadshow schon lange gängige Praxis.

Auch ein Management, das keine Erfahrung mit Private Equity hat, sollte professionell vorbereitet werden, um so die Gespräche mit den Private Equity-Bietern auch wesentlich besser führen zu können, da man die „gleiche“ Sprache spricht.

M&A-Prozesse sind in diesen Zeiten immer schneller und komplexer geworden. Eine Managementbeteiligung soll heute regelmäßig schon vor Signing der Transaktion (zumindest auf Basis des Termsheets) vereinbart sein. Regelmäßig wird mit mehreren Bietern gleichzeitig verhandelt, während das Management sich auch noch um Management Präsentationen, Q&A-Sessions, Datenraumbefüllung, Disclosure-Prozesse etc. kümmern muss. Nicht zu vergessen, dass das Management nebenher das operative Geschäft am Laufen halten sollte.

Insofern braucht das Management Unterstützung bei den sie höchstpersönlich betreffenden Themenkomplexen, wie Garantieerklärungen, Geschäftsführerdienstverträgen und eben der Managementbeteiligung. Deswegen sollten dem Management von Anfang an Berater an die Seite gestellt werden, die sich mit der Materie auskennen. Dies dient einerseits der (zeitlichen) Entlastung des Managements, andererseits sind Manager dann wesentlich offener und zielorientierter, da sie einen kompetenten Sparringspartner an ihrer Seite haben, der sie durch die für das Management häufig unbekanntenen Themenkomplexe führen kann. Letztlich ist Aufgabe des Managementberaters die Interessen des Managements zu vertreten, aber insbesondere auch, einen Deal möglich zu machen und das Management über Marktusancen aufzuklären.

Reps and Warranties bei Einstieg

Aufgrund des gestiegenen Wettbewerbs sehen wir momentan einen Verkäufermarkt. Dies führt dazu, dass die Verkäufer die Konditionen diktieren können. Das spiegelt sich auch bei den Garantien im Rahmen eines Unternehmenskaufvertrages wider. Im Rahmen einer Standardtransaktion wird regelmäßig vom Verkäufer ein sehr schlanker Unternehmenskaufvertrag mit sehr wenigen, über Legal Title-Garantien hinausgehenden Garantien in den Datenraum eingestellt. Die Bieter, um sich einen Wettbewerbsvorteil im Rahmen eines Auktionsverfahrens zu sichern, erstellen einen sehr „leichten“ Mark-Up und verzichten häufig gegenüber dem Bieter auf einen umfangreichen Garantiekatalog.

Zum einen sehen wir die Tendenz, dass sich der Verkäufer die Garantien aus dem Unternehmenskaufvertrag durch die Abgabe eines sog. „Director's Certificate“

oder „Officer's Certificate“ durch das Management „gegenzeichnen“ lässt. Sofern allerdings nicht in einem bestehenden Managementbeteiligungsprogramm oder einer Exit-Bonus-Vereinbarung die Verpflichtung zur Abgabe geregelt ist, besteht insofern keine Verpflichtung des Managements. Auch aus dem Anstellungsvertrag oder der Position als Geschäftsführer ergibt sich eine Verpflichtung zur Garantieabgabe regelmäßig nicht.

Zum anderen versuchen die Käufer über ein sogenanntes Warranty Agreement vom Management die Garantien zu bekommen, die sie unter dem Unternehmenskaufvertrag nicht durchsetzen wollten. Teilweise werden dem Management sehr umfangreiche Garantieverträge vorgelegt, nach denen die Manager letztlich wie in einem Unternehmenskaufvertrag Garantien zum operativen Geschäft des Zielunternehmens abgeben sollen. Hier werden die Garantien, die der Käufer vom Verkäufer nicht bekommt, quasi auf das Management abgewälzt. Teilweise, insbesondere bei angloamerikanischen Private Equity-Bietern sieht man, dass diese die Garantieverträge bei einer Reps&Warranties-Versicherung versichern. In Großbritannien gibt es inzwischen Spezialanbieter, die solche Garantiekataloge auch für Managementteams versichern, um das Risiko zu minimieren. Erprobt ist das in Deutschland bisher nicht.

Für Manager sind Garantien immer eine hoch emotionale Angelegenheit. Letztlich haften Manager mit ihrem Privatvermögen. Häufig ist zwar die Haftung auf den Exit Bonus oder die erworbene Managementbeteiligung beschränkt, diese stellen für einen einzelnen Manager aber häufig erhebliche Beträge dar. Insofern wird ein nicht vorbereitetes Managementteam immer abwehrend auf ein solches Verlangen reagieren. Deswegen sollte das Managementteam schon im Vorfeld einer solchen Transaktion über den Inhalt und die Tragweite von Garantieerklärungen aufgeklärt werden. Ansonsten kann es hier zu zeitlichen Verzögerungen und Friktionen zwischen den Parteien kommen.

Letztlich sollte sich jeder Bieter gut überlegen, was er wirklich benötigt und was eher Optimalvorstellungen der Berater sind. Auf jeden Fall ist die Vorlage eines Garantievertrages ein Wettbewerbsnachteil zu Lasten des Bieters, wenn andere Bieter diese gar nicht oder nur in einem vertretbaren Umfang anfordern. In der Praxis gab es auch schon Fälle, in denen Bieter dieses Verlangen aufgrund des

eng getakteten Verfahrens und eines abwehrenden Managementteams zurückgezogen haben. Aus Sicht des Managements ist das dann ein Vertrauensbeweis.

Komplexität

Ein Hemmschuh in den schnell getakteten Transaktionen ist unter anderem die Komplexität der vorgelegten Vertragsdokumentation zu Managementbeteiligungen. In Zeiten, in denen teilweise schon das Termsheet zur Managementbeteiligung 20 Seiten lang ist, kann sich ein Private Equity-Investor Vorteile durch kurze, knappe und in klar verständlicher Sprache verfasste Vertragsdokumente verschaffen.

Umfang und Inhalt eines Termsheets hängen sicherlich auch immer von der konkreten Transaktion ab. Manchmal entsteht der Eindruck, dass das Termsheet eher ein Schriftstück der Rechtsberater der Käufer ist und eine gewisse Selbstverliebtheit in das vom Berater geschaffene Papier vorliegt. Hier sollte sich der Private Equity-Investor ökonomischerweise überlegen, ob nicht auch ein drei bis fünfseitiges Termsheet ausreicht, welche Klauseln zwingend im Termsheet stehen müssen und welche gegebenenfalls erst später in der vollständigen Dokumentation enthalten sein müssen.

Bei rein deutschen Deals, vorwiegend im Mittelstand, empfiehlt es sich, sowohl das Termsheet als auch die vollständige Dokumentation in Deutsch zu verfassen. Die Materie an sich ist für Manager schon ausreichend komplex, wenn dann noch die Barriere der Sprache dazukommt, kann das zu einem Abwehrverhalten führen.

Im Rahmen einer Secondary Transaktion kann es gegebenenfalls von Vorteil sein, wenn die Regelungen auf der bestehenden Dokumentation aufbauen, da diese dem Management schon bekannt und vertraut sind. Aufgrund der zunehmenden Komplexität der zusätzlich noch in englischer Sprache verfassten Beteiligungsverträge sollten Private Equity-Investoren die Vertragsdokumentation auf Verständlichkeit und Lesbarkeit überprüfen. Aus der bestehenden Praxis heraus bezweifeln wir, ob viele Manager einen (insbesondere anglo-amerikanischen)

Beteiligungsvertrag von 120 oder mehr Seiten wirklich verstehen können oder verstehen wollen. Fallweise entsteht gar der Eindruck, dass die Beteiligungsverträge am Ende nur von dem Ersteller selbst, also auch nicht von dem Finanzinvestor verstanden werden sollen.

Zuviele Teilnehmer bei zu geringen Investmentbeträgen

Das Motto von vielen Private Equity-Investoren lautet: „We back the jockeys and not the horses“. Insofern ist das Management ein wesentlicher Faktor für einen erfolgreichen Buy-out. Allerdings müssen Managementbeteiligungen nicht nur aufgesetzt, sondern später auch verwaltet werden.

Mangels Erfahrung tendieren die Geschäftsführer der Unternehmen eher dazu, einen breiten Personenkreis in das Beteiligungsprogramm aufzunehmen. Hier sollte der Finanzinvestor seine Erfahrungswerte unbedingt einbringen. Lieber sollte man weniger Personen beteiligen, diese dann aber richtig. Investitionsbeträge unter EUR 30.000 bis EUR 50.000 sind nicht sinnvoll, da der Aufwand in keinem Verhältnis zum Ertrag steht. Ausnahmen bestätigen die Regel, beispielsweise bei Teilnehmern aus Schwellenländern.

Es gibt Programme mit über 250 Teilnehmern, die im Exit-Prozess und später in der Abwicklung kaum handhabbar waren. Wenn man sich dennoch für einen sehr breiten Teilnehmerkreis entscheidet, dann müssen die Verträge Regeln vorsehen, dass in bestimmten Fällen keine Abstimmung mit allen Teilnehmern notwendig ist und diese auch nicht ausdrücklich handeln müssen, sondern es rein für die Abwicklung, unter Beachtung von steuerlichen Vorgaben, Vertretungs- bzw. Vollmacht-Lösungen gibt.

Die Empfehlung geht eher dahin, dass für die dritte und vierte Führungsebene mit Bonus- oder virtuellen Beteiligungsmodellen gearbeitet wird. Das bedeutet zwar, dass es kein Investment dieser Personen gibt, und dass die Erlöse aus solchen Modellen der vollen Lohnsteuerpflicht unterliegen. Aber im Zweifel ist diesem Personenkreis ein Investment nicht zu vermitteln und die Fluktuationsrate ist wesentlich höher als in den oberen Managementebenen.

Bonus- oder virtuelle Teiligungsmodelle haben den Vorteil, dass wirtschaftlich alles geregelt werden kann, da Themen wie wirtschaftliches Eigentum oder Überlagerung des Kapitalüberlassungsverhältnisses durch das Arbeitsverhältnis keine Rolle spielen und die steuerliche Behandlung als Arbeitslohn eindeutig ist.

Ob und wie weit man gegebenenfalls steuerlich Zahlungen aus Bonusprogrammen wiederum als Betriebsausgabe bei der Arbeitgebergesellschaft ansetzen kann, ist im Einzelfall steuerlich zu prüfen. Eine verdeckte Gewinnausschüttung, je nach konkreter Strukturierung, ist nicht auszuschließen.

Economics

Der Marktdurchschnitt der relevanten ökonomischen Parameter für Management-Teiligungen hat sich in den letzten 20 Jahren kaum verändert. Allerdings ist in jüngster Zeit eine Verbesserung der Economics für die Manager zu beobachten. Ob dies daran liegt, dass der Wettbewerb unter den Finanzinvestoren auch im Hinblick auf die Managementteams zugenommen hat oder ob dies nur ein temporäres Phänomen ist, bleibt noch abzuwarten. In jedem Fall ist deutlich festzustellen, dass die Streuung der angebotenen Modelle in letzter Zeit zugenommen hat.

Neuerdings sind Teiligungsmodelle am Markt zu sehen, die sogenannte Hurdle oder Performance Shares vorsehen. Hurdle oder Performance Shares sind Anteile, die erst dann an Ausschüttungen bzw. Erlösverteilungen teilnehmen, wenn bestimmte Gesamterlösschwellen überschritten wurden. Dieses Modell ist in Frankreich und den USA weit verbreitet. In Deutschland ist es aber noch nicht sehr praxiserprobt.

Rechtsthemen

Auf einige Rechtsthemen sei noch hingewiesen, die in der Praxis beim Aufsetzen, Verwalten und Abwickeln von Managementteiligungen in der letzten Zeit Probleme bereitet haben.

Bei Gewährung von Finanzierungsdarlehen an zu beteiligende Manager wird immer wieder vergessen, dass es sich bei den Managern im Rechtssinne häufig um Verbraucher handelt. Das bedeutet, dass gewährte Darlehen sogenannte Verbraucherdarlehen darstellen. Sofern nicht die entsprechenden Informationspflichten und Widerrufsbelehrungen beachtet werden, hat der beteiligte Manager ein Widerrufsrecht und zwar nicht nur im Hinblick auf das Darlehen, sondern gegebenenfalls auch auf die getätigte Investition. Das ist dann misslich, wenn die Wertentwicklung der Managementbeteiligung negativ ist, da der Manager damit unter Umständen sein eingesetztes Kapital zurückverlangen kann.

Im Hinblick auf US-amerikanische Managementbeteiligte ist zu beachten, dass das Managementbeteiligungs-Poolingvehikel insbesondere im Hinblick auf FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act) Mitwirkungsverpflichtungen hat und die Vorlage entsprechender Dokumente durch die Managementbeteiligungs-Beteiligten schon bei Beitritt vorgesehen werden sollten.

Auch sollte schon beim Aufsetzen des Managementbeteiligungs-Poolingvehikels geregelt werden, wie dieses nach erfolgreichem Exit liquidiert wird. Gerade wenn viele Manager nach Erhalt der Exiterlöse nicht mehr greifbar sind, kann eine Liquidation des Managementbeteiligungs-Poolingvehikels schwierig sein. Begrüßenswert sind insofern Regelungen oder Vollmachtslösungen, die kein weiteres Handeln der Manager mehr erfordern.

Kommunikation

Zum Schluss sei noch auf ein Thema hingewiesen, das immer wieder vorkommt und gegebenenfalls neben allen rechtlichen, steuerlichen und ökonomischen Punkten die größte Bedeutung im Rahmen einer Private Equity-Transaktion hat. Die Beteiligten hören nicht richtig zu und reden gerne übereinander, aber nicht miteinander.

Eine Transaktion wird nur dann erfolgreich sein, wenn die Beteiligten einander aktiv zuhören. In der Psychotherapie wird die Methode des von dem US-amerikanischen Psychotherapeuten Carl R. Rogers entwickelten aktiven Zuhörens schon

lange angewendet. Das bedeutet, dass man sich in den Gesprächspartner einfühlen muss, beim Gespräch mitdenken und dem Gesprächspartner Aufmerksamkeit und Interesse entgegenbringen sollte. Dinge, die allen selbstverständlich zu sein scheinen, in der Praxis aber häufig missachtet werden und insofern zu Missverständnissen, Blockaden und Abwehrverhalten auf der Managementseite führen können.

Das bedeutet nicht, dass Verstehen auch automatisch einverstanden heißt. Wenn sich jemand aber verstanden fühlt, ist das auch ein Zeichen von Wertschätzung und Respekt, was die Basis einer erfolgreichen Zusammenarbeit zwischen Finanzinvestor und Management für die Jahre bis zum Exit sein sollte.

Fazit

Managementbeteiligungen in der Form von Kapitalbeteiligungen sind Standard im Rahmen von Private Equity Transaktionen. Richtig strukturiert und aufgesetzt, sind sie für alle Parteien von Vorteil. Fehler lassen sich leicht vermeiden, wenn man von Anfang an gewisse rechtliche, steuerliche und ökonomische Ankerpunkte beachtet. Bei allen juristischen und wirtschaftlichen Elementen, sollte man die zwischenmenschlichen Aspekte und die Kommunikation nicht vergessen. Ansonsten kann sich der Vorteil schnell ins Negative umkehren, was von niemanden gewollt ist und einen Transaktionsprozess erheblich gefährden kann.

benedikt.hohaus@pplaw.com | ag@blaettchen.de