

MANAGEMENTBETEILIGUNG UND MANAGEMENTINCENTIVIERUNG AUS SICHT DER TRANSAKTIONSPRAXIS

Dr. Jan Balssen
Gleiss Lutz
München, 26. November 2018



FORUM

Transaktionen im Steuerrecht e.V.

MANAGEMENTBETEILIGUNG UND – INCENTIVIERUNG AUS SICHT DER TRANSAKTIONSPRAXIS

Ausdruck gesteigener Bedeutung des Management in M&A-Transaktionen

Käuferperspektive (Ausgangssituation):

- Aktueller M&A-Markt in Deutschland ist Verkäufermarkt („Loads of dry Powder“, „Safe Haven Investments“)
- Transaktionsdokumente sind (sehr) verkäuferfreundlich
 - Begrenzte Garantien, trotz Zero Liability W&I-Versicherung (Sorge vor „Zusicherung ins Blaue“)
 - Secondaries: Fundamental Warranties + gut aufbereitete Due Diligence
- Käufer suchen nach Möglichkeiten sich zusätzlich abzusichern (zumindest „Factual Comfort“)

MANAGEMENTBETEILIGUNG UND – INCENTIVIERUNG AUS SICHT DER TRANSAKTIONSPRAXIS

Ausdruck gesteigener Bedeutung des Management in M&A-Transaktionen

Käuferperspektive:

- MPP/VSOP mit Management Zielunternehmen als Test, ob Management hinter in Due Diligence gezeigten Inhalten und Business Plan Zielen steht (auch Risikothesen über Garantien im SPA hinaus)
- Keine wirtschaftlich werthaltige Absicherung, aber starke psychologisch/faktische Komponente und „skin in the game“ (Reinvestment Transaktionserlöse Management, Knüpfen zukünftiger Exitvergütung an Vorliegen bzw. Erreichen bestimmter Grundannahmen der Transaktion)
- Zudem: „Einschwören“ des Management auf Käufer und dessen Ziele der Unternehmensentwicklung

MANAGEMENTBETEILIGUNG UND – INCENTIVIERUNG AUS SICHT DER TRANSAKTIONSPRAXIS

Ausdruck gesteigener Bedeutung des Management in M&A-Transaktionen

Exitperspektive:

- Jeder PE-Käufer ist gedanklich auch schon im Exit
- Reibungsloser, überzeugender Verkaufsprozess ist Schlüssel zu erfolgreichem Exit
- MPP/VSOP soll umfassende Unterstützung Verkaufsprozess durch Management absichern
 - Datenraum, Fact Books
 - Business Plan, Management Presentation
- Zudem: Verringerung Haftungsrisiken Verkäufer (z.B. Officer's Certificate)

MANAGEMENTBETEILIGUNG UND – INCENTIVIERUNG AUS SICHT DER TRANSAKTIONSPRAXIS

Sondersituationen

- Joint Ventures (Strategie/PE)
 - MPP/VSOP zur Absicherung Interessengleichlauf Management JV und PE
- „Old War Horses“
 - In manchen Transaktionen sehr PE-erfahrenes Management bei Zielunternehmen
 - Z.T. großer Einfluss auf Zuschlagsentscheidung Verkäufer (Attraktivität MPP/VSOP entscheidend)
- Principal Buy-out
 - MPP/VSOP um verkaufenden Gründer (für Übergangsfrist) bei Zielunternehmen im Management zu halten
- Start-ups
 - „Generation Y“: geringes Interesse an Großunternehmen, flexible Situation in Start-up gewünscht, aber vergleichbare Verdienstmöglichkeiten (Gesamtbetrachtung); ESOP: Lohnkosten reduziert, Motivation erhöht, emotionaler Faktor „Miteigentümerstellung“ (auch bei virtuellem Programm)
 - „Need for Exit“ (Problem bei strategischen Investoren), Key Employees werden geprägt, erwarten entsprechendes Programm auch bei Einstieg PE

MANAGEMENTBETEILIGUNG UND – INCENTIVIERUNG AUS SICHT DER TRANSAKTIONSPRAXIS

Gestaltungswünsche für MPP/VSOP aus M&A Sicht:

- Keine Behinderung Exit (v.a. keine Verhandlungsrolle für Management im Exit)
- Keine Steuerbelastung vorab
- Optimale Steuerstruktur nicht zwingend, sofern Gesamtpaket „passt“
- Flexibilität („Mitwachsen“, gerade bei ESOP)

MANAGEMENTBETEILIGUNG UND – INCENTIVIERUNG AUS SICHT DER TRANSAKTIONSPRAXIS



Vielen Dank!