

EIN UM * STIEG AUF



Gernot Uhlir wird neuer Geschäftsführer der Österreichischen Sporthilfe.



Ute Benzel übernimmt im Juli die Leitung der Region Deutschland, Schweiz und Österreich bei EV.



Franz Josef Zeiler ist neuer Leiter des Generalsekretariats der Donau Versicherung.



Matthias Cremer hat die Hauptabteilung Busbetrieb & Kfz-Services bei den Wiener Lokalbahnen übernommen.



Kathrin Wacker übernimmt ab sofort die Position des Public Sector Lead bei Microsoft Österreich.



Miguel Ort (Bild) ist neuer Chief Financial Officer (CFO) und **Jan Jelovsek** neuer Chief Risk Officer (CRO) bei ING in Österreich.

Großer Auftritt für Private Equity

Katalysator und Incentive-Werkzeug: Private Equity und seine Beteiligungsmodelle haben das Heuschrecken-Image abgeschüttelt.

GASTBEITRAG: Florian Philipp Cvak, Clemens Philipp Schindler



Foto: Dima Dimov

Diskussion zum Thema in der Kanzlei Schindler in Wien: Rudolf Kinsky (Präsident AVCO – Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation), Prinz Constantin von und zu Liechtenstein (Vorstandschef der Stiftung Fürst Liechtenstein), Margarete Schramböck (Bundesministerin a. D.), Andreas Klausner (CEO Palfinger), Hannes Jagerhofer (CEO Beach Majors / ACTS), Clemens Philipp Schindler.

Private-Equity-Fonds hatten in der Unternehmenswelt nicht immer den besten Ruf. Der vielzitierte Ausspruch des damaligen deutschen Arbeits- und Sozialministers Franz Münterling, der von „vorbeiziehenden Heuschreckenschwärmen“ sprach, ist mittlerweile aber zum Glück überholt.

Dies liegt einerseits daran, dass Private-Equity-Fonds, Interessenvertretungen und Berater das Geschäftsmodell der breiten Öffentlichkeit erläutert haben. Vor allem aber hat sich mittlerweile gezeigt, dass die ganz überwiegende Anzahl von Private-Equity-Transaktionen in erfolgreiche Deals münden, und zwar nicht nur für den Private-Equity-Fonds selbst, sondern auch das Unternehmen, seine Mitarbeiter und den Wirtschaftsstandort.

Es gibt zahlreiche Beispiele, in denen Private-Equity-Fonds Unternehmen eine Expansion ermöglichen haben, die sonst nicht finanzierbar gewesen wäre. Andere Beispiele zeigen, wie finanziell in Schieflage gekommene Unternehmen unter Eigentümerschaft von Private-Equity-Investoren den Turnaround geschafft haben, die sonst wohl über kurz oder lang in der Insolvenz geendet wären. Auch konnten diverse Nachfolgesituationen über von Private-Equity-Fonds finanzierte Management-Buyouts (MBOs) gelöst werden.

Kein Nischenthema mehr

Auch der Umstand, dass Pensionsfonds, Family-Offices und Stiftungen breit und in zunehmendem Maße in Private-Equity-Fonds investieren und zum Teil auch als Co-Investoren bei deren Investments am Markt auftreten, zeigt die mittlerweile breite Akzeptanz dieser Assetklasse. Selten waren Private-Equity-Fonds in der Lage, so viel Kapital einzusammeln.

Dennoch ist – zumindest in Österreich – oftmals immer noch eine gewisse anfängliche Zurückhaltung bei Unternehmen, Managern und Belegschaften zu verspüren. Dies liegt aber vielfach mehr an der doch vergleichsweise

höheren Komplexität von Private-Equity-Transaktionen an sich als am grundsätzlichen Misstrauen gegenüber der Branche im Allgemeinen wie noch vor einigen Jahren.

Wesentlich für den Erfolg einer Transaktion ist das Management, das in enger Abstimmung mit dem jeweiligen Beteiligungsmanager des Fonds die gemeinsam festgelegten Ziele verfolgt. Häufig wird das Management auch durch einen beratenden Beirat unterstützt, der mit Branchenexperten und Vertretern des Private-Equity-Fonds besetzt ist. Die externen Experten sind häufig ehemalige Manager, die ihre Erfahrung und ihr Know-how dem Portfoliounternehmen zur Verfügung stellen und so oftmals die entscheidenden Impulse für das angestrebte Wachstum (oder die Sanierung) geben.

Beteiligung als State of the Art

Es ist es mittlerweile Standard, dass Management und externe Berätere auch eine Beteiligung am Unternehmen übernehmen. Nicht Private-Equity-erfahrene Manager sind dann zum Teil überrascht, wenn sie für diese Beteiligung bis zu einem Jahresgehalt in die Hand nehmen müssen und dieser Betrag auch voll im Risiko steht. Insofern ist es ratsam, dieses Thema relativ

früh im Prozess anzusprechen. Die Beteiligungen stehen in der Regel neben der eigentlichen Vertretung der Management- und Beiratstätigkeit, somit neben fixem und variablem Entgelt. Vielmehr stellen sie ein eigenständiges Kapitalinvestment des Managements und der Berätere dar, mit dem Risiko des Kapitalverlusts, aber oft auch der Chance auf eine überproportionale Beteiligung beim erfolgreichen Exit.

Die Erfahrung zeigt, dass derartige Beteiligungsmodelle die Zusammenarbeit zwischen Private-Equity-Fonds und dem Management deutlich intensivieren. Sind das Management und der Beirat einmal „in the money“, ist der Interessengleichlauf wesentlich stärker gegeben.

Bei einem Secondary Buyout (d. h., ein Finanzinvestor erwirbt ein von einem anderen Finanzinvestor gehaltenes Unternehmen) wird der neue Eigentümer in der Regel darauf Wert legen, das Management weiter an Bord zu halten, was typischerweise wiederum mit einem neuerlichen Investment verbunden ist. In diesem Fall kann die Beteiligung des Managements durchaus höher ausfallen, was natürlich auch mit einem höheren Investment (bis zu 50 Prozent des vom Manager er-

zielten Erlöses aus dem vorherigen Beteiligungsprogramm) verbunden ist.

Die Idee ist sowohl beim initialen Investment als auch bei einem Secondary Buyout dieselbe: Ein Totalverlust des investierten Betrags sollte für das Management spürbar sein, aber nicht existenzbedrohend.

Steuerpolitik ist gefragt

Steuerlich ist die Einordnung von Managementbeteiligungen nicht immer eindeutig (konkret ob die Gewinne als Kapitalinkünfte dem Sondersteuersatz von 27,5 Prozent unterliegen oder aber als Einkünfte aus dem Dienstverhältnis dem regulären Tarif). Sonderregelungen wie etwa in Deutschland zur teilweisen Steuerbefreiung des „Carried Interest“ fehlen gänzlich.

Im Sinne einer Standortpolitik würde der Gesetzgeber gut daran tun, das entsprechende steuerliche Umfeld zu schaffen, um für Private Equity attraktiver zu sein. Klare steuerliche Rahmenbedingungen für Managementbeteiligungen sollten hier als Minimalziel angesehen werden.

FLORIAN P. CVAK und **CLEMENS P. SCHINDLER** sind Partner der Schindler Rechtsanwälte GmbH.

Ihre Videobotschaft für Einsteiger und Aufsteiger.

„Mit den Karriere Einblicken haben wir die Möglichkeit aus dem Nähkästchen zu plaudern und unsere Karrierewege darzustellen – Bewerber lernen das Team und ihre künftige Führungskraft kennen. Die Klickzahlen auf die Videos machen klar: das Ergebnis kann sich sehen lassen.“

Michael Bilina,
Recruiting und Employer Branding,
Allianz

KARRIERENSTANDARD
Stark sagt Sie über Ihren Beruf, Ihre Karriere, Ihre Fähigkeiten und Ihre Ziele.

Von Generalisten und Orchestrern im Primem

Das Video zeigt Sie über Ihren Beruf, Ihre Karriere, Ihre Fähigkeiten und Ihre Ziele. Es ist ein Video, das Sie über Ihren Beruf, Ihre Karriere, Ihre Fähigkeiten und Ihre Ziele zeigt. Es ist ein Video, das Sie über Ihren Beruf, Ihre Karriere, Ihre Fähigkeiten und Ihre Ziele zeigt.