

survey

Martin Bernhard

Gemeinsames Ziel

Finanzinvestoren sind nicht allein an exorbitanten Renditen interessiert. Sie bieten oft auch Know-how und werden so zum echten Wegbegleiter

VON martin bernhard

Diskretion ist hierzulande extrem wichtig. Mittelständler, die einen Finanzinvestor in ihr Unternehmen holen, legen meist Wert darauf, dass niemand davon erfährt. Es könnte ja der Eindruck entstehen, dass es dem Unternehmen schlecht geht. In den angelsächsischen Ländern ist Private Equity dagegen eine ganz normale Form der Kapitalbeschaffung.

Florian Tappeiner von der Technischen Universität München (TUM), der an einer Studie über Private Equity in Familienunternehmen des Instituts für Familienunternehmen mitgearbeitet hat, weiß um die Sensibilität dieses Themas: "Wir haben Monate gebraucht, um genügend Unternehmer zu finden, die bereit waren, mit uns in anonymisierter Form über dieses Thema zu sprechen", sagt Tappeiner.

Die Manager fürchteten, dass Lieferanten und Kunden annehmen könnten, sie hätten Finanzprobleme. Dabei sind die Gründe vielfältig, die für eine Fremdbeteiligung am eigenen Unternehmen sprechen: Die Firma stärkt ihre Eigenkapitalquote, sie erhält Kapital für operatives Wachstum sowie für Zukäufe, und sie holt sich in der Regel neues Managementwissen ins Haus. Nach den Ergebnissen der Studie machen Familienunternehmen überwiegend gute Erfahrungen mit Minderheitsbeteiligungen. Sie professionalisieren die Unternehmensführung, meist würden Finanzierung, Controlling und das Berichtswesen verbessert. Auffällig ist auch, dass viele Minderheitsbeteiligungen von Anfang an befristet abgeschlossen werden. Das Ausstiegsprozedere des Investors ist in den Verträgen schon geregelt.

Die Private-Equity-Beratungsgesellschaft Fleischhauer, Hoyer & Partner sieht in Deutschland einen hohen Bedarf an Finanzinvestitionen. Nach einer von ihr in Auftrag gegebenen Studie werden in Deutschland jährlich für etwa 1000 Unternehmen mit einem Mindestumsatz von fünf Mio. Euro Nachfolger in der Unternehmensleitung gesucht, die nicht aus der eigenen Familie stammen - ein interessanter Markt für Finanzinvestoren, die Mehrheitsbeteiligungen anstreben.

Wer einen Finanzinvestor für sein Unternehmen finden will, wendet sich am besten an einen sogenannten Mergers and Acquisitions (M&A)-Berater. "Am Anfang muss man sich über den Wert der Firma und die Situation der Gesellschafter klar werden", sagt Rolf Popp aus Würzburg, der seit zwölf Jahren in der Branche tätig ist. "Diesen Prozess sollte optimalerweise ein professioneller Dritter begleiten, der neben cleveren Vermarktungsstrategien auch ein Unternehmen professionell bewerten kann."

Die realistische und begründbare Einschätzung eines Unternehmenswerts sei der entscheidende Faktor für eine erfolgreiche Transaktion. Aus dieser Analyse ergibt sich, ob zum Beispiel ein Komplettverkauf, eine Mehrheits- oder eine Minderheitsbeteiligung sinnvoll ist. Ebenso, zeigt sich, ob neben der Abgabe von Anteilen auch frisches Kapital in die Firma fließen sollte und ob es Eigen-, Fremd- oder Mezzanine-Charakter haben sollte.

Bei der Suche nach einem Investor kommt es sehr auf Diskretion an. "Ich rate dringend dazu, den potenziellen Investor eine Vertraulichkeitserklärung unterschreiben zu lassen", sagt Popp. Dadurch soll unter anderem vermieden werden, dass dieser Mitarbeiter oder Kunden abwirbt beziehungsweise vorhandenes Know-how nutzt, sollten die Verhandlungen scheitern.

Die Bezahlung eines M&A-Beraters richtet sich nach der Dienstleistung, die in Anspruch genommen wird. Für eine Unternehmensbewertung wird in der Regel ein pauschales Honorar fällig, Vermarktungstätigkeiten werden mit einer Vorabpauschale plus einer Erfolgsprovision abgegolten. Gelingt es dem Berater, einen Käufer zu vermitteln, erhält er dafür eine vom Kaufpreis abhängige Erfolgsprovision. Nach Pops Erfahrung dauert es durchschnittlich 6 bis 18 Monate, bis ein Verkauf abgewickelt ist: "Je besser die Vorbereitung, desto wahrscheinlicher ist der Erfolg".

Eberhard Crain ist seit 20 Jahren auf dem Markt der Unternehmenskäufe tätig. "Die Lebenszyklen des Unternehmers und seines Unternehmens gehen oft auseinander", sagt Crain. "Der Unternehmer ist im Alter meist nicht mehr so risikofreudig, wie es der Markt manchmal verlangt. Da springen wir ein." Sein Unternehmen, CBR Management aus München, hat zuletzt die Beteiligungsfonds Equinvest 1 und 2 aufgelegt, die in Mehrheitsbeteiligungen an Unternehmen mit Jahresumsätzen von 40 bis 250 Mio. Euro investieren. Die beiden Fonds verfügen über 157 beziehungsweise 200 Mio. Euro Eigenkapital und jeweils über lediglich zwölf Investoren - natürliche Personen, aber auch institutionelle Anleger wie Versicherungsgesellschaften.

Wenn möglich und sinnvoll, kauft der Fonds nicht nur ein Unternehmen, sondern gleich den Wettbewerber mit. Beide Firmen werden dann wie ein Unternehmen geleitet, das sich besser gegenüber der Konkurrenz behaupten kann. "Wir führen die von uns gekauften Firmen wie Familienunternehmen", sagt Crain. "Eigentümer und Manager arbeiten eng zusammen, und wir stecken immer auch eigenes Geld in die von uns geführten Firmen."

Die beiden Fonds verfügen über eine Laufzeit von zehn Jahren, die Unternehmen werden innerhalb dieser Frist wieder verkauft. Crain: "Wir geben Anlegern ein Renditeversprechen von 25 bis 30 Prozent pro Jahr, und das halten wir seit 20 Jahren".

Sollte sich der Private-Equity-Markt in Deutschland ähnlich entwickeln wie in Großbritannien oder Schweden, dann steckt darin hierzulande noch ein riesiges Potenzial. Nach der Marktstudie von Fleischhauer, Hoyer & Partner sind die Investitionen in diesem Bereich in Großbritannien bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt zehnmal, in Schweden etwa neunmal höher als in Deutschland. Und auch der Durchschnittswert in Europa beträgt mehr als das Dreifache gegenüber dem deutschen Wert.

Alle Rechte vorbehalten. (c) Financial Times Deutschland GmbH & CO.KG,

296964, FTD , 30.05.08; Words: 806, NO: D8I041Q7

© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH