

GETTY IMAGES/ANDRIY ONUFRIYENKO

Frische Dollar sind willkommen: Auf Wolke sieben schweben nur wenige Firmen, wenn Finanzierungsfragen geklärt werden müssen

Unabhängig durch neue Partner

Auf Mittelstand spezialisierte Investmentfirmen werden heute zunehmend als verlässliche, wenn auch fordernde Geldgeber gesehen. Vor allem bei der Nachfolgelösung bieten Private-Equity-Gesellschaften attraktive Möglichkeiten

Ende 2004 gelang dem damaligen SPD-Vorsitzenden Franz Müntefering ein echter Coup. In einem öffentlichen Vortrag geißelte er das Verhalten von Finanzinvestoren und verglich sie mit Heuschreckenschwärmen. In den folgenden Monaten griffen die Sozialdemokraten die Tiermetapher mehrfach in Beiträgen und Interviews auf und lösten damit eine öffentliche Debatte aus. Am Ende blieb das Etikett „Heuschrecken“ so fest an der Branche haften, dass es auch heute, mehr als 20 Jahre später, noch regelmäßig auftaucht. „Herr Müntefering hat damit ein richtig geiles Buzzword kreiert“, schmunzelt Nils Koerber anerkennend. Der Gründer der KERN-Beratung für Unternehmensnachfolge bekommt es in Diskussionen mit Firmeninhabern auf Nachfolgersuche oft noch mit der Skepsis zu tun, die sich in dem Begriff kristallisiert.

HOLGER KROKER

Die Metapher war schon damals primär polemisch. Heute gibt es neben den bildprägenden Riesen wie Blackrock oder Goldman Sachs eine vielfältige Szene mittlerer und kleinerer Investmentfirmen, die Kapital aus dem In- und Ausland bündeln und gezielt im Mittelstand investieren. „Dieses Private Equity spielt eine zunehmend wichtige Rolle im Markt“, so Koerber. Und dieser Markt ist erheblich. Für 545.000 kleine und mittlere Unternehmen suchen die Inhaber in den kommenden fünf Jahren eine Nachfolgelösung, das ergab der aktuelle Nachfolgemonitor der Kreditanstalt für Wiederaufbau.

Nur bei rund der Hälfte wird es die klassische Lösung vergangener Tage sein, die Weitergabe an die Kinder. Ein gewaltiger Umbruch. „Angesichts der akuten Nachfolgelücke erleben wir im Mittelstand einen spürbaren Pragmatismus: Die frühere Zurückhaltung gegenüber Beteiligungskapital weicht zunehmend der Einsicht, dass neue Partner echte Chancen bieten“, beobachtet Benjamin Schöfer vom Deutschen Mittelstands-Bund.

Die „Heuschrecken“ werden zunehmend als verlässliche, wenn auch fordernde Partner gesehen. „Viele Unternehmensinhaber haben festgestellt, dass Private Equity ein sehr ausgezeichneter Kanal ist, das Lebenswerk langfristig unabhängig zu halten“, sagt Kai Hesselmann, einer der Gründer der Deutschen Unternehmerbörse. Das Risiko, dass das Unternehmen filetiert oder in einer größeren Einheit aufgeht, sei bei Private Equity „deutlich geringer“ als bei strategischen Investoren.

„Ein Finanzinvestor hat ja keine Lust, zu zerschlagen, er verfolgt ein Geschäftsmodell, das auf Wachstum ausgerichtet ist“, betont Birgit Felden, Professorin an der Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin und auf Unternehmensnachfolge spezialisierte Beraterin. Wie sich die Suche nach einem geeigneten Käufer entwickelt, zeigt ein Fall aus ihrer Beratungspraxis. Die Übergabe an die nächste Generation scheiterte, die Unternehmer entschlossen sich zum Verkauf. Felden ging auf Käufersuche und präsentierte schließlich eine Liste, auf der sowohl Unternehmer als auch Finanzinvestoren standen. „Die Mandanten haben tatsächlich erst mal mit den Personen angefangen“, so Felden. Doch schnell tauchten Fragen auf, etwa nach dem Unternehmenskonzept oder der Finanzierung. Bei dem Finanzinvestor, der schließlich den Zuschlag erhielt, bestanden keine Zweifel hinsichtlich der Finanzkraft. Ausschlaggebend aber war, dass die Zukunftspläne für das Unternehmen überzeugten: Der Investor wollte es mit einem zweiten zusammenschließen, um gemeinsam gegen die heftige Konkurrenz aus China zu bestehen.

Während der Mittelstand dem Gedanken an Private Equity zunehmend aufgeschlossen gegenübersteht, haben sich auch manche Investoren stärker auf deren besondere Bedürfnisse eingestellt. „Es geht aus meiner Sicht um Passgenauigkeit, also welcher Partner mit welchem Zeithorizont und strategischen Ansatz zu welchem Inhaber und Unternehmen passt“, sagt etwa Benedikt von Hatzfeldt, Geschäftsführender Partner des auf Nachfolgen spezialisierten Investors Tembo Search Partners.

> „WICHTIG IST DIE KOMMUNIKATION AUF AUGENHÖHE
>
> **BENJAMIN SCHÖFER,** Deutscher Mittelstands-Bund (DMB)

Investments von nur wenigen Jahren Dauer, bei denen die übernommenen Unternehmen vorwiegend auf ehrgeizige Renditen getrimmt und anschließend wieder verkauft werden, stehen bei diesem Modell nicht im Vordergrund. „Natürlich will ein Investor den Wert eines Unternehmens steigern“, so von Hatzfeldt. Doch das Ziel ist die langfristige Begleitung des Unternehmens und die Sicherung von Standort und Arbeitsplätzen. Dafür strukturiert das Unternehmen den Deal. Es holt Investoren aus seinem Netzwerk an Bord, die von Anlagehorizont und Expertise her zum Übernahmekandidaten passen, organisiert die notwendige Fremdfinanzierung durch eine Bank und arbeitet mit dem Verkäufer den Businessplan für das Unternehmen aus. „Uns ist ganz wichtig, dass wir von Anfang an alle mit ins Boot holen, also auch dem Verkäufer transparent sagen, warum wir was wie machen“, so von Hatzfeldt.

Für Investoren wie Tembo ein aufwendiger Prozess. Doch gerade bei mittelständischen Betrieben kann dieser Aufwand entscheidend sein, denn er schafft Vertrauen auf beiden Seiten. „Wichtig ist die Kommunikation auf Augenhöhe. Wer mit Mittelständlern ins Gespräch kommen will, muss auch deren Sprache sprechen“, erklärt DMB-Referent Benjamin Schöfer. Nach Birgit Feldens Erfahrungen kann es schnell ein halbes bis ein ganzes Jahr dauern, bis alles unter Dach und Fach ist – und der Faktor Mensch ist zentral dabei: „Es ist eigentlich, wie fast immer im Mittelstand, meist eine Frage der Chemie.“

Dabei müssen sich Unternehmer darüber im Klaren sein: Sie sitzen Profis gegenüber, für die Unternehmensübernahmen zum Alltag gehören und die selbstverständlich ihren Vorteil im Sinn haben. „Ich würde keinem empfehlen, das allein zu machen. Auf der anderen Seite liegt das große Besteck“, rät KERN-Gründer Nils Koerber, wohlwissend, dass er hier pro domo argumentiert. Der Verkäufer sollte sich für die Verhandlungen fachkundige Hilfe bei einer M&A-Agentur holen und seine Hausaufgaben machen. „Das Unternehmen muss übergabefähig sein“, so der lapidare Rat von Birgit Felden. Will heißen: Die Zahlen müssen stimmen und aussagekräftig sein, das Unternehmen darf nicht auf Gedeih und Verderb vom Inhaber abhängen. Es muss also zumindest eine zweite Führungsebene geben, die handlungsfähig ist. Und natürlich benötigt das Unternehmen ein zukunftsfähiges Konzept. „Aber dann kann der Verkäufer glücklicher werden als bei anderen Lösungen, weil es einfach smoother geht“, sagt Nils Koerber.

Allerdings kommt Private Equity nicht für alle Sektoren des Mittelstands gleichermaßen infrage. Investoren nennen Mindestgrößen, ab denen sich Engagements erst lohnen. „Für uns ist eine solche Mindestgröße zehn, besser 20 Millionen Umsatz und 30 Mitarbeiter“, sagt Stefan Eishold, Vorstand der Arcus Capital AG aus München. Hunderttausende Unternehmer suchen bis 2030 einen Nachfolger. „Der überwiegende Teil dieser Firmen“, so Eishold, „ist an sich nicht Private-Equity-tauglich.“ Zwar erfreuen sich sogenannte Search Funds in Deutschland steigender Beliebtheit, die bei Investoren Kapital einsammeln und damit potenzielle Firmenkäufer bei überzeugendem Unternehmenskonzept mit dem nötigen Eigenkapital ausstatten. Aber auch da gibt es Untergrenzen, die die Mehrzahl der deutschen Mittelständler nicht erreichen.

Gleichzeitig will in Deutschland offenbar eine große Zahl an Nachwuchskräften selbst Unternehmer werden, wobei die Ambitionen auf genau diese Klein- und Kleinstunternehmen gerichtet sind. „Das sind wortwörtlich tausendfach Privatpersonen, die auf der Suche sind, über eine Unternehmensnachfolge unternehmerisch tätig zu werden“, sagt Kai Hesselmann, auf dessen Unternehmerbörse DUB sich monatlich 2000, mehrheitlich solche Interessenten registrieren. Sie haben Schwierigkeiten, an Eigenkapital zu gelangen, weil Finanzinvestoren derzeit noch abwinken. „Wir nennen das die Ein-Million-Lücke“, sagt New-Mittelstand-Gründer Evgeni Kouris, dessen Unternehmen die Stimmung in der Community der Unternehmensnachfolger mit Umfragen untersucht. Die Sommer-Erhebung ergab, dass 63 Prozent der potenziellen Nachfolger Unternehmen mit einem Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) von höchstens einer Million im Auge hatten, 93 Prozent der Kapitalgeber dagegen nur Unternehmensübernahmen mit EBITDA über einer Million finanzieren wollten.

Bislang sind diese Nachfolgeaspiranten auf Eigenmittel, Fördergelder und Bankkredite angewiesen, manchmal helfen auch Freunde oder Verwandte aus. Die DUB will im kommenden Jahr Finanzierungsinstrumente für genau diesen Bereich anbieten. Möglicherweise eine Lösung auch für manche der 569.000 Unternehmer, die laut KfW-Nachfolgemonitor die Stilllegung ihrer Firma planen.

ANZEIGE



Die Märkte ändern sich. Ihr Unternehmen bleibt stark.

Mit der Sparkasse an Ihrer Seite sind Sie für kommende Herausforderungen bestens aufgestellt: jederzeit und überall.
sparkasse.de/unternehmen

Weil’s um mehr als Geld geht.