



FINANZEN

Frisches Geld dank des passenden Investors

Die Krise macht aus vielen Unternehmern Getriebene: Banken frieren Gelder ein, kündigen Kreditlinien, gewöhnliche Avalverpflichtungen werden zur Herausforderung. In solch schwieriger Lage kann ein Investor frisches Geld verschaffen. Doch bei der Partnerwahl sollte jeder Firmenchef sorgfältig seine eigenen Ziele definieren.

DIRK LIEDTKE

Jeder Unternehmer ist grundsätzlich bestrebt, seine Unabhängigkeit zu wahren. Entsprechend ist in den allermeisten Fällen massiver äußerer Druck der Anlass, sich auf die Suche nach einem Investor zu begeben: sei es, dass die schlechte Auftragslage das Eigenkapital aufgebraucht hat, sei es, dass sich die Bank wegen ihrer eigenen Probleme weigert, das weitere Wachstum zu finanzieren. Mancher Mittelständler fühlt sich gar persönlich den massiven Marktveränderungen nicht gewachsen und möchte die drückende Verantwortung abgeben. Je nachdem, welche dieser Anlässe und

weiterer Umstände die Suche nach dem Investor auslösen, ergibt sich eine Vielzahl von Anforderungen an den Finanzpartner (siehe Checkliste). Diese Aspekte muss der Firmenchef zunächst sortieren, um ein klares Suchprofil zu erhalten.

Erst wenn ein klares Profil vorliegt, sollte der Unternehmer die möglichen Investoren genau betrachten. Grundsätzlich unterscheiden Akquisitionsfachleute reine Finanzinvestoren von strategischen Partnern aus der eigenen Branche. Finanzinvestoren sind in der Regel Partner auf Zeit und „Geldgeber“. Sie stellen Wachstumskapital zur Verfügung, bedienen aber auch akuten Kapitalbedarf. Als strategische Partner kommen Wettbewerber oder Maschinenbaukonglomerate in Frage. Diese Interessenten wollen in einer Partnerschaft technologische Diversifikation erreichen oder den Vertrieb ausbauen. Mit beiden Gruppen sind sowohl Mehrheits- als auch Minderheitsbeteiligungen möglich.

Bei den Finanzinvestoren lassen sich drei Hauptkategorien unterscheiden:

► **Sanierer:** Sie sind als Partner attraktiv, wenn im Suchprofil der dringende Kapitalbedarf, die hohe Umsetzungs-

geschwindigkeit und die Transaktions-sicherheit Priorität haben. Sanierer brauchen eine „notleidende“ Landschaft, um sich zu entfalten. Meistens handelt es sich hier um die klassischen Ein-Euro-Deals, bei denen auch die Umfinanzierung der Bankschulden mitverhandelt wird. Sanierer schrecken nicht vor jenen harten Einschnitten zurück, die vom Eigentümer unterlassen wurden. Es folgt eine meist schmerzvolle Restrukturierung, die sich kulturell und inhaltlich selten mit der bisherigen Führung vereinbaren lässt. Für den Unternehmer bedeutet dies, dass er sich von seinem Betrieb endgültig lösen muss.

► **Private-Equity-/Wachstumsfinanzierer:** Sie brauchen reichlichen Cash-Flow, um die naturgemäß hohe Verschuldung zur Finanzierung der Übernahme zu bedienen. Für viele Maschinenbauer sind diese Investoren deshalb nicht geeignet: Die zyklischen Schwankungen des Cash-Flows, die Barunterlegung der Avale zur Absicherung der zu erbringenden Leistungen, die rechnungslegungsbedingten Abgrenzungszwänge – alle diese Risiken machen die Branche unattraktiv für Finanzierer, die nach dem Schuldenhebelmodell agieren. Wenn der Unter-

Agenda 2014: Was Unternehmen anpacken werden



Bild: Ferchau

„Wir verfolgen ungebrochen unsere strategischen Ziele. Deshalb investieren wir weiterhin in Weiterbildung und die Ent-

wicklung neuer Konzepte. Nur so haben wir die Möglichkeit, bei wieder erstarkter Konjunktur die besten Mitarbeiter zu beschäftigen.“

Frank Ferchau, geschäftsführender Gesellschafter Ferchau Engineering GmbH, Gummersbach



Bild: Balseal

„Die Einmaligkeit unserer Produkte kommt in der Krise noch mehr zur Geltung. Unsere Technologien sind nicht von einem Markt-

segment abhängig, sondern ziehen sich durch fast alle Sparten. Wir bedienen auch die Medizintechnik und den Bereich Windenergie.“

Roland Reichert, Market Manager von Balseal Sales Germany in Bocholt



nehmer allerdings noch als Gesellschafter oder Manager seiner Firma verbunden bleiben möchte, sind Private-Equity- (PE-) und Wachstumsfinanzierer durchaus interessant: Denn kultureller Fit und Kaufpreisgestaltung können durchaus stimmen.

► **Family Offices:** Vermögende Familienstämme legen immer öfter ihre Verwaltung in professionelle Hände und richten ihr Beteiligungsportfolio sehr langfristig und eigenkapitallastig aus. „Buy and hold“ heißt das Motto in vielen Häusern, die an Dividenden und nicht an Exit-Renditen interessiert sind. Experten stufen sie als „hybrid“ zwischen institutionellen und strategisch motivierten Finanzierern ein. Bevor man Family Offices als Partner in Erwägung zieht, sollte man deren individuelle Vorlieben exakt ausloten, denn nicht jede Unternehmersdynastie mag Maschinenbau! Die Geschwindigkeit des Verkaufsprozesses ist meist nicht mit der bei hochprofessionellen Private-Equity-Häusern vergleichbar. Der kulturelle Fit mit traditionell geführten Mittelständlern ist dafür aber oft umso höher – ein schleichender Übergang mit anfänglicher Minderheitsbeteiligung des Investors wird von Family Offices noch am ehesten akzeptiert.

Der Wiederausstieg muss leicht möglich sein

Minderheitsbeteiligungen von Sanierern und PE-Finanzierern sind dagegen selten zu finden. Denn für diese oft branchenfremden Investoren ist die Gestaltungsfreiheit und Einflussnah-

AUSWIRKUNGEN DER KRISE

Worauf Investoren jetzt achten

- Vorhandensein von klassischem deutschen Ingenieurs-Know-how: Mit mindestens zehn Wissensträgern im Unternehmen wird es für Investoren besonders lohnend, vor allem, wenn zahlreiche Entwicklungsingenieure angestellt sind.
- Hoher Anteil von Facharbeitern: An der Maschine müssen altgediente Profis stehen, keine angelernten Kräfte.
- Selbstbewusste Führungskräfte: Wer stets seine nächste Reihe klein gehalten hat, findet entweder gar keinen Investor oder muss hohe Bewertungsabschläge in den Kaufpreisverhandlungen hinnehmen.
- Portfolio mit einem Kernprodukt, das mehr als fünf Jahre lang seine Marge verteidigte. Die Due Diligence (Unternehmensprüfung) muss dies überzeugend darstellen.

Phasen der Investorenauswahl und des -einstiegs



Bild: Wibu Systems

„Unsere Vision ist, Produktpiraterie zu verhindern und flexible Lizenzmodelle durchgängig vom Mobiltelefon über die Maschinensteuerung, Desktop- und Server-PCs bis zum Cloud Computing zu ermöglichen. Wir packen es an und stocken gerade jetzt unsere Entwicklung in Deutschland auf.“

Oliver Winzenried, CEO Wibu Systems in Karlsruhe



Bild: AMS, Hinrichs+Müller

„Da wir uns seit 1988 auf die Einzel- und Auftragsfertigung konzentrieren, verfügen wir über die Lösungen, mit denen

Maschinen- und Anlagenbauer die Krise nutzen, um ihre Abläufe wirtschaftlicher zu gestalten. Tendenziell verläuft unser Geschäft antizyklisch.“
Manfred Deues, geschäftsführender Gesellschafter von AMS.
 Hinrichs+Müller GmbH in Kaarst

variante führt selten zum einvernehmlichen Ziel. Ein Eigentümer, der eine Partnerschaft mit einem Finanzinvestor anstrebt, sollte sich darauf vorbereiten, die unternehmerische Kontrol-

MM-SERIE

Anpacken statt einpacken

In vier Folgen stellen wir die Handlungsmöglichkeiten von Firmenchefs und Führungskräften in der Krise vor: in der Personalarbeit, bei der Finanzierung sowie in Marketing und Vertrieb.

- MM 23: Krisenmanagement und Finanzierung
- MM 26: Controlling, Auslandsmessen und Einkauf
- MM 29: Restrukturierung und Krisenkommunikation
- MM 32/33: Marketingstrategie und Notfallplanung

Weitere nützliche Fachartikel zum Thema finden Sie im Internet auf www.maschinenmarkt.de/anpacken



CHECKLISTE

Den richtigen Investor finden

- ▶ Umsetzungsgeschwindigkeit: Wie dringend brauche ich den Partner? In 2, 12 oder 36 Monaten?
- ▶ Managementlösung: Ist die unternehmerische Nachfolge Teil der Anforderung?
- ▶ Kapitalbedarf: Wie viele Finanzmittel werden wann auf welcher Ebene benötigt?
- ▶ Nettokaufpreis: Ist der Anteilskaufpreis das wichtigste Kriterium? Hilft der Mittelzufluss für den Gesellschafter auch der Gesellschaft?
- ▶ Strategischer Fit: Passt mein Geschäftsmodell zu dem des Partners?
- ▶ Abschlusswahrscheinlichkeit: Ist die Transaktions- und Verhandlungssicherheit gegeben?
- ▶ Kultureller Fit: Wie wichtig ist der zwischenmenschliche Faktor?

Einsame Entscheidung: Firmenchefs sollten vor der Auswahl eines Investors für sich klären, ob sie sich von ihrem Betrieb lösen wollen.



Bild: MM-Archiv

le früher oder später abzugeben. Außer den drei Gruppen von Finanzinvestoren kommen als Partner auch die bereits erwähnten Strategen aus der ei-

genen Branche in Frage. Zwar ist gerade der Maschinenbau besonders von der Krise betroffen. Aber Firmen mit ausreichenden monetären Reserven haben jetzt leichtes Spiel bei Übernahmen. Unser Beratungsunternehmen Mummert & Company Corporate Finance beobachtet zur Zeit zahlreiche Transaktionen, die technologisch motiviert sind oder mit denen Markt- und Produktbereiche gesichert werden sollen. Aufgrund der diskreten Handhabung bleiben sie aber „unter dem Ra-

DER AUTOR: **Dirk Liedtke** ist geschäftsführender Partner beim Beratungsunternehmen Mummert & Company Corporate Finance GmbH in 80538 München, Tel. (089) 23 23 7770, liedtke@mummertcompany.com



Bild: Mummert & Company

darschirm“ der Branchenöffentlichkeit.

Die Partnerschaft mit einem Strategen bietet sich besonders im Zuge einer geordneten Nachfolgelösung oder zur Eigenkapitalstärkung an. Geschäfte nach dem Grundsatz „Kapitalzufuhren gegen Beteiligungen“ werden häufig mit solchen Interessenten geschlossen. Allerdings verfolgen Konzerne häufig das ausschließliche Ziel einer Konsolidierung und damit Beherrschung im Sinne der Aktionäre oder der Muttergesellschaft.

Mehrstufiges Filtern des Interessentenkreises

Der in der Grafik wiedergegebene Prozess der Partnerwahl sollte auf vier bis sechs Monate angelegt sein, danach läuft der verkaufswillige Unternehmer Gefahr, entweder über den Markt getragen zu werden oder sich nie richtig entscheiden zu können. Am Anfang steht die Phase der Datensammlung, Strategiefindung und Anspracheplanung. In einem mehrstufigen Prozess wird der Interessentenkreis stark gefiltert und einheitlich mit Informationen versorgt werden. Nach und nach potenzielle Käufer anzusprechen ist fatal, weil es unmöglich wird, zu einem Stichtag die eingetroffenen Gebote („Letters of Intent“) zu vergleichen. Anschließend muss der Eigentümer eine verbindliche Auswahl möglicher Partner treffen. In der nächsten Phase (der sogenannten Due Diligence, also Unternehmensprüfung) offenbart man attraktiven potenziellen Investoren die vertraulicheren Themen wie Details der Geschäftspolitik und -planung. Es muss ein breiter Zugang zu Dokumenten und insbesondere zum Management zugelassen werden. Der Selektionsprozess muss konsequent durchgehalten und eine hohe Disziplin bei der Informationslogistik eingehalten werden. Am Ende ist die Transaktions-sicherheit und nicht unbedingt die Preismaximierung oberstes Gebot. Dabei sollte der Unternehmer sich außer von einem transaktionserfahrenen Rechtsanwalt auch von einem Finanzberater für kaufmännische Themen sowie für die Verhandlungskoordination und -mediation unterstützen lassen.