

Voraussetzungen einer Wachstumsfinanzierung

Welche Partner für eine Minderheitsbeteiligung in Frage kommen und welche Eigenschaften man als Unternehmen für diese mitbringen sollte. VON DR. KARSTEN ZIPPEL

Wenn Unternehmer bei ihrer Bank Wachstumskapital anfragen, erhalten sie häufig mit dem Verweis auf die niedrige Eigenkapitalquote eine Absage oder nur ein unzureichendes Volumen in Aussicht gestellt. Dieses Problem lässt sich in vielen Fällen durch einen intelligenten Finanzierungsmix lösen, bei dem man durch die Einwerbung einer Minderheitsbeteiligung nicht nur frisches Kapital erhält, sondern gleichzeitig seine Eigenkapitalquote verbessert und so auch wieder den Zugang zu weiterem Fremdkapital öffnet.

Klassisches Private Equity – ein fordernder Partner auf begrenzte Zeit

Zunächst muss erwähnt werden, dass klassische Private-Equity-Fonds eigent-

lich nur Mehrheiten suchen. Minderheitsbeteiligungen werden meist nur dann eingegangen, wenn es in einem überschaubaren Zeitraum einen klaren Fahrplan hin zu einer Mehrheit gibt. Dies kann natürlich für Unternehmer interessant sein, die nach der zu finanzierenden Wachstumsphase sowieso eine Nachfolge anstreben und auf diese Weise bereits einen Partner gefunden haben.

Neben den Fonds, die gezielt Mehrheiten suchen, existieren in deutlich geringerer Anzahl aber auch Private-Equity-Häuser, die dezidiert Minderheitsbeteiligungen eingehen. Um für diese Investoren als Partner in Betracht zu kommen, sollte der zu finanzierende Wachstumspfad eine Verdoppelung des Einsatzes innerhalb der nächsten fünf bis sieben Jahre als wahrscheinlich erscheinen lassen. Erfüllt man diese Voraussetzung, stellt sich dann die Frage, wie der Ausstieg des Investors nach dem finanzierten Wachstum aussehen kann. Häufig lässt sich hier zwar eine Rückkaufoption verhandeln, die Frage ist aber, ob für diese dann in der Zukunft auch genügend Liquidität zur Verfügung steht. Ist dies nicht der Fall, erfolgt der Ausstieg typischerweise über einen Gesamtverkauf des Unternehmens.

Erfüllt man in der Summe die Voraussetzungen für eine Minderheitsbeteiligung durch einen Private-Equity-Fonds, ist dies mit dem Vorteil verbunden, dass diese Fonds im Vergleich zu anderen Alternativen auch sehr große Finanzierungsvolumina stemmen können. Aber es handelt

sich immer nur um einen Partner auf Zeit, der mitunter sehr fordernd sein kann.

Öffentlich geförderte Beteiligungsgesellschaften – häufig ein stiller Partner

Eine interessante Variante zu klassischen Private-Equity-Fonds stellen die öffentlich geförderten Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGs) der Länder dar. Diese können zwar in der Regel für eine einzelne Beteiligung nur begrenzte Mittel zur Verfügung stellen (im Schnitt liegen die Beteiligungsquoten unter 1 Mio. EUR). Sie gehen dabei aber häufig auch stille Beteiligungen ein. Darüber hinaus gibt es im Vergleich zu klassischem Private Equity nach ein paar Jahren keinen hohen Exit-Druck, weil bei den MBGs v.a. der wirtschaftspolitische Fördergedanke eine wichtige Rolle spielt. Dieser entscheidet auch darüber, ob das zu finanzierende Unternehmen die notwendigen Voraussetzungen mitbringt. Neben einer gesunden Geschäftsentwicklung geht es vor allem um die Sicherung bzw. den Ausbau von Arbeitsplätzen in der Region. Wer in diese Kategorie fallende Argumente mitbringt, erhöht deutlich seine Wahrscheinlichkeit, gefördert zu werden.

Family Equity – eine meist auf Langfristigkeit ausgerichtete Partnerschaft

Family Equity, also die Finanzierung durch Kapital von vermögenden Familien, ist eine zunehmend durchführbare Alternative. Denn viele Vermögen suchen Direktbeteiligungen am Mittelstand als teilweisen Ersatz für die nicht



ZUR PERSON

Dr. Karsten Zippel ist Mitglied des Vorstands der Aquin & Cie. AG. Die Aquin AG berät mittelständische Unternehmen bei der Unternehmensfinanzierung, dem Zu- und Verkauf von Unternehmensteilen sowie der Nachfolgeplanung

www.aquin-cie.com



Minderheitsbeteiligungen werden meist nur dann eingegangen, wenn es in einem überschaubaren Zeitraum einen klaren Fahrplan hin zu einer Mehrheit gibt.

mehr überzeugenden klassischen Anlageformen. Die Voraussetzungen, die man als Kapitalsuchender mitbringen muss, sind allerdings höchst individuell. Vereinfacht lassen sich aber zwei Grundtypen ausmachen: Entweder denkt das Family Office eher wie ein klassischer Private-Equity-Fonds, womit auch vergleichbare Voraussetzun-

gen vorliegen müssen, oder aber es dominiert eher eine Dividendenorientierung.

FAZIT

Die vorstehend genannten Alternativen und Voraussetzungen für eine Wachstumsfinanzierung konnten zwangsläufig nur überblicksartig ausfallen. Die

erfolgreiche Zusammenstellung einer für die jeweilige Wachstumsstrategie geeigneten Finanzierung erfordert dagegen eine detaillierte Expertise sowie die Kenntnis des aktuellen Finanzierungsumfelds. Unternehmer, die hierin nicht ihre Hauptaktivität sehen, sollten die Möglichkeit einer externen Unterstützung durch erfahrene Corporate-Finance-Berater prüfen, denn diese unterhalten nicht nur die notwendigen Kontakte zu potenziellen Finanzierungspartnern, sondern wissen dabei auch die „Spreu vom Weizen“ zu trennen. ■