

# Wie Beteiligungskapital Firmen stärken kann

von Dr. Tom A. Rösen, Geschäftsführender Direktor des Wittener Institut für Familienunternehmen (WIFU) und Dr. Christian Prym, VR Equitypartner GmbH, Frankfurt

Die klassische Finanzierung von Familienunternehmen stößt vor dem Hintergrund zahlreicher externer Herausforderungen schnell an ihre Grenzen. Steigender Wettbewerbsdruck, stärkere Notwendigkeit zur Internationalisierung, neue Anforderungen an Finanzierungsentscheidungen durch Basel III sowie Unsicherheiten im weltweiten Finanzsystem können wichtige Faktoren sein, um über eine mögliche Eigenkapitalfinanzierung nachzudenken.



14

Zunehmend führen auch familieninterne Dynamiken, wie etwa der Wunsch nach dem Herauskauf einzelner Gesellschafter/-stämme, zu einem hohen Bedarf an kurzfristig verfügbarem Kapital. Gleichzeitig stellen Banken bei der Fremdkapitalfinanzierung aber systematisch höhere Anforderungen an die Bonität und schränken über engere Kreditvertragsklauseln und Konditionierungen die Handlungs- und Expansionsfähigkeit der Unternehmen ein.

## Gesellschafter aufnehmen

Gibt es keine Möglichkeit, aus der Gesellschafterfamilie oder über die Börse frisches



„Wo lauern Risiken?“:

Dr. Tom Rösen.

Kapital zu beschaffen, sind alternative Instrumente gefragt. Eines davon ist die Aufnahme neuer Gesellschafter. Die Zusammenarbeit mit Private Equity-Gesellschaften, deren Geschäftsmodell auf die Investition von Eigenkapital in Familienunternehmen ausgerichtet ist, hat in den vergangenen Jahren im deutschen Mittelstand zwar an Akzeptanz gewonnen, Mitglieder aus Familienunternehmen sind jedoch mit einer Vielzahl von Fragen beschäftigt: Wann ist eine Private Equity-Finanzierung für mein Unternehmen wirklich sinnvoll? Unter welchen Bedingungen kann eine Zusammenarbeit mit einem professionellen Investor für mich als Familienunternehmer Früchte tragen? Wo lauern die Risiken? Wie kann ich meine Unternehmenskultur weiterhin beibehalten?

Fragen wie diese müssen unbedingt beantwortet werden, bevor es zur Aufnahme eines Investors in den Gesellschafterkreis kommt. Denn entscheidend für das Funktionieren einer solchen Partnerschaft ist immer das klare Aushandeln von Regeln und Kriterien vor Vertragsschluss. Nur auf dieser Basis kann eine für beide Seiten faire Vereinbarung getroffen werden. Sonst

besteht durchaus die Gefahr, dass unterschiedliche Vorstellungen über die Ziele und Zukunftsentwicklungen des Unternehmens erst spät aufeinanderprallen. Wenn erst bei der Diskussion über die Gewinnverwendung herauskommt, dass den Familiengesellschaftern neben der Ausschüttung einer Dividende auch die Einhaltung bestimmter Werte, Traditionen oder sozialer Bedürfnisse, wie z.B. Arbeitsplatzerhaltung am Heimatort, wichtig ist, sind Konflikte vorprogrammiert.

Insbesondere die Dauer und das „Auseinandergehen“ am Ende des geplanten Beteiligungszeitraums sind zu bedenken. So sollte sich die Gesellschafterfamilie unbedingt über ihre langfristigen Pläne im Klaren sein. Möchte sie nach einer Beteiligungsphase später wieder alleinige Gesellschafterin werden, müssen Struktur und Ausgestaltung der Private Equity-Finanzierung von Anfang an darauf abgestimmt werden. Oder ist es die volle Überzeugung aller Familiengesellschafter, dass es für Unternehmen und Familie besser ist, das Unternehmen mittelfristig komplett zu verkaufen? Auch dies sollte unbedingt schriftlich festgehalten werden.



Wissen, wohin die Investition führt: Der Begriff wird von Wikipedia mit „Außerbörsliches Eigenkapital“ übersetzt.

## „Drei bis sieben Jahre“

Eine klassische Private Equity-Beteiligung endet typischerweise nach drei bis sieben Jahren mit dem Exit, also dem Verkauf der Anteile durch den Private Equity-Investor. Ausgewählte Private Equity-Unternehmen sind allerdings auch zu längeren Haltefristen ihres Investments bereit. Klare Absprachen und die Diskussion der wichtigsten Fragen zu einem frühen Zeitpunkt erleichtern die Auswahl. Die Gesellschafterfamilie sollte sich vor der Auswahl eines Private Equity-Investors u. a. folgende Fragen stellen:

- Wie viel Erfahrung hat die Private Equity-Gesellschaft speziell bei der Finanzierung von Familienunternehmen?
- Gewährt uns die Private Equity-Gesellschaft genug Handlungsspielraum und Eigenständigkeit?
- Welche Unternehmen vertrauen bereits auf den Investor?
- Passt der Investor wirklich zu uns und unserer Unternehmensphilosophie?
- Wessen Mittel werden von der Private Equity Gesellschaft verwaltet?
- Wie wird die Zusammenarbeit aussehen, und in welcher Form wird sich die

Arbeit des Managements verändern (müssen)?

- Welcher Zeitrahmen ist für die Beteiligung vorgesehen, und wie viele Jahre ist der Investor durchschnittlich an anderen Unternehmen beteiligt?
- Wie kann von den Kontakten des Investors profitiert werden, verfügt er über ein Netzwerk von erfahrenen Beratern und Experten aus der Branche?

Eine Beantwortung dieser Fragen im Rahmen des Beteiligungsprozesses führt zu einer deutlichen Reduktion von Konfliktpotential. Gelingt eine Klärung der Interessen im Rahmen des Beteiligungs-



„Interessen klären“:  
Dr. Christian Prym.

vertrages, kann durch den Einsatz von Private Equity der Unternehmenswert gesteigert werden. Die Familie profitiert durch Wertschöpfung primär während der Beteiligungsphase. Insbesondere von der Expertise der Finanzinvestoren in den Bereichen Corporate Governance, Finanzierung, Fusionen sowie Akquisitionen und Strategie kann das Familienunternehmen zudem lernen.

## Partner auf Zeit

Trotz aller Vorteile muss den Familiengesellschaftern bewusst sein, dass Private Equity-Gesellschaften Partner auf Zeit sind und einer anderen Geschäftslogik folgen. Realisierung und Monetarisierung der Wertsteigerung sind zentrale Bestandteile des Geschäftsmodells. Folglich gibt es eine durchaus ergänzende, aber grundsätzlich andere Entscheidungslogik als die typischerweise in Unternehmerfamilien vorhandene Fokussierung auf „Enkelfähigkeit“ des Unternehmens.

Der Auswahl des zu dem jeweiligen Familienunternehmen passenden Private Equity-Partners kommt eine große Bedeutung zu. Der Private Equity-Markt für Beteiligungen an Familienunternehmen ist wegen der begrenzten Anzahl von etablierten Anbietern im deutschsprachigen Raum sehr überschaubar. Familienunternehmen sollten bei den Verhandlungen mit dem Investor darauf achten, dass dieser über ein Bewusstsein für die Besonderheiten von Familienunternehmen verfügt. Zudem muss das Profil der jeweiligen Private Equity-Gesellschaft zu den Anforderungen des Unternehmens passen. Die Anforderungen lassen sich vom Beteiligungsanlass herleiten. Im Beteiligungsvertrag sind alle wichtigen Elemente der Beteiligung zu erfassen, von Beginn der Partnerschaft bis hin zu den gewählten Ausstiegsszenarien.

Weitere Informationen zum Thema beinhaltet der Praxisleitfaden „Familienunternehmen und Private Equity“, der vom WIFU in Zusammenarbeit mit DZ Equity Partner entwickelt wurde und abrufbar ist unter [www.wifu.de](http://www.wifu.de) und [www.dzep.de](http://www.dzep.de) ■