

Finden Sie den richtige

Wer eine größere Investition plant, steht regelmäßig vor der Finanzierungsfrage. Meist entscheiden sich Mittelständler für



Lutz Feufel
Abteilung Industrie
und Verkehr.
IHK Region Stuttgart.
lutz.feufel@
stuttgart.ihk.de

► Einen Bankkredit hat fast jedes Unternehmen schon einmal aufgenommen. Ganz anders sieht es beim Beteiligungskapital aus. Umso wichtiger ist deshalb gründliche Vorbereitung, Planung und exakte Abstimmung mit der gesamten Finanzplanung.

Das beginnt mit der Rentabilitätsprognose. Während Darlehensfinanzierung neben Rentabilität verwertbare Sicherheiten erfordern, die im einfachsten Falle aus den mit der Finanzierung angeschafften Investitionsgütern selbst bestehen, sieht das bei Beteiligungsfinanzierungen ganz anders aus: Hier haftet der Beteiligungsgeber direkt. Er hat im Konkursfalle keine Sicherheiten, die er verwerten könnte. Also sind bei Beteiligungen die Ausfallsicherheit und die Rentabilität des Vorhabens noch wichtiger als bei Darlehen. Beteiligungsgeber spezialisieren sich schon deshalb auf bestimmte Vorhabensarten, um dort, wo sie sich gut

auskennen, besonders gute und sichere Entscheidungen treffen zu können.

Am Anfang aller Finanzierungsüberlegungen sollte deshalb die Frage stehen, für welche Art von Vorhaben das Geld gebraucht wird. Erst dann kann die passende Beteiligung aus drei Gruppen von Geldgebern ermittelt werden.

Die erste Gruppe von Beteiligungsgebern bedient frühe Phasen wie Gründung aber auch Forschung und Entwicklung. Eine zweite bedient spätere Phasen wie Wachstums-, Innovations- oder Restrukturierungsfinanzierung. Eine dritte hat sich auf die Finanzierung von Management-buy-in oder -out, aber auch auf Projekte wie Gesellschafterwechsel, Vorstufen zum Börsengang oder den Rückzug von der Börse spezialisiert.

Der betriebliche Anlass gibt also Hinweise, wer als Beteiligungsgeber in Frage kommt. Diese lassen sich aber nicht nur nach dem Zweck, sondern auch nach der Eigentumsstruktur unterscheiden. So gesehen gibt es im Wesentlichen vier Gruppen:

- unabhängige Fonds investieren anonymes Kapital, das bei Kapitalsammelstellen eingeworben wurde. Sie engagieren sich meistens zeitlich begrenzt (7 bis 10 Jahre) und bevorzugen Mehrheitsbeteiligungen
- abhängige Fonds sind oft Beteiligungsge-



Foto: Saylan

Beteiligungs- und Mezzanine-Kapital sind attraktive Finanzspritzen für den Mittelstand.

sellschaften von Banken, Sparkassen oder Versicherungen. Sie haben meist keine Laufzeitbegrenzung (Evergreen) und nutzen die Konstruktion einer stillen Beteiligung meist als Minderheitsbeteiligungen

- private Einzelpersonen oder „Family Offices“, also so genannte Business Angels sind Unternehmensberater, die neben Rat auch Beteiligung anbieten. Hier gibt es drei Varianten: die einen bieten Rat, die zweiten Geld, die dritten beides. Ein Busi- ►

IHK-TIPP

FINANZIERUNGSFAHRPLAN FESTLEGEN: VOM EINSTIEG BIS ZUM EXIT

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • gute Vorbereitung Definition eigener Zielsetzung Analyse Businessmodell Entwicklungspotenzial • Marktüberblick verschaffen Sondierung möglicher Partner Einbindung Netzwerk/Berater Erfahrungsaustausch Referenzen • Vertrauen aufbauen Transparenz | <ul style="list-style-type: none"> Offene Kommunikation • Prozess definieren Realistischer Zeitplan Due Dilligence Kapazitäten einplanen Schaffung von eigenen Freiräumen • Zukünftige Spielregeln Mitspracherecht Wertsteigerungsmaßnahmen Beirat Anlagehorizont/Exit Am Anfang schon an das Ende denken! |
|--|--|

n Finanzierungspartner

einen Bankkredit. Doch Beteiligungskapital kann eine echte Alternative sein – wenn man es richtig angeht.

ness Angel erwartet meist eine mindestens zweistellige Rendite. Berater finden Sie unter www.businessangels.de

- öffentliche Förderer legen den Fokus auf kleinere und mittlere Unternehmen. Sie nutzen fast ausschließlich die stillen Beteiligungen als Minderheitsbeteiligungen.

Naturgemäß ist die Interessenlage eines Unternehmers in vielen Aspekten konträr zu der eines Beteiligungsgebers: Der Unternehmer will meist seine Unabhängigkeit erhalten und keine Mitspracherechte abgeben, dauerhaft geregelte Finanzen, Diskretion und wenig Transparenz für Dritte. Der Beteiligungsgeber hingegen denkt an hohe Rendite, will Mitbestimmung, erwartet hohe Transparenz und möchte externe Spezialisten seiner Wahl einbringen. Deshalb sind Berater und Vermittler wichtig.

Welcher Berater eignet sich?

Bei der Wahl des bestgeeigneten Beraters gibt die Art des unternehmerischen Vorhabens wiederum Hinweise: Unternehmensberater bieten sich an für innovative und marktorientierte Vorhaben, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Rechtsanwälte sind Profis für die formale Fehlerfreiheit von komplexen Vorhaben, ein Berater für Fusionen und Übernahmen schließlich kennt den Markt der Beteiligungsfinanzierung und hat regelmäßig Transaktionserfahrung. Banken und Sparkassen – obwohl selbst nicht Beteiligungsgeber, sondern klassische Darlehensgeber – können bei Beteiligungskapital für Mittelständler wertvolle Hinweise geben.

Als sehr hilfreich bei der Aufnahme von Beteiligungen erweist sich oft ein Risikomanagementsystem. Wenn es den gesetzlichen Anforderungen entspricht, also „KonTraG-konform“ ist, kann der Wirtschaftsprüfer ein positives Testat geben. Auch Firmen, die gesetzlich nicht zu einer solchen Prüfung verpflichtet sind, können vom Risikomanagement profitieren, denn es führt zu einem besseren Rating. Richtet man zusätzlich einen Beirat ein, kann das Risikomanagement noch effektiver erfolgen. ◀

IHK-INTERVIEW

Gute Eigenkapitalbasis als Prophylaxe



Guy Selbherr
Mittelständische Beteiligungsgesellschaft GmbH
www.mbg.de

► Herr Selbherr, Aufgabe der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft (MBG) ist es ja, Mittelständler mit stillen Beteiligungen zu unterstützen. Können Sie von einem Beispiel berichten?

Ein Unternehmen in Ludwigsburg ist auf die Logistik-Branche spezialisiert. Die MBG unterstützt die Forschungs- und Entwicklungsarbeit des Unternehmens seit mehreren Jahren. Mit Hilfe der stillen Beteiligung konnte das Unternehmen spezielle Software und Maschinen entwickeln. Dank seiner Spezialisierung konnte es sich trotz eines lebhaften Wettbewerbsumfelds gut etablieren.

► Ist es schwer einen Finanzier zu finden?

Tatsächlich ist es für kleinere Mittelständler schwieriger geworden, Mezzanine-Finanzierungen zu bekommen. Vor Ausbruch der Finanzkrise war „Standard-Mezzanine“ – also am Kapitalmarkt verbrieftes Mezzanine-Angebot – für den Mittelstand eine attraktive Quelle zur Aufnahme externen Eigenkapitals. Doch plötzlich erschien den Anlegern das Risiko dieser Papiere zu hoch, so dass diese nicht mehr am Kapitalmarkt platziert werden konnten. Dieser Markt dürfte sich meines Erachtens nur langsam erholen, zumal die Auswirkungen der Finanzkrise noch immer spürbar sind. Die Lücke füllen kann die MBG mit ihren stillen Beteiligungen bis eine Million Euro sowie in Kooperation mit der Sparkassen-Finanzgruppe und den Volks- und Raiffeisenbanken auch für Beträge bis maximal 2,5 Millionen Euro. Das gemeinsame Angebot haben wir gerade erst verbessert. Es eröffnet gerade auch in Verbindung mit der Rückzahlung von Standard-Mezzanine Finanzierungslösungen.

► Gibt es für die Aufnahme von Beteiligungskapital bessere Zeiten und schlechtere Zeiten?

Das werde ich öfter gefragt und dann zitiere ich immer den Spruch, der bei meinem Zahnarzt in der Praxis hängt: „Nehmen Sie sich Zeit für Ihre Zähne, bevor die Zeit Ihnen die Zähne nimmt.“ Übertragen bedeutet das: Denken Sie in guten Zeiten an Ihre Eigenkapitalbasis, sozusagen als Prophylaxe, damit die nächste Krise Ihnen nicht alles nimmt.

► Wie muss sich eine Firma darstellen, damit sie Chancen auf Beteiligungskapital hat?

Das Wichtigste ist ein überzeugendes Geschäftsmodell, das auf Wachstum ausgerichtet ist. Unverzichtbar sind Transparenz und Offenheit, was die Unternehmenszahlen angeht, und ein klarer Plan, wohin die Reise gehen soll – also eine strategische Komponente. Auf dieser Basis sind wir auch bereit, schwierige Rahmenbedingungen zu akzeptieren, zum Beispiel wenn das Unternehmen in einer Umbruchphase ist. Das Management ist dabei ein entscheidender Erfolgsfaktor.

► Was ist der Vorteil gegenüber einem Kredit?

Eine Antwort auf diese Frage hieße Äpfel mit Birnen zu vergleichen. Beteiligungs- oder Mezzanine-Kapital ist als wirtschaftliches Eigenkapital anerkannt. Außerdem ist es ruhiges Kapital, denn es gibt keine Tilgung und deshalb auch keine Liquiditätsbelastung bis zum Ende der Laufzeit. Das sind bei uns normalerweise zehn Jahre. Und schließlich verbessert ein höheres Eigenkapital das Rating und wirkt so als Hebel für günstigere Fremdmittel. Unternehmen optimieren damit also ihre Gesamtfinanzierung.