

Unternehmer

Edition

Know-how für den Mittelstand

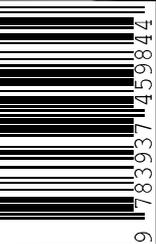


Mittelstands- finanzierung 2010

8. Jahrgang

Das bewährte Nachschlagewerk

Arthur Zimmermann,
Finanzvorstand,
Ernst Klett AG



powered by

COMMERZBANK 

IEG
INVESTMENT BANKING
Since 1999

MITTELSTÄNDISCHE
BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

NRW.BANK
Wir fördern Ideen

AlixPartners


heliad

Kienbaum^K

ANTEVORTE
PERFORMANCE MANAGEMENT

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Editorial

Licht am Horizont



Markus Hofelich,
Chefredakteur Unternehmeredition

Die Stimmung am deutschen Konjunkturlicht hellt sich nach der härtesten Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit langsam wieder auf. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr um 5% eingebrochen war, erwarten die Wirtschaftsinstitute für dieses Jahr ein Wachstum von 1,5%. Der Tiefpunkt ist überwunden, die Zeichen stehen auf Optimismus – ein nachhaltiger Aufschwung muss sich aber erst noch zeigen. Trotz steigender Aufträge und positiver Indikatoren ist die Auslastung vieler Unternehmen noch niedrig. Außerdem startet die Trendwende von einem niedrigen Niveau aus. Experten rechnen damit, dass das Vorkrisenniveau frühestens im Jahr 2013 wieder erreicht wird.

Damit der Aufschwung an Fahrt gewinnt, ist frisches Kapital nötig. Nun kommt es darauf an, dass sich die Finanzierung des Mittelstandes nicht als Engpass erweist. Noch gibt es keine Kreditklemme. Um neue Aufträge auszuführen, sind jedoch weitere Mittel zur Vorfinanzierung von Betriebsmitteln und Investitionen nötig. Allerdings haben die Krisenjahre 2008 und

2009 tiefe Spuren in den Bilanzen der Unternehmen hinterlassen – und auf dieser Grundlage fällen die Banken ihre Kreditentscheidung. Außerdem müssen zahlreiche Finanzinstitute auch selbst die Folgen der Krise verarbeiten. Deswegen wird erwartet, dass die Banken weniger Kredite vergeben und höhere Risikoaufschläge verlangen.

So könnten Liquiditätsengpässe gerade auch bei anziehender Konjunktur das Insolvenzrisiko erhöhen. Für das laufende Jahr rechnet Creditreform mit einem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen auf bis zu 40.000 Fälle. Hier sind die Banken gefordert, die Kriterien für die Kreditvergabe auf eine breitere Basis zu stellen. Statt rein vergangenheitsorientierter Ratings sollten sie stärker die Zukunftsfähigkeit der Unternehmen in ihrem Entscheidungsprozess berücksichtigen.

Zweifelsohne dürfte es künftig noch schwieriger werden, sich ausschließlich über Kredite zu finanzieren. Deswegen wird es für Unternehmen immer wichtiger, ihren Finanzierungsmix zu verbreitern und sich unabhängiger vom klassischen Bankkredit zu machen. Alternativen stehen bereit, von Leasing, Factoring über Private Equity bis hin zum Börsengang. Ziel der Ausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2010“ ist es, Firmen bei der Auswahl geeigneter Finanzierungsinstrumente zu unterstützen.

Im Mittelpunkt steht dabei wieder der Unternehmer, der in Form von Interviews, Fallstudien oder kritischen Gastkommentaren selbst zu Wort kommt.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen eine inspirierende und Gewinn bringende Lektüre!

Markus Hofelich
markus.hofelich@unternehmeredition.de



CORPORATE FINANCING ADVISORY

FCF is a Corporate Financing specialist arranging, structuring and placing equity and debt capital for private and listed small/midcap companies. We provide our clients with growth-financing, acquisition-financing and refinancing advice and services, supporting them in implementing an effective and capital market oriented capital structure while reducing the dependency on traditional bank financing.

FCF Middle East

FCF is also present in the United Arab Emirates providing leading German, Austrian and Swiss private and public companies with access to an alternative investor universe. FCF Middle East focuses on:

- Private equity placements
- PIPEs / blocktrades
- Joint venture / project financing

Coming Event

FCF German Industry Capital Markets Day

Abu Dhabi, UAE
31st May 2010

16 presenting companies from the sectors:

- Healthcare
- Industrial
- Aerospace
- Retail
- Alternative Energy

More than 250 investors from the Middle East:

- Sovereign Wealth funds
- Private Equity
- HNI / Family Offices
- Institutional Investors



- 3** Editorial
- 6** Klartext:
Grundregel: Gut ist, was Jobs in Deutschland schafft!
Hartz IV aus Unternehmersicht
Thomas L. Kemmerich, Friseur Masson
- 8** Panorama
Nachrichten & Studien aus der Unternehmerwelt
- 10** Unternehmer-Dynastien
Lindner Hotel AG
Sanierungsprofi mit Bodenhaftung

Einführung

- 14** „Nach drei Tagen hatten wir bereits 27 Mio. EUR im Kasten“
Interview mit Arthur Zimmermann, Finanzvorstand, Ernst Klett AG
- 18** Wege aus der Kapitalknappheit
Das Finanzierungsumfeld für den deutschen Mittelstand
Christoph D. Kauter, Heliad Equity Partners
- 20** „Es gilt, angeschlagene, aber zukunftsfähige Firmen durch die Krise hindurch zu finanzieren“
Interview mit Detlef Hermann, Bereichsvorstand Mittelstandsgeschäft, Commerzbank AG
- 24** „Die Regierung möchte mit diesem Instrument einer möglichen Kreditklemme entgegenwirken“
Interview mit Hans-Joachim Metternich, Kreditmediator der Bundesregierung
- 26** Verantwortungseigentum versus Kollektiveigentum
Welches Leitbild bestimmt unser politisches Handeln nach der Krise?
Stefan Heidbreder, Stiftung Familienunternehmen
- 30** „Ich warne für das Jahr 2010 vor zu viel Optimismus“
Interview mit Bertram Brossardt, Hauptgeschäftsführer, vbw – Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e.V.
- 32** „Eine Erholung beim Insolvenzaufkommen erwarten wir frühestens im Jahr 2011“
Interview mit Volker Ulbricht, Hauptgeschäftsführer, Verband der Vereine Creditreform e.V.
- 34** In der Haut eines Unternehmers
BJU-Aktion „Schüler im Chefessel“

Unternehmerstandpunkte

- 36** „Über den Kapitalmarkt bekommt man eine unmittelbare Rückmeldung“
Interview mit Stefan Greiffenberger, Vorstand, Greiffenberger AG



Otto Lindner, Vorstand, Lindner Hotel AG

Otto Lindner, Vorstand von Deutschlands einziger Hotelgruppe in Familienbesitz, sägt gerne dicke Stämme, statt Süßholz zu raspeln. Seine Spezialität: Sanierungsfälle wieder profitabel machen. 16 seiner 32 Vier- und Fünf-Sterne-Häuser hat er übernommen, als es ihnen ziemlich schlecht ging. Mehr über die Lindner Hotel AG in der Rubrik Unternehmer-Dynastien auf den Seiten 10–12.



Hans-Joachim Metternich, Kreditmediator der Bundesregierung

Anfang Februar hat die Bundesregierung einen Kreditmediator eingesetzt, um einer möglichen Kreditklemme entgegenzuwirken. Als neutraler Experte soll Hans-Joachim Metternich zwischen Unternehmen und Kreditwirtschaft vermitteln. Mehr über seine Ziele und darüber, welche Unterstützung Unternehmen von ihm erwarten können, im Interview auf den Seiten 24–25.

- 40** Mindeststandard garantiert Mehrwert
Qualitätsgeprüftes Credit Management als Erfolgsfaktor
Xenia Mihajlovic, Vergölst
- 42** „Die Inhaberfamilie Krone verfolgt das Prinzip, alle Gelder im Unternehmen zu belassen“
Interview mit Bernard Krone und Alfons Veer, Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG
- 44** Internationaler Mittelstandsstandard
Bald auch für deutsche Unternehmen?
Dr. Christian Fink, Freudenberg & Co.
- 46** Chef im Haus bleiben
Stille Beteiligung als Finanzierungsinstrument
Frank Birkemeyer, Schauinsland Altenpflegeheime

Fördermittel

- 48** „Von einer zögerlichen Vergabe kann keine Rede sein“
Interview mit Dr. Axel Nawrath, Mitglied des Vorstands, KfW Bankengruppe
- 50** Schubkraft für das Unternehmen
Strategische Nutzung von EU-Fördermitteln
Dorothea Palenberg, Blue! Advancing European Projects

Fremdkapital

- 52** „Sparkassen brauchen keine staatliche Unterstützung wie andere Marktteilnehmer“
Interview mit Heinrich Haasis, Präsident, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.

- 54** Keine allgemeine Kreditklemme
Unternehmen zwischen schlechten Zahlen und besseren Perspektiven
- 58** Individuelle Privatplatzierungen
Finanzierungslösungen zwischen Bankkredit und Kapitalmarkt
René Griemens, Christian Berkhoff, IEG – Investment Banking
- 60** Unternehmensanleihen
Probates Finanzierungsmittel?
Holger Clemens Hinz, René Schwuchow, Quirin Bank
- 62** Trends beim Leasing
Nach der Krise sieht die Leasingbranche Chancen in energiesparenden Technologien
Horst Fittler, Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen
- 64** Trends im Factoring
Rückblick auf das Krisenjahr 2009 und Ausblick
Dr. Alexander M. Moseschus, Deutscher Factoring-Verband

Mezzanine

- 66** „Für 2010 erwarten die MBGen eine positive Entwicklung des Neugeschäfts“
Interview mit Dr. Gerd-Rüdiger Steffen, MBG Schleswig-Holstein, und Guy Selbherr, MBG Baden-Württemberg
- 68** „Wir wollen Unternehmen mit 2 bis 10 Mio. EUR finanzieren“
Interview mit Dr. Frank Golland, Senior Partner, M Cap Finance GmbH & Co. KG
- 70** „Mezzanine wird langfristig an Bedeutung gewinnen“
Interview mit Jürgen Fitschen, Vorstand, Deutsche Bank AG



Heinrich Haasis, Präsident, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.

„Sparkassen brauchen keine staatliche Unterstützung wie andere Marktteilnehmer“, sagt Sparkassen-Präsident Heinrich Haasis. Der Finanzverbund der Sparkassen-Finanzgruppe umfasst 620 Unternehmen und rund 377.000 Mitarbeiter. Im Interview auf den Seiten 52–53 spricht Haasis über die aktuelle Kreditvergabepolitik der Sparkassen, die Auswirkungen der Krise sowie die Situation der Landesbanken.



Bernard Krone, Inhaber, Maschinenfabrik Bernard Krone GmbH

Die Bernard Krone GmbH ist einer der größten Landmaschinen-Hersteller Deutschlands. Für ihren Erfolg bei der internationalen Ausrichtung wurde sie mit dem vom Wirtschaftsprüfer Deloitte vergebenen Axia-Award Nord ausgezeichnet. Inhaber Bernard Krone spricht im Interview auf den Seiten 42–43 über sein Erfolgsrezept und seine Finanzierungsstrategie.

Private Equity

- 72** Im Angesicht der Finanzkrise Private Equity als Finanzierungsinstrument für den Mittelstand
Dörte Höppner, BVK
- 74** Minderheitsbeteiligungen Finanzierung des Aufschwungs durch „Private Equity light“?
Dr. Jan Wildberger, Simmons & Simmons
- 76** „Wir orientieren uns vorrangig an der Zukunftsperspektive des Unternehmens“
Interview mit Christoph Büth, Abteilungsleiter Mittelstandsfinanzierung, NRW.Bank
- 78** Unternehmerisches Kapital Private Investoren und Family Offices
Christian Niederle, Network Corporate Finance
- 80** Private-Equity-Sentiment Die Experten-Umfrage

Börse

- 84** Funke zündet noch nicht Deutsche Mittelständler sind nicht leicht von einem Börsengang zu überzeugen
- 88** „Familienunternehmen sind nach wie vor eine zentrale Quelle für Börsengänge“
Interview mit Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, Inhaberin des KfW-Stiftungslehrstuhls für Entrepreneurial Finance, TU München
- 90** Investoren bei der Stange halten Börsengang als Finanzierungsinstrument für den Mittelstand
Gerald Diezel, Equinet

- 91** Börsengang über SPACs Eine Finanzierungsalternative für KMUs?
Prof. Dr. Marcel Tyrell, Dr. Reinhard Prügl, Zeppelin University

Restrukturierung

- 92** Aufgeschoben ist nicht aufgehoben Restrukturierungsbedarf im Mittelstand
Michael Baur, Alix Partners
- 94** Workout-Management Die richtige Verhandlung mit Banken in der Krise
Dr. Hans-Elmar Döllekes, Christoph Burk
- 96** Restrukturierungs-Sentiment Die Experten-Umfrage

M&A

- 100** Belebung des M&A-Marktes Konjunkturaufschwung verdrängt bisherige Zurückhaltung
- 104** M&A im Mittelstand Herausforderung der fairen Bewertung
Dr. Frank Schaffrath, Klein & Coll.
- 106** M&A-Sentiment Die Experten-Umfrage

Fallstudien

- 109** Schuldenabbau und Wachstumsfinanzierung durch IPO Tom Taylor: Modeunternehmen wagt Schritt an die Börse
- 110** Börsenerfahrung eines Familienunternehmens Elring Klinger: Being Public
- 111** „Durch den Börsengang ist unser Bekanntheitsgrad gestiegen“ Interview mit Dr. Stefan Wolf, Vorstandsvorsitzender, Elring Klinger AG

- 112** Minderheitsbeteiligung eines Finanzinvestors Brainlab: Software für Ärzte
- 113** „In Zukunft wollen wir uns verstärkt bei Mittelständlern engagieren“ Interview mit Klaus Konrad und Heiko von Dewitz, Intel Capital
- 114** Wachstumsfinanzierung mit Private Equity Golf Range: Gelungener Abschlag eines Golfplatzbetreibers
- 115** „Wir haben eine fruchtbare Arbeitsteilung“ Interview mit Dr. Florian Bosch, geschäftsführender Gesellschafter, Golf Range GmbH
- 116** Restrukturierung mit Hilfe von Private Equity Kienle + Spiess: Stanz- und Druckgussteilehersteller aus Konzern herausgekauft
- 118** Refinanzierung dank Bankenkonsortium Pfeleiderer: Möbel- und Bauzulieferer von Krise schwer getroffen
- 120** Finanzierung durch MBGn Vom Schuhhersteller bis zur Softwareschmiede

Service

- 122** Veranstaltungen für Unternehmer
- 124** Literatur Bücher für Unternehmer
- 126** Mittelständische Beteiligungsgesellschaften Alle Adressen und Profile im Überblick
- 130** Sponsoren der Ausgabe im Portrait
- 134** Serie „Vermögensanlage für Unternehmer“ Teil 2: Nutzung von Fremdwährungen in der Vermögensanlage
Michael Stammler, Feri Family Trust
- 138** Unternehmer und Nachrichten
- 136** Impressum

Titelbild: Arthur Zimmermann

Das traditionsreiche Familienunternehmen Klett hat als einer der ersten Mittelständler erfolgreich bereits zwei Anleihen begeben – und zwar in Eigenregie, ohne Hilfe von Banken. Mit einer Stückelung von je 1.000 EUR spricht Klett in erster Linie Privatanleger an.

Im Interview auf den Seiten 14–16 spricht Finanzvorstand Arthur Zimmermann über die Erfolgsfaktoren der Unternehmensanleihe und erklärt, wie andere Mittelständler davon profitieren können.



Gut ist, was Jobs in Deutschland schafft!

Hartz IV aus kritischer Unternehmersicht

Von Thomas L. Kemmerich, Vorstandsvorsitzender, Friseur Masson AG

Für die Kinder meiner Generation war es ganz normal, dass die Väter mit ihrer Arbeit die Brötchen verdienten, während unsere Mütter bei uns Kindern zu Hause blieben oder als mithelfende Ehefrauen den Familienbetrieb unterstützten. Im einmal gelernten Job kam man voran, wurde zu Jubiläen mit Auszeichnungen versehen und ging in den verdienten Ruhestand. In unserer globalisierten Wirtschaftswelt von heute sehen Karrieren anders aus. Der Supergau im Jahr 2010 hat einen Namen: Arbeitslosigkeit.

Das System verhärtet die Fronten

Wenn es in einem Unternehmen nicht läuft, die Kunden ausbleiben, greifen in erster Linie Sozialpläne und gesetzliche Schutzklauseln im Mitarbeiterbereich. Ungeachtet von Leistung und Motivation kann nur der Angestellte mit der geringsten Betriebszugehörigkeit entlassen werden. Erfolgreich agierende Firmen schränken solche Klauseln ein. Das Kündigungsschutzsystem in Deutschland verhärtet die Fronten zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer und verhindert in meinen Augen einen flexiblen und offenen Umgang mit dem Thema Arbeit. Es bremst Einstellungen und schürt die Angst vor Entlassung. Mein Credo: Gut ist, was Jobs in Deutschland schafft! Bis dahin müssen wir uns jedoch die Frage gefallen lassen, wie wir das deutsche System jetzt und heute voranbringen wollen. Die Kluft zwischen Arbeitsplatzbesitzern und Arbeitslosen wurde bereits durch die Agenda 2010 gestreift. Langsam setzt sich die Erkenntnis durch, dass es besser ist, einer Person mit vergleichsweise geringer Produktivität einen Job zu ermöglichen, der mit Transferleistungen zu einem geregelten, Existenz sichernden Einkommen „aufgestockt“ wird, als Menschen im Auffangbecken von Arbeitslosigkeit und Hartz IV vor sich hin schwimmen zu lassen.

ZUR PERSON: THOMAS L. KEMMERICH

Thomas L. Kemmerich (buero@thomas-kemmerich.com) leitet als Vorstandsvorsitzender die Friseur Masson AG. Seit 2009 fungiert er als wirtschaftspolitischer Sprecher der FDP-Fraktion im Thüringer Landtag und ist stellvertretender Bundesvorsitzender des Liberalen Mittelstandes. www.thomas-kemmerich.com



Thomas L. Kemmerich

Das Problem mit pauschalen Statistiken

Noch immer wird den Deutschen suggeriert, dass man von guter Arbeit gut leben kann. Um „schlechte Arbeit“ zu verhindern, pochen Gewerkschafter und Politiker auf die Einführung von Mindestlöhnen und den Ausbau der Arbeitnehmerrechte. Jedoch: Ein Vater wird auch von 10 EUR Stundenlohn seine Familie nicht „angemessen“ ernähren können, der immer weiter ausufernde Schwarzarbeitsmarkt floriert weiter. Ich sage: Es gibt keine gute oder schlechte Arbeit. Wir tappen in eine statistische Falle, wenn wir Prognosen Glauben schenken, die auf der einen Seite steigende Lohnnebenkosten (36%) verkünden, auf der anderen Seite aber von Deutschland als einem Niedriglohnland sprechen. Statistiken liefern kein zusammenhängendes Bild, sondern beleuchten Teilaspekte. Seit der Einführung der Hartz IV-Reformen werden alle Beschäftigungsverhältnisse in einen Topf geworfen und ein Mittelwert errechnet. Minijobs & Teilzeitkräfte drücken vehement auf Einkommen im produzierenden Gewerbe etc., und nicht zuletzt dezimieren Zeitarbeitsverträge den Durchschnittslohn. Es ist eine Balance zwischen Flexibilität und Produktivität, die man nicht pauschal an einer Kennziffer festmachen kann.

Die Ausgabe
„Mittelstandsfinanzierung 2010“
entstand mit freundlicher
Unterstützung von:

AlixPartners

COMMERZBANK 


heliad


INVESTMENT BANKING
Since 1999

Kienbaum^K

ANTEVORTE
PERFORMANCE MANAGEMENT


MITTELSTÄNDISCHE
BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN


NRW.BANK
Wir fördern Ideen

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Lohnabstandsgrenzen bremsen den Anreiz auf Arbeit

Nach meiner Erfahrung ist der Mensch so gestrickt, dass er einen persönlichen Vorteil wittert, wenn ihm die Chance geboten wird, seine Lage zu verbessern. Die Frage ist nur, wie eine soziale Marktwirtschaft damit umgeht und welches Anreizsystem wir favorisieren. Mit den derzeitigen Lohnabstandsgrenzen kann man Menschen meist nur schwerlich motivieren, ihren Unterhalt selbst zu erwirtschaften. Hartz IV ist eine Alternative in Reichweite und für untere Lohngruppen wohl auch häufig der Grund, nicht auf Amtszahlungen in voller Höhe verzichten zu wollen. Zur Not geht man „schwarz“ putzen, schneidet der Nachbarin „ohne Rechnung“ die Haare oder übernimmt „unter der Hand“ handwerkliche Jobs – Beschäftigungen dieser Art gibt es zur Genüge. Eine Ausbildung, Pendeln, Umziehen oder niedrige Einstiegsgehälter? Man muss nicht annehmen, was nicht angemessen erscheint. Auch wenn es keinen Freischein zum Pauschalisieren gibt, beginnt sich an dieser Stelle der Widerspruch herauszukristallisieren. Und hier greift das Modell der Bürgerarbeit, das, kursierend in verschiedensten Abwandlungen, doch einem Grundgedanken folgt: Menschen im Sinne des Allgemeinwohls in Tätigkeiten zu vermitteln, ohne neue Abhängigkeiten zu schaffen. Ich bin davon überzeugt, dass sich jeder einbringen kann! Parallel dazu ist eine längst überfällige Entlastung niedriger und mittlerer Einkommen in absehbarer Zeit umzusetzen. Steuern und Abgaben belasten Arbeitnehmer und Arbeitgeber gleichermaßen.

Aus- und Weiterbildung ist die beste Arbeitslosenversicherung

Um langfristig Erfolge zu erzielen und auch als Antwort auf die demographischen Herausforderungen in den kommenden Jahren braucht Bildung und Ausbildung einen höheren Stellenwert – das fängt in den Kitas an, setzt sich bei der Schulbildung fort und geht über in eine markt- und bedarfsgerechte Aus- und Weiterbildung, die sich über ein ganzes Leben erstreckt. Bildung wird in unserer Gesellschaft zunehmend zum Wirtschaftsfaktor. Junge Menschen dafür zu begeistern, selbstbestimmt zu leben und eben keine Hartz IV-Karrieren zu fördern, ist ein erstrebenswertes Unterfangen. Deshalb sehe ich es als eine überaus wichtige Aufgabe für Unternehmer, politisch aktiv zu werden und sich in die Debatten und Diskussionen einzumischen.

Peter Löscher löst Jürgen Hambrecht an Spitze des Asien-Pazifik-Ausschusses ab



Peter Löscher

Der Vorstandsvorsitzende der Siemens AG, **Peter Löscher**, wird zukünftig auch dem Asien-Pazifik-Ausschuss (APA) vorstehen. Der gebürtige Österreicher übernimmt das Amt des Vorsitzenden von BASF-Chef **Jürgen Hambrecht**, der genaue Zeitpunkt der Übergabe steht noch nicht fest. Offiziell wird Hambrecht, der seit 2006 amtiert, seinen Nachfolger während der Asien-Pazifik-Konferenz in Singapur Mitte Mai vorschlagen. Der APA ist das Sprachrohr der Deutschen Wirtschaft gegenüber der nationalen und internationalen Politik bezüglich fernöstlicher Belange.

www.asien-pazifik-ausschuss.de



Jürgen Hambrecht

Bayerischer BVMW-Mittelstandspreis: Jetzt bewerben

Innovative und leistungsstarke Mittelständler aus Bayern haben vom 1. Mai bis 14. September 2010 die Möglichkeit, sich online für den bayerischen Mittelstandspreis 2010 des Bundesverbandes mittelständische Wirtschaft (BVMW) zu bewerben. Voraussetzung ist, dass der Geschäftsbetrieb vor dem 1. Januar 2007 aufgenommen wurde. Die Sieger werden dann am 21. Oktober von einer neunköpfigen Jury – beste-

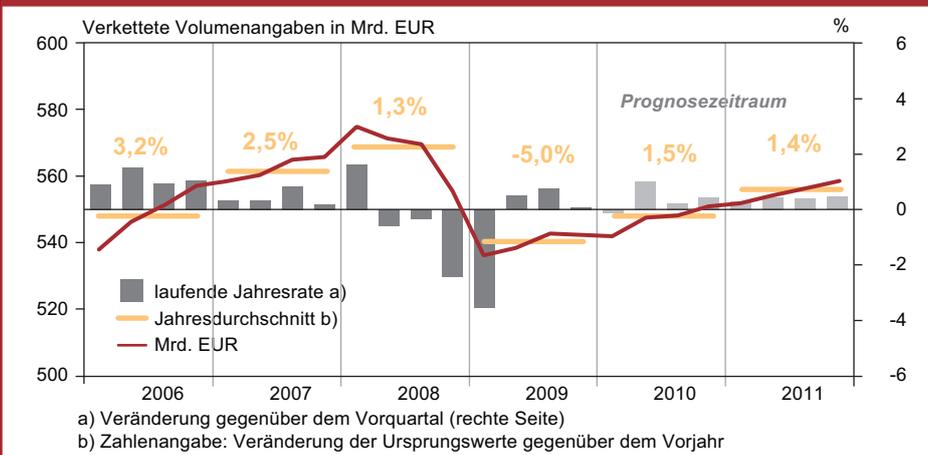
hend u.a. aus ehemaligen Preisträgern, namhaften Journalisten und Mittelstandsexperten – gekürt. Barbara Stamm, Präsidentin des Bayerischen Landtags, und der Bayerische Wirtschaftsminister Martin Zeil übernahmen die Schirmherrschaft des Preises, der seit 2007 jährlich verliehen wird. Nähere Informationen sowie der Onlinefragebogen sind zu finden unter www.mittelstand-im-dialog.de/umfrage-app/.

GEMEINSCHAFTSDIAGNOSE DER FORSCHUNGSINSTITUTE:
BIP ERST 2013 WIEDER AUF VORKRISENNIVEAU

Die Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008 und 2009 wird allmählich überwunden – zu dem Schluss kommen die wichtigsten deutschen Forschungsinstitute in ihrer „Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2010“. Für dieses Jahr prognostizieren sie ein verhaltenes Wachstum des deutschen Bruttoinlandsproduktes (BIP) um 1,5%, 2011 werde der Trend mit einem Anstieg von 1,4% fortgesetzt. Das Vorkrisenniveau von 2008 werde jedoch frühestens 2013 wieder erreicht. Ganz anders ist die Situation in vielen Schwellenländern: Im asiatischen

Raum wird teilweise ein zweistelliges Wirtschaftswachstum erwartet – hier bestehe sogar die Gefahr einer Überhitzung. www.cesifo-group.de

REALES WACHSTUM IN DEUTSCHLAND
SAISON- UND KALENDERBEREINIGTER VERLAUF



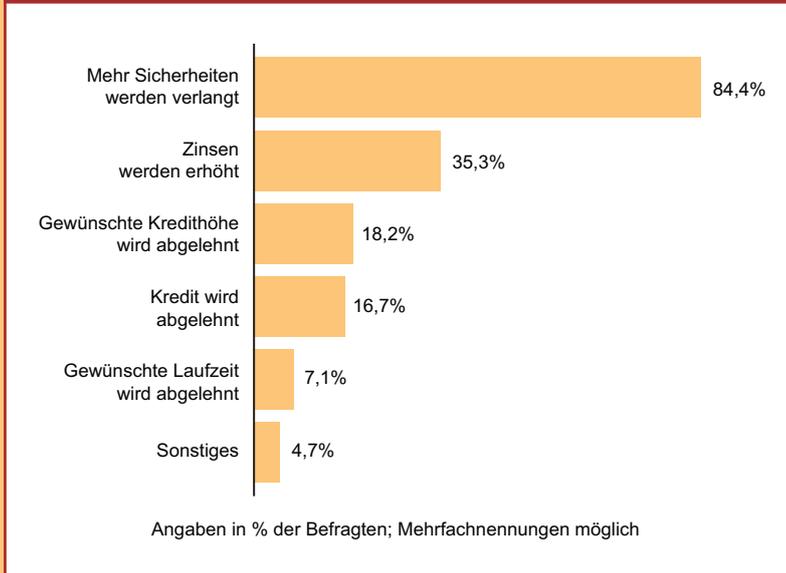
Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Prognose der Institute (April 2010)

CREDITREFORM-STUDIE: WEITERHIN RESTRIKTIVE KREDITBEDINGUNGEN

An der Frage, ob es eine Kreditklemme gibt oder nicht, scheiden sich die Geister. Fakt ist: Deutschlands Unternehmer berichten über verschärfte Finanzierungsbedingungen. In der Mitte April veröffentlichten Creditreform-Studie zur Wirtschaftslage und Finanzierung im Mittelstand im Frühjahr 2010 wurden mehr als 4.100 Unternehmen befragt. Zwar stuften davon 34,3% ihre Geschäftslage als gut bzw. sehr gut ein und nur noch 10,8% als ungenügend (Frühjahr 2009: 13,8%). Trotzdem erleben die meisten eine Verschärfung der Kreditbedingungen, 16,7% berichten sogar von einer Ablehnung eines Kreditgesuches. 84,4% der Unternehmen bestätigen, dass von ihnen mehr Sicherheiten verlangt werden. Erhöhte Zinsforderungen bejahten 35,5%. Und die Aussichten der Unternehmer bleiben trübe: 91,4% rechnen zukünftig mit noch mehr

Schwierigkeiten bei der Kreditaufnahme (2009: 84,6%).
www.creditreform.de

FINANZIERUNG: FOLGEN DER VERSCHÄRFTEN FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN



Quelle: Creditreform

Eckhard Cordes wird neuer Vorsitzender des Ost-Ausschusses



Eckhard Cordes

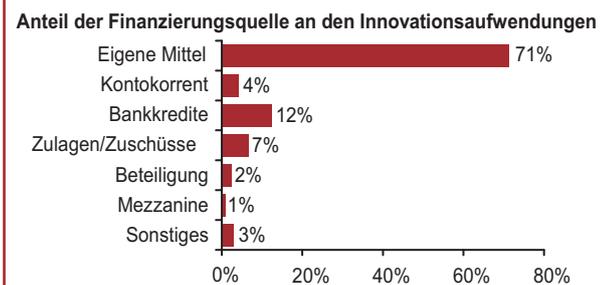
Wechsel an der Spitze des Ost-Ausschusses der Deutschen Wirtschaft: **Prof. Dr. Klaus Mangold**, seit 2000 amtierender Vorsitzender, wird spätestens im Frühjahr 2011 seinen Posten an **Eckhard Cordes**, Chef der Metro AG, übergeben. Offiziell wird der Stabwechsel bei der im Herbst stattfindenden Mitgliederversammlung bestätigt, das Präsidium

stimmte aber bereits zu. Um Cordes herum soll eine fast komplett neue Führungsriege die wirtschaftlichen Kontakte Deutschlands zu Mittel- und Osteuropa vertiefen. Mit **Catharina Claas-Mühlhäuser** (Claas KGaA mbH) als stellvertretende Vorsitzende wird auch erstmals eine Frau in diesem Gremium vertreten sein. www.ost-ausschuss.de

Mittelstandsmonitor 2010: Innovationsfinanzierung hauptsächlich aus eigenen Mitteln

Der Mittelstandsmonitor 2010, Mitte März in Arbeitsgemeinschaft von KfW, Creditreform, IfM Bonn, RWI Essen und ZEW Mannheim veröffentlicht, bescheinigt dem deutschen Mittelstand, der Stabilisator der Krise zu sein. Sie seien längst nichts so hart getroffen worden wie die stärker exportorientierten Großunternehmen. Auch ihre Bereitschaft zu Investitionen habe nur begrenzt nachgelassen. Näher betrachtet wurden dabei die Finanzierungsinstrumente für Innovationen: Im gesamten Finanzierungsvolumen für Innovationen nimmt firmeneigenes Kapital dabei mit einem Anteil von 71% klar die Spitzenposition ein. Es folgen weit abgeschlagen Bankkredite mit 12%, Zulagen bzw. Zuschüsse mit 7% und der Kontokorrentkredit mit 4%. Mezzanine spielt mit nur 1% des Volumens kaum eine Rolle. www.mittelstandsmonitor.de

NUTZUNG VON FINANZIERUNGSMITTELN FÜR DIE FINANZIERUNG VON INNOVATIONEN



Quelle: Mittelstandsmonitor 2010

Lindner Hotel AG

Sanierungsprofi mit Bodenhaftung

Wenn Chefs von Hotelketten auf Messen und Kongressen auftreten, dann tun sie das mitunter wie Weltstars. Eine ganze Entourage von Assistenten, Sekretärinnen und mitunter sogar Leibwächtern riegele ab; Gesprächstermine müssen Wochen vorher vereinbart werden. So einer ist Otto Lindner nicht. Jeder kennt ihn hier auf dem Hotelkongress in Berlin, und viele blicken ihm ein wenig neidisch hinterher, weil der Vorstandschef der Lindner Hotel AG seine Kette bislang vergleichsweise gut durch die Krise geführt hat. Freundlich, beredt, frei von jeder angeberhaften Attitüde, läuft er alleine quer durch die Halle, stellt sich vor, kommt schnell auf den Punkt. Eigentlich würde er ja heute viel lieber einen lockeren Pulli tragen. Aber das verbietet ihm die Etikette, sitzt er doch heute Abend in der altherwürdigen Jury, die den „Hotelier des Jahres“ kürt, den Branchen-Oscar. Zu benehmen weiß er sich, und auch, dass das Arbeitsleben in Hotels nun einmal ziemlich hierarchisch strukturiert ist. Otto Lindner, Vorstandschef von Deutschlands einziger Hotelgruppe in Familienbesitz, sägt gerne dicke Stämme, statt Süßholz zu raspeln. Seine Spezialität: Sanierungsfälle übernehmen. 16 seiner 32 Vier- und Fünf-Sterne-Häuser sind Immobilien, derer er sich annahm, als es ihnen ziemlich schlecht ging.



Otto Lindner

Ordentlich Profit aus der Bauruine

So war es auch in Frankfurt, wo er vor 14 Jahren ein halbfertig gebautes Hotel übernommen hat, das eine Bauruine gewesen sei, erinnert sich Lindner. Nach gründlicher Analyse und mehreren Tagen Überlegen kam die Idee: „Als erstes Hotel haben wir den Begriff Multimedia besetzt – mit Internet bis ans Bett“, erinnert sich Lindner heute. Damals hatten die meisten noch nicht einmal eine Mailadresse. Hotelexperten attestieren Lindner auch heute noch zukunftsweisende Kommunikationslösungen. Hat er den richtigen, intuitiven Riecher, oder ist er ein brillanter Kaufmann? „Das Gespür, aber insbesondere auch das Know-how, schwierige Hotels wieder erfolgreich im Markt zu platzieren, kommt aus der umfassenden Grundausrichtung unseres gesamten Unternehmens. Wir als Lindner-Unternehmensgruppe beschäftigen uns seit nunmehr über 50 Jahren mit allen Facetten der Immobilienwirtschaft“, sagt Lindner im Gespräch mit der Unternehmeredition. Entwicklung und Planung, Finanzierung bis hin zur Realisierung von Immobilien – die Lindner-Gruppe macht alles und verdient so auch an all diesen Wertschöpfungsprozessen.

KURZPROFIL: LINDNER HOTEL AG

Gründungsjahr:	1973
Branche:	Hotels
Unternehmenssitz:	Düsseldorf
Mitarbeiter:	2.000
Umsatz 2009:	156 Mio. EUR
Internet:	www.lindner.de



Fünf Linder-Söhne in der Unternehmensgruppe

Der 47-Jährige ist der dritte von fünf Söhnen des Firmengründers Otto Lindner, der seinen Vornamen an den drittjüngsten seiner Söhne weitergegeben hat. Mit seinen Brüdern ist der Ex-Bundesligawasserballer Otto Lindner Gesellschafter der Lindner Unternehmensgruppe. Ihre Tätigkeit stützt sich auf die Lindner Hotels AG und den ältesten Fondsanbieter Deutschlands, die Gebau AG, der die Expansion der Hotel Schwester unterstützt. Alle seine Brüder arbeiten ebenfalls in der Lindner-Gruppe: Jörg und Dirk sind Vorstände des Immobiliendienstleistungsunternehmens Gebau AG. Dazu gehören die Gebau Fonds mit Immobilienmanagement und -verwaltung für Immobilienfonds sowie die Gebau Vermögen mit Immobilien- und Wohnungseigentumsverwaltungen. Bruder Frank ist Geschäftsführer der Gebau Technik, Spezialistin für Ingenieur- und Bauleistungen. Der vierte Bruder, Marc, der viele Jahre außerhalb als Unternehmensberater tätig war, ist mittlerweile für die Geschäfte der Lindner Unternehmensgruppe in der Schweiz verantwortlich. Das Modell der Lindner Unternehmensgruppe: Verschiedene Gebau-



Junior Suite im Lindner Hotel am Ku'damm in Berlin

Gesellschaften fungieren als Fondsmanger, Initiator, Entwickler und Manager. Dazu gehört auch das Management von Wohn- und gewerblichen Immobilien. „Dass wir dabei auch vor über 35 Jahren die Hotelbranche für uns entdeckt haben, war sehr nahe liegend. Mit diesem ganzheitlichen Know-how können wir diese Turnarounds bei zumeist insolventen Hotels erarbeiten“, erklärt Lindner. Ursprünglich hatte sein Vater, Firmengründer Otto Lindner, heute Aufsichtsratschef

der 1990 in eine Aktiengesellschaft umgewandelten Lindner Hotels AG, mit Hotels wenig im Sinn. Er ließ sich 1959 in Düsseldorf nieder, um als freier Architekt zu arbeiten. Sechs Jahre später entstand die Gebau AG, mit dem Großkunden Apotheker- und Ärztebank e.G. So baute die Lindner-Tochter anfangs vor allem Eigentumswohnungen für Heilberufler.

Seit 2000 Zahl der Hotels verdreifacht

Heute dominiert in der Öffentlichkeit das Hotelgeschäft, und die Marke Lindner gehört den Top 10 der bekanntesten Hotelketten hierzulande an. Otto Lindner ist Herr über Hotels und Resorts in Deutschland, Österreich, Spanien und der Schweiz, von Sylt oder Wien über



Lindner Hotel Dom Residence, Köln

Mallorca bis Crans Montana. Alles ist dabei: vom Golf-, Ski-, Stadt-, Business- über Wellness- bis zum Grandhotel. Das Unternehmen hat eine beeindruckende Expansion hinter sich. Allein seit dem Jahr 2000 hat sich die Zahl der Lindner-Hotels verdreifacht. Die Hotelgruppe mit dem Motto „Nicht nur besser. Anders“ steht für innovative Hotelkonzepte. Erst im Mai letzten Jahres wurde mit dem Lindner Park-Hotel Hagenbeck ein Tierpark-Themenhotel in Hamburg eröffnet und zwei Monate später das Lindner Congress & Motorsport Hotel am Nürburgring zusammen mit 100 Ferienhäusern. Dort landete das Familienunternehmen jüngst auch den neuesten Coup der Gruppe. Sie wird künftig den gesamten Nürburgring managen. Die staatliche Nürburgring GmbH zieht sich dafür aus dem operativen Geschäft zurück und übergibt den Betrieb an die privaten Unternehmen Lindner und Mediinvest.



Grace Advisory ist als unabhängiges Beratungsunternehmen eine der führenden Adressen für M&A und Corporate Finance Beratung in Europa.

Unser Schwerpunkt ist die Beratung von kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU). Unsere umfassende und langjährige Berufserfahrung im internationalen Investment Banking stellen wir zu 100% in den Dienst unserer Mandanten – bei allem was wir tun.

Unser etabliertes, internationales Netzwerk von Fremd- und Eigenkapitalinvestoren in Europa und den USA umfasst neben Venture Capital Fonds, Eigenkapitalinvestoren und Mezzanine Fonds auch Hedge Fonds und weltweit agierende Banken. Über die Stärke und Reichweite unseres Kontaktnetzwerkes können wir unseren Mandanten Zugang zu einem breiten Angebot von Finanzierungsmöglichkeiten bieten.

Theresienstrasse 6 – 8

D - 80333 München

Tel: + 49 (0)89 288 90 435

info@grace-advisory.com

www.grace-advisory.com



Otto Lindner: „Familienunternehmen erweisen sich immer wieder als Garanten der Stabilität in der Krise.“

Gespräch mit der Unternehmeredition. Familienunternehmen erweisen sich immer wieder als innovative Keimzellen beim Wachstum und als Garanten der Stabilität in der Krise. „Hier werden in Deutschland die Arbeitsplätze geschaffen und gehalten, ganz im Gegensatz zu den internationalen Großkonzernen, die dem ‚Shareholder Value‘ verpflichtet sind und von Hauptversammlung zu Hauptversammlung denken müssen. Ich finde es bezeichnend, dass DAX-Konzerne bis zu 50% ihrer Gewinne ausschütten, Familienunternehmen in der Regel nur 5 bis 10%.“

Bruder Jörg managt den gesamten Nürburgring

Der Nürburgring ist seit 2009 mehr als nur eine Rennstrecke. Rund um den Imageträger Formel 1 hat das Land Nordrhein-Westfalen vergangenes Jahr eine mehr als 300 Mio. EUR teure Erlebniswelt eröffnet – mit einem Freizeitpark, Event-Hallen, Hotels und einem Gastronomiedorf, der „Grünen Hölle“. Doch schon kurz nach einem ernüchternden Start wurde klar: Statt wie einst 500.000 Besucher erwartet das Land mittlerweile nur noch 170.000 Gäste pro Jahr. Dem Vernehmen nach traut Ministerpräsident Kurt Beck den Lindners zu, dass nicht nur die Rennwagen, sondern auch die Finanzen einen Turnaround erfahren. Am Nürburgring ist Otto Lindners Bruder Jörg der Chef und weiß: „Der allergrößte Teil der Arbeit steht noch bevor.“ Die Arbeit liebt auch Otto Lindner. In diesem Jahr will er in Frankfurt die Lindner Hotel & Sports Academy eröffnen, nächstes Jahr ein Haus in Kössen, Tirol, und 2012 steht erstmals ein Hotel außerhalb Europas auf der Eröffnungsliste. Wie es in Deutschland ohne Familienunternehmen aussehe? „Gar nicht auszudenken“, sagt der Diplom-Kaufmann im

32 Hotels, 32 Joggingstrecken

Der dreifache Familienvater hält sich mit Sport fit. „Die morgendliche, meditative Joggingrunde ist aus meinem Leben nicht wegzudenken. So habe ich zu jedem unserer Hotels



Außenansicht des Lindner Hotel & Residence Main Plaza in Frankfurt

meine Lieblingsrunde.“ Manchmal werde sogar behauptet, er suche sich neue Hotelprojekte nach dem Joggingkurs aus. Auch Wasserball spielt der ehemalige Bundesligaspieler noch. „Diesen Mannschaftsport, der viel Ausdauer, Kraft und Taktik erfordert, mache ich auch heute noch regelmäßig als Ausgleich zu meiner manchmal natürlich sehr stressigen Vorstandstätigkeit.“ Statussymbole sind ihm fremd; die luxuriöse Firmenlimousine steuert seine Frau. Mit ihrem Mini fährt Otto Lindner am liebsten. Diese Uneitelkeiten lassen ihn auch den Kontakt halten mit der Basis, seinen Mitarbeitern. Für ihn zählt das Persönliche. Jeder der 2.000 Angestellten bekommt von ihm einen Weihnachtsbrief, eigenhändig unterschrieben. Ebenso wie die Antwortbriefe an die 2.000 Gäste, die monatlich einen Gästekommentar abgeben – „bis ich einen Tennisarm habe“.

Thomas Grether

redaktion@unternehmeredition.de

BISHER U.A. IN DER RUBRIK „UNTERNEHMER-DYNASTIEN“ ERSCHIENEN:	
Alfred Ritter GmbH & Co. KG	(1/10)
Air Berlin PLC & Co. Luftverkehrs KG	(6/09)
Sambonet Paderno Industrie S.p.A. / Rosenthal AG	(5/09)
Schloss Wachenheim AG	(4/09)
Peter Deilmann Reederei GmbH & Co. KG	(3/09)
Warsteiner-Gruppe Haus Kramer Holding KG	(2/09)
Freizeit- und Familienpark Mack KG	(1/09)
Dr. August Oetker KG	(5/08)
Heinrich Deichmann-Schuhe GmbH & Co. KG	(4/08)
J.J. Darboven Holding AG & Co. KG	(3/08)



capiton 

Partnerschaft mit Perspektive

capiton ist eine inhabergeführte Private Equity-Gesellschaft, die ein Beteiligungskapital von derzeit insgesamt 786 Mio. € verwaltet.

capiton begleitet seit über zwei Jahrzehnten als Eigenkapitalpartner Management-Buy-Out's und Wachstumsfinanzierungen bei etablierten mittelständischen Unternehmen mit Sitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz. Investitionsschwerpunkte der capiton AG sind Dienstleister wie Lahmeyer, svt oder RTS, Unternehmen der verarbeitenden Industrie wie GMC Gossen Metrawatt oder SHW Casting Technology sowie Unternehmen im Bereich Gesundheit. Die Unternehmen weisen

üblicherweise eine Umsatzgröße zwischen 50 und 500 Mio. € auf.

Langjährige Erfahrung und unternehmerisches Denken bestimmen unser Handeln. Mit dieser Expertise, der Einbindung von Netzwerkpartnern und der Bereitstellung von zusätzlichem, hierfür reservierten Eigenkapital, begleitet capiton vorzugsweise Zukäufe von Mitbewerbern, Lieferanten oder Vertriebspartnern.

Diese sogenannten buy & build-Strategien wurden allein innerhalb der letzten acht Jahre bei der Mehrzahl der capiton-Portfoliounternehmen bereits über 40 x erfolgreich umgesetzt.

„Nach drei Tagen hatten wir bereits 27 Mio. EUR im Kasten“

Interview mit Arthur Zimmermann, Finanzvorstand, Ernst Klett AG

Das traditionsreiche Familienunternehmen Klett hat als einer der ersten Mittelständler erfolgreich bereits zwei Anleihen begeben – und zwar in Eigenregie, ohne Hilfe von Banken. Mit einer Stückelung von je 1.000 EUR spricht Klett in erster Linie Privatanleger an. Dem vor allem durch seine Schulbuchsparte bekannten Bildungsunternehmen ist es sogar auf dem Höhepunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise im Frühjahr 2009 gelungen, 50 Mio. EUR einzuwerben. Im Interview spricht Finanzvorstand Arthur Zimmermann über die Erfolgsfaktoren der Unternehmensanleihe und erklärt, wie andere Mittelständler davon profitieren können.

Unternehmeredition: Herr Zimmermann, der Grundstein für die Klett Gruppe wurde im Jahr 1897 gelegt – heute ist sie nach Angaben des Buchreport nach Springer Science der „zweitgrößte Buchverlag“ in Deutschland. Welche Erfolgsfaktoren haben maßgeblich dazu beigetragen?

Zimmermann: Für mich ist die Tatsache, dass Klett ein Familienunternehmen ist, der Hauptgrund dafür, warum wir heute noch bestehen und zwei Weltkriege sowie einige gravierende Weltwirtschaftskrisen überleben konnten. An der Spitze standen immer persönlich haftende Gesellschafter, die, wenn das Geschäft mal nicht so gut verlief, das Unternehmen aus der privaten Kasse unterstützt haben. Das war gerade in Krisenzeiten essenziell. Ursprünglich aus einer Druckerei entstanden, sind wir vor dem 2. Weltkrieg ins Verlagswesen eingestiegen und wurden danach mit dem Schulbuchverlag sehr erfolgreich. Unsere Spezialisierung liegt heute im Bereich Bildung und Weiterbildung, mehr denn je ein bedeutender Zukunftsmarkt.

ZUR PERSON: ARTHUR ZIMMERMANN

Arthur Zimmermann ist Finanzvorstand der Ernst Klett AG. Die Klett Gruppe ist mit 60 Unternehmen an 42 Standorten in 18 Ländern vertreten. Das Angebot reicht vom klassischen Schulbuch über Fachliteratur bis zu interaktiven Lernhilfen. Darüber hinaus ist die Klett Gruppe der führende private Anbieter von Bildungs- und Weiterbildungsdienstleistungen. Die rund 2.900 Mitarbeiter erwirtschafteten im Jahr 2008 einen Umsatz von 439 Mio. EUR. www.klett-gruppe.de



Arthur Zimmermann

Die Halbwertszeit des Wissens wird immer kürzer, deswegen stützen wir unser Unternehmen auf mehrere Säulen. Neben dem klassischen Schulbuchbereich engagieren wir uns unter anderem auch in der Erwachsenenbildung. Auf dieses Konzept geht unser Erfolg der letzten zwei Jahrzehnte zurück.

Unternehmeredition: Welche Auswirkungen hatte die Finanz- und Wirtschaftskrise bisher auf Ihren Geschäftsverlauf? Wie entwickelten sich Umsatz und Gewinn im Jahr 2009?

Zimmermann: Generell hat uns die Krise weniger stark getroffen als andere Branchen. So rechnen wir für 2009 mit einem leichten Umsatzwachstum, ähnlich wie in den Vorjahren. Unser Stammgeschäft in Deutschland verlief sehr stabil, ein paar Dellen gab es dagegen in Griechenland und Osteuropa, aufgrund niedrigerer Staatsausgaben für die Schulbildung. Beim Ergebnis werden wir das Vorjahr nicht ganz erreichen, bleiben aber profitabel. 2010 werden wir das Ergebnis von 2009 halten können

und im Umsatz leicht wachsen. Der Staat muss natürlich sparen, aber weniger als er heute bereits für Schulbildung ausgibt, kann er nicht mehr ausgeben. Nach Angaben des Verbandes der Schulbuchverlage werden in Deutschland pro Kind pro Monat nur 4 EUR für Schulbücher ausgegeben. Davon zahlen die Eltern bereits die Hälfte.

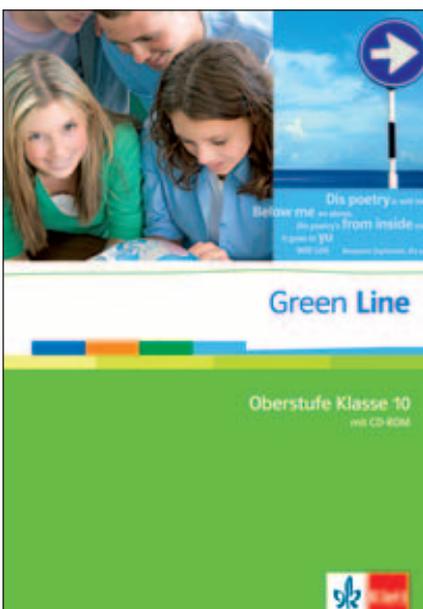
Unternehmeredition: Wie kamen Sie im Jahr 2005 auf die Idee, eine Anleihe aufzulegen?

Zimmermann: Im Zuge unserer Übernahme der österreichischen Bundesverlagsgruppe haben wir uns intensiv mit dem Thema Anleihe beschäftigt – ein Konsortialkredit kam für uns nicht in Frage. Damals war ein Schaubild zum Rollenverständnis der Kreditinstitute in Umlauf, das besagte: Banken wollen künftig keine Kreditgeber mehr sein, sondern lediglich Geld von Anlegern einsammeln und es an Unternehmen weitergeben. Dafür wollen sie eine Vermittlungsprovision kassieren und gehen selbst kein Risiko mehr ein. Ich sagte damals: Wenn die Banken tatsächlich ihr Kerngeschäft aufgeben wollen, dann brauchen wir sie auch nicht für Verwaltungstätigkeiten, denn das können wir im Zweifel selbst. Die Antwort des Bankers: „Das geht nicht, die Vermarktung der Anleihe funk-

tioniert nur über die Banken.“ Als wir aber erfahren haben, dass zwischen 6 und 8% der Anleihe summe an die Bank fließen, haben wir den Ehrgeiz entwickelt, das Projekt selbst in die Hand zu nehmen. Und tatsächlich: Unsere erste Anleihe in Eigenregie hat uns lediglich 1,3% des Emissionsvolumens gekostet.

Unternehmeredition: Sie haben die Anleihe weitgehend in Eigenregie begeben, bis hin zu dem Vertrieb über ein eigenes Callcenter. Hat sich der Aufwand für Sie gelohnt?

Zimmermann: Wir haben bei null angefangen und uns zunächst einen BaFin-erfahrenen Anwalt gesucht, der uns bei der Erstellung des Emissionsprospekts unterstützt hat. Dann haben wir bei uns einen Raum mit zehn Telefonen eingerichtet, fachkundige Leute aus unserem Kundenservice, der Buchhaltung etc. für das Projekt rekrutiert, sie geschult und die ersten Anzeigen in überregionalen und regionalen Tageszeitungen, Wochenzeitungen und Fachmedien geschaltet. Darauf standen nur zwei wichtige Informationen: Klett und 7%. Wir hatten am ersten Tag 400 Anrufe – sensationell. Nach nicht mal einer Woche hatten wir mehr, als wir haben wollten. Unser Ziel waren 20 Mio. EUR, nach drei Tagen hat-



Neben dem klassischen Schulbuchbereich, den Klett in breiten Bevölkerungsschichten bekannt gemacht hat, engagiert sich das Unternehmen heute unter anderem auch in der Erwachsenenbildung.



Bringen Sie mehr Tempo in Ihr Geschäft

Corporate Finance

- Innovative, außerbörsliche Kapitalquellen
- Ablösung von Bankenpools, Umschuldung
- Wachstum, Projekte, Produktion, Forschung & Entwicklung, Vertrieb
- M&A, Nachfolge, MBI/MBO/LBO
- Ratingstärkung durch Off-Balance-Finanzierungen, Rating-Coaching

Strukturierte, intelligente Finanzierungslösungen von Fremd- über Mezzanine- bis Eigen-/Beteiligungskapital.

Real Estate Investment Banking

- Fremd- und Mezzanine-Kapital
- Eigenkapital/Joint Ventures
- Büro, Gewerbe, Shopping, Logistik, Wohnen und Seniorenobjekte

Zwischen-/Endfinanzierung für Immobilien, Projekte, Portfolien, Immobiliengesellschaften und -investoren.

Equity Capital Markets

- IPOs, Going Public & Being Public
- Emissionsberatung und -begleitung
- Private Placements & Kapitalerhöhungen
- Listings & Entry Standard Begleitung

youmex AG ist Deutsche Börse Listingpartner



ten wir bereits 27 Mio. im Kasten und haben dann den Emissionsprospekt entsprechend auf 30 Mio. angepasst. Das war sensationell, ein Riesenerfolg.

Unternehmeredition: Im Juni 2009 haben Sie bereits ihre zweite Unternehmensanleihe begeben, mit einem Emissionsvolumen in Höhe von 50 Mio. EUR, einem jährlichen Zinssatz von 7% und einer Laufzeit von fünf Jahren. Was waren die größten Unterschiede zum ersten Mal?

Zimmermann: Als die Banken am Tiefpunkt der Finanzkrise im Februar 2009 nicht in der Lage waren, uns eine langfristige Finanzierung zu garantieren, haben wir uns entschlossen, zum zweiten Mal eine Anleihe aufzulegen. Obwohl wir ja bereits Erfahrung damit hatten, war beim zweiten Mal vieles anders. Warum? Wir wussten nicht, wie die Kleinanleger, die wir ja vorrangig adressieren, in der Wirtschaftskrise reagieren. Diesmal wollten wir 50 Mio. einsammeln und haben gleichzeitig beschlossen, unseren Altanlegern ein Umtauschangebot zu machen, das auch gut angenommen wurde. Nach zwei Wochen hatten wir die ersten 30 Mio. im Kasten – danach wurde es aufgrund dieses Umtauschangebotes für uns als Unternehmen organisatorisch sehr aufwändig und kostspielig. Dies hatte mit den Depotbanken zu tun. Dennoch war es uns wichtig, die Umtauschmöglichkeit unseren Altanlegern anzubieten.

Unternehmeredition: Auf welche Erfolgsfaktoren kommt es insbesondere an?

Zimmermann: Ein Erfolgsfaktor war sicherlich unsere bekannte Marke Klett, die uns zu einem Vertrauensbonus verholfen hat. Wir tun sehr viel, um die Marke stark und die Qualität hoch zu halten, und das führt bei den Leuten zu Vertrauen und zu der Überzeugung, dass Klett ein solides Unternehmen ist. Außerdem haben wir ein Rating von Creditreform erstellen lassen, das uns auch ein hochstabiles Geschäft bestätigte. Man braucht gute, solide Zahlen, ein Geschäft, das der Anleger versteht, und einen guten Namen mit einer guten Marke.

Unternehmeredition: Wäre das auch ein Modell für andere Unternehmen, Anleihen ohne Banken aufzulegen?



Finanzvorstand Arthur Zimmermann im Gespräch mit Markus Hofelich, Chefredakteur der Unternehmeredition, in den Räumen der Klett AG in Stuttgart

Unternehmensanleihe

**Direkt vom Unternehmen:
eine renditestarke Anlage!**

7% p.a.

Infohotline: 0 18 05 – 53 88 24
Mo.– Fr. 8 – 18 Uhr (0,12 € pro Minute)

Rechtlich maßgeblicher Verkaufsprospekt zum Bestellen und als Download unter: www.klett-gruppe.de

- Anleihestart: 15. 6. 2009
- Einlage ab 1.000 €
- Festzins 7% ohne Kursrisiko

- Zinszahlung jährlich
- Laufzeit 5 Jahre
- Ausgabekurs 100%

E R N S T K L E T T

Aktiengesellschaft

Erfolgreiches Finanz-Marketing: Mit Zeitungsanzeigen bewarb Klett auch die 2. Unternehmensanleihe im Frühjahr letzten Jahres.

Zimmermann: Ich denke, ab einem Kapitalbedarf von 10 Mio. EUR lohnt es sich für Unternehmen auf alle Fälle, selbst eine Anleihe aufzulegen. Wir sind sogar von anderen gefragt worden, ob wir ihnen unser Call Center zur Verfügung stellen, aber haben uns bewusst dagegen entschieden, da es schließlich nicht unser Kerngeschäft ist. Bisher haben es bereits einige Unternehmen ebenfalls mit einer Anleihe in Eigenregie versucht, wir sind mit Abstand das erfolgreichste. Ich gehe aber davon aus, dass bald weitere gute Unternehmen folgen werden.

Unternehmeredition: Wie sieht Ihre weitere Finanzierungsstrategie aus?

Zimmermann: Unsere wichtigsten Finanzierungsinstrumente sind nach wie vor die Finanzierung durch die Gesellschafter und der klassische Saisonkredit. Außerdem haben wir 1993 unseren Mitarbeitern Genusssscheinkapital im Volumen von 10 Mio. EUR angeboten. Private Equity, Standard-Mezzanine oder ein Börsengang kommen für uns nicht in Frage. Das Unternehmen befindet sich zu 100% in Familienhand – das ist ein entscheidender Erfolgsfaktor. Unsere Gesellschafter stehen zur absoluten Qualitätsstrategie von Klett und wollen das auch nicht zu Lasten ggf. kurzfristig erzielbarer Gewinne aufgeben.

Unternehmeredition: Herr Zimmermann, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Wege aus der Kapitalknappheit

Das Finanzierungsumfeld für den deutschen Mittelstand

Von Christoph D. Kauter, Vorstand,
Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA

Die Krisenjahre 2008 und 2009 waren für die meisten Firmen des deutschen Mittelstandes durch eine deutliche Umsatzreduktion und damit einhergehend fallende operative Ergebnisse des Geschäftsbetriebs gekennzeichnet. Gleichzeitig haben die Banken ihre Vorgaben zur Kreditvergabe innerhalb der Krise deutlich verschärft. Dies führte weitestgehend dazu, dass dringend benötigte Finanzierungen für den Mittelstand nicht zur Verfügung standen. Dies geht einher mit Limitationen bei der Im- und Exportfinanzierung sowie Warenkreditversicherungen. Mit der Stabilisation der Krise und sich aktuell positiv entwickelnden Konjunkturindikatoren, steigenden Auftragseingängen und deutlich verbesserten Umsatz- und Ertragsniveaus scheinen die Zeichen der Planung bei den meisten Unternehmen wieder in Richtung Wachstum zu zeigen.

Frisches Kapital für Aufschwung nötig

In dieser Phase kommt dem Zugang zu frischem Kapital eine wesentliche Bedeutung bei. Gerade für die produktionslastige Industrie, bei der der Bedarf nach Betriebsmittelkrediten mit steigendem Umsatz entscheidend ist, um die Nachfrage zu befriedigen, gilt es aktuell Alternativen für den Zugang zu frischem Kapital aufzuzeigen. Wenn diese Kredite nicht zur Verfügung gestellt werden können, entsteht durch den steigenden Working-Capital-Bedarf zur Produktion der nachgefragten Aufträge ein Engpass der Liquidität und somit eine potenzielle Insolvenzgefahr. Gleichzeitig läuft in den kommenden 18 Monaten ein Großteil der bestehenden Mezzanine-Programme aus. Dieses Mezzanine wurde in großen Teilen vor der Krise zu Konditionen begeben, die, basierend auf Euribor +



Christoph D. Kauter

niedrigem Spread, heute deutlich teurer sind – sofern die Bonität des Schuldners eine Vergabe zulässt. Zwar ist der zugrunde liegende Euribor gesunken, die Risikospreads, die ehemals nur bei 20 bis 50 Basispunkten lagen, befinden sich aktuell noch immer bei zum Teil vierstelligen Aufschlägen. Eine Rückführung der Finanzierungen ohne neue Refinanzierungsalternativen bringt die jeweiligen Unternehmen ebenso in einen Liquiditätsengpass und somit wiederum in das Risiko einer möglichen Insolvenz.

Chance für kapitalstarke Unternehmen

Ein erster Schritt in die richtige Richtung ist der von der Deutschen Bank emittierte Mittelstandsfonds und der von den Sparkassen neu aufgelegte Eigenkapitalfonds. Beide haben ein Volumen von einer halben Milliarde Euro. Die Emission ähnlicher Fonds wird in den kommenden Quartalen erwartet. Die Vergabe dieser Kapitalien für den deutschen Mittelstand wird jedoch einem Credit Rating unterliegen und somit für die Firmen, die das Kapital am dringendsten benötigen, nicht adäquat zur Verfügung gestellt werden können. Für Unternehmen, die über eine starke Kapitalbasis verfügen und einen hohen Cashbestand ausweisen, kann die aktuelle Marktphase jedoch auch eine Chance darstellen. Es existiert außerdem die Möglichkeit, die bestehende Verschuldung durch einen „Debt-Buy-back“ unter dem Nominalwert zu erwerben, also das eigene Fremdkapital – wie teures Mezzanine, Subordinated Loans, aber auch Senior Loans

ZUR PERSON: CHRISTOPH D. KAUTER

Christoph D. Kauter ist Vorstand der Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA und verfügt über vierzehn Jahre Erfahrung im Investment-Banking und Private Equity. Er ist Fördermitglied im BRSI – Bundesverband Restrukturierung, Sanierung und Interimsmanagement und Beratungspartner für diverse mittelständische Unternehmen. Als Investor steht Heliad für den Erwerb mittelständischer Unternehmen in Deutschland, die eigentümergeführt zwischen 20 und 150 Mio. EUR Umsatz generieren. www.heliad.com

Erfolg über Generationen...



– von den Gläubigern zurückzukaufen. Der daraus resultierende Effekt ist eine Verkürzung der Bilanz durch eine Reduktion des Kassenbestandes auf der Aktivseite, bei einer gleichzeitigen Reduktion der Verbindlichkeiten auf der Passivseite. Die Differenz zwischen dem Rückkaufswert und der Buchverbindlichkeit in der Bilanz fließt als Eigenkapital steigender Ertrag durch die Gewinn und Verlustrechnung in die Bilanz ein. Der Effekt ist eine Verbesserung der Eigenkapitalquote und damit die Chance auf final günstigere Senior Loans. Aber auch für Unternehmen, die diesen Weg nicht wählen, kann es ein passender Zeitpunkt sein, um mit einer klaren Bilanzstrategie den Fremdkapitalgebern eine überzeugende Equity Story und damit eine stabile Erwartung für die zukünftige Tilgung des Fremdkapitals zu vermitteln.

Auswege aus der Kapitalknappheit

Die Regierung möchte Finanzierungen sowohl über die bestehenden KfW-Programme als auch durch die genannten Mittelstandsfonds bereitgestellt sehen. In diesem Licht erscheint das Jahr 2010 als wichtiger Wendepunkt für einen weiteren

Aufschwung der deutschen Wirtschaft. Dabei bietet der hierzulande noch weitestgehend ungenutzte Zugang zu Emissionen mittelständischer Anleihen eine gute Möglichkeit, um den Flaschenhals der Bankenkredite zu umgehen. Emittenten wie Klett, Prokon, die Koch Gruppe, WGF oder die Stadt Essen nutzen diese Möglichkeit bereits seit Jahren. Dies darf jedoch nicht darüber hinweg täuschen, dass die Unternehmen ihrerseits einem ebenfalls detaillierten Ratingprozess unterliegen und entsprechend genaue Zahlen und Planungen nachweisen müssen. Jedoch sind die Kapitalgeber in diesem Fall individuelle und institutionelle Anleger. Anreiz ist neben einem in der Regel attraktiven, höheren Kupon die Verbundenheit mit dem Unternehmen oder der Region und damit ein anderer Investitionsfokus, als es im Normalfall eine Bank betrachten würde. In der Ausgestaltung der Produkte sind klassische Anleihen, Genussscheine, Schuldscheine und Nachrangdarlehen die Mittel der Wahl, die je nach Ausgestaltung zusätzlich Eigenkapital ersetzenden Charakter annehmen können und in Laufzeit, Kupon und Tilgungsstruktur frei definierbar sind.



Vor allem von der Finanzierung hängt es ab, ob sich das zarte Pflänzchen der Konjunktur zur vollen Blüte entwickelt.

Erfahrung und Kontinuität sichern Ihren **Erfolg** als **Unternehmer** oder **Family Office**.

Wir beraten Sie und Ihr Unternehmen umfassend:

- bankenunabhängig
- individuell
- fachübergreifend

Wir bewegen.



Motion Capital

Partner des Mittelstandes

Ihr persönlicher Ansprechpartner:
Dr. Götz Kühne

Rundfunkplatz 4
80335 München

Telefon: +49 / (0) 89 5155 692 82
info@motioncapital.de

„Es gilt, angeschlagene, aber zukunfts-fähige Firmen durch die Krise hindurch zu finanzieren“

Interview mit Detlef Hermann, Bereichsvorstand Mittelstandsgeschäft, Commerzbank AG

Die Commerzbank ist seit der Übernahme der Dresdner Bank Deutschlands zweitgrößtes Finanzinstitut. Im Interview spricht Bereichsvorstand Detlef Hermann über die Kreditvergabe der Commerzbank im Mittelstand, die Auswirkungen verschlechterter Ratings sowie den Stand der Integration der Dresdner Bank im Firmenkundengeschäft.

Unternehmeredition: Herr Hermann, wird es Ihrer Meinung nach im Laufe dieses Jahres zu einer vielfach befürchteten Kreditklemme kommen?

Hermann: Eine Kreditklemme gibt es derzeit nicht. Eine rückläufige Kreditnachfrage der Unternehmen ergibt sich zwangsläufig aus der schwachen Konjunktur heraus, da die Investitionen bis zu einer Besserung der Lage zunächst zurückgestellt werden. Außerdem hat es der Mittelstand geschafft, als Reaktion auf die Krise ein bemerkenswertes Management des Working Capital aufzubauen. Insbesondere durch eine Reduzierung der Vorräte sowie eine schnellere Aktivierung von Forderungen konnten die Firmen das benötigte Kreditvolumen drastisch reduzieren. Generell ist es natürlich in schwierigen konjunkturellen Zeiten nicht einfach, positive Kreditentscheidungen zu treffen, da sich die Ratings als Grundlage der Kreditvergabe verschlechtern – infolge von Umsatz- und Gewinnrückgängen und schrumpfendem Eigenkapital in den Bilanzen. In einigen Fällen macht sich der Rückzug von Auslandsbanken aus dem deutschen Markt zusätzlich bemerkbar.

Unternehmeredition: Aufgrund der schlechten Bilanzen geraten die Ratings unter Druck. Wie reagiert die Commerzbank darauf?

Hermann: Um in Ergänzung der Ratings als relativ starre, auf bestimmten Kennziffern basierende Systeme die Kreditentscheidung auf eine breitere Basis zu stellen,

ZUR PERSON: DETLEF HERMANN

Detlef Hermann ist Bereichsvorstand Mittelstand der Commerzbank AG. Seit Anfang 2009 hält der Bund über den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) 25% plus eine Aktie an der Commerzbank. www.commerzbank.de



Detlef Hermann

setzt die Commerzbank als zweites Instrument die „Analyse Zukunftsfähigkeit“ ein. Dabei analysieren wir mit dem Unternehmer dessen künftige Entwicklung und untersuchen das Branchenumfeld, das Geschäftsmodell, die Marktpositionierung, die Marktanteile, die Kostenpositionierung etc. So kann im positiven Fall bei einem Unternehmen, dessen Rating auf rot zeigte, nun eine grüne Ampel für die Kreditvergabe aufleuchten, das heißt wenn die Firma trotz eines verschlechterten Ratings klare Signale für eine positive Zukunft nach der Krise zeigt. Und auf diesem Resultat basiert dann neben dem Rating unsere Kreditentscheidung. Grundsätzlich ist jedes Unternehmen unabhängig von der Situation einer Branche zu betrachten. So ist z.B. anzunehmen, dass es in dem unter Druck geratenen Automotive-Sektor dieses Jahr noch einige Marktaustritte geben wird – zwischen 15 und 20% der Unternehmen sind kritisch zu sehen. Das heißt aber im Umkehrschluss auch, dass 80-85% gestärkt aus der Krise hervorgehen werden.

Unternehmeredition: Wie schätzen Sie die weitere konjunkturelle Entwicklung ein?

Hermann: Wir sind zwar im Moment noch nicht aus der Krise heraus, sehen aber Licht am Horizont – und sind

vorsichtig optimistisch. Das Wachstum scheint sich dieses Jahr zu stabilisieren, aber von einem Tiefpunkt aus und sehr unterschiedlich nach einzelnen Branchen – unsere Volkswirte prognostizieren für 2010 ein Wachstum von etwa 2,25%. Im Laufe des kommenden Jahres werden dann auch die im Konjunkturzyklus weiter hinten stehenden Branchen nachziehen. Die deutsche Wirtschaft wird dann insgesamt wieder zwar keine überbordenden, aber dennoch stabilen Wachstumsraten aufweisen. Bis dahin gilt es, durch den Nachfrageeinbruch angeschlagene, aber grundsätzlich zukunftsfähige Firmen durch die Krise hindurch zu finanzieren.

Unternehmeredition: Wie entwickelt sich die Kreditvergabe der Commerzbank im Mittelstand?

Hermann: Die Commerzbank wird ihrer Rolle als größter Mittelstandsfinanzierer in Deutschland gerecht. Im Dezember haben wir für den Mittelstand ein 5-Mrd.-EUR-Kreditprogramm ausgerufen, das wir seit Jahresbeginn zur Verfügung stellen. Das zusätzliche Kreditvolumen richtet sich mit Schwerpunkt an mittelständische Firmen mit einem Jahresumsatz zwischen 2,5 und 500 Mio. EUR und kann zur Finanzierung von Betriebsmitteln und Investitionen verwendet werden. Die Kredite werden marktüblich verzinst und an Bestands- sowie an Neukunden vergeben. Insgesamt stellt die Commerzbank deutschen Unternehmen derzeit rund 130 Mrd. EUR an Kreditlinien zur Verfügung. Außerdem gibt es seit März dieses Jahres die Funktion des Sonderbeauftragten des Vorstandes für Mittelstandskredite. Diese Funktion hat Michael Schmid inne. Sie ist Teil unserer Qualitätsoffensive in Sachen Kreditentscheidung. Hier können Kunden bereits abgelehnte Kredite noch einmal hinterfragen und erneut zur Entscheidung vorlegen. Michael Schmid ist auch erster Ansprechpartner in unserem Haus für Hans-Joachim Metternich, den Kreditmediator der Bundesregierung.

Unternehmeredition: Wie schätzen Sie die Bedeutung weiterer Finanzierungsinstrumente neben dem Kredit ein, wie etwa Private Equity, Mezzanine oder Leasing?



Detlef Hermann (r.) im Gespräch mit Markus Hofelich, Chefredakteur der Unternehmeredition, in der Commerzbank-Zentrale in Frankfurt.

Hermann: Infolge der Krise wird natürlich das Eigenkapital zahlreicher Firmen angekratzt. Deshalb glaube ich, dass die Nachfrage nach Private Equity im nächsten Aufschwung steigen wird, um dann Investitionen in die Zukunft mit zu finanzieren. Wir haben über unsere eigene Commerz Beteiligungsgesellschaft bereits mehr als 500 Mio. EUR investiert, aber es ist noch längst nicht das Ende der Fahnenstange erreicht. Leasing wird auch die nächsten Jahre einer der wichtigen Finanzierungsbausteine des Mittelstands bleiben, auch wenn Leasing in der Krise aufgrund rückläufiger Investitionen bislang geringer genutzt worden ist. Bei den großen Standard-Mezzanine-Programmen stehen vielfach Anschlussfinanzierungen bevor. Darauf sind wir vorbereitet.



Detlef Hermann: „Die Commerzbank stellt deutschen Unternehmen derzeit rund 130 Mrd. EUR an Kreditlinien zur Verfügung.“

Unternehmeredition: Wie weit ist die Integration der Dresdner Bank in die Commerzbank in Bezug auf das Firmenkundengeschäft bereits fortgeschritten?

Hermann: Wir sind voll im Plan. Wir haben inzwischen die Firmenkundenbetreuer-Teams der Alt-Dresdner Bank und der Alt-Commerzbank zusammengeführt und auch die komplette Führungsstruktur, also vom Gebietsfilialleiter bis hin zum Berater, steht. Alles wird aus einer Hand gemacht. Jeder Kunde hat seinen Betreuer. Was wir in den nächsten Monaten noch zusammenführen müssen, das ist die EDV. Das ist dann der letzte große Schritt. Insgesamt konnte die Commerzbank durch die Integration der Dresdner Bank die Präsenz in der Fläche erhöhen und die Standorte von 105 auf 160 steigern und ist somit näher beim Kunden vor Ort. Natürlich wurden Doppelungen mit der Dresdner Bank bereinigt. Beide Filialnetze haben sich gut ergänzt. Jetzt sind wir perfekt vertreten.

Unternehmeredition: Herr Hermann, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

„Die Bundesregierung möchte mit diesem Instrument einer möglichen Kreditklemme entgegenwirken“

Interview mit Hans-Joachim Metternich, Kreditmediator der Bundesregierung

Anfang Februar hat die Bundesregierung einen Kreditmediator eingesetzt, um einer möglichen Kreditklemme entgegenzuwirken. Im Interview spricht Hans-Joachim Metternich über seine Ziele und darüber, welche Unterstützung Unternehmen von ihm erwarten können.

Unternehmeredition: Herr Metternich, aus welchem Grund hat die Bundesregierung einen Kreditmediator ins Leben gerufen? Welche Ziele verfolgen Sie?

Metternich: Die Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten haben Spuren hinterlassen. In Gestalt teilweise massiver Umsatzrückgänge steht die deutsche Wirtschaft vor besonderen Herausforderungen. Dennoch ist die Berufung des Kreditmediators auch prophylaktisch zu sehen. Die Bundesregierung möchte mit diesem Instrument einer möglichen Kreditklemme entgegenwirken.

Unternehmeredition: Für welche Unternehmen ist Ihr Angebot geeignet? Mit welcher Unterstützung können die Firmen rechnen?

Metternich: Grundsätzlich stehe ich allen Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft zur Verfügung, deren Kreditantrag innerhalb der letzten drei Monate abgelehnt wurde. Dabei sollte das beantragte Kreditvolumen mindestens 25.000 EUR betragen und der Gruppenumsatz die Grenze von 500 Mio. EUR nicht überschreiten. Bei reinen Existenzgründungsvorhaben müssen wir



Hans-Joachim Metternich

allerdings – aufgrund der in Deutschland sehr gut aufgestellten Gründungsberatung – zur Vermeidung von Doppelstrukturen auf die Angebote der Kammern verweisen. Ich setze mich dafür ein, dass im Rahmen der Finanzierung eines Vorhabens auch die Möglichkeiten öffentlicher Hilfen einbezogen werden. Sofern die Voraussetzungen gegeben sind, bringen wir Unternehmen, deren Kreditantrag abgelehnt wurde, mit Hausbank, Förderinstitut und örtlicher Kammer an einen Tisch zusammen. Hierbei erörtern die Experten dann gemeinsam sämtliche Finanzierungsmöglichkeiten. Der Unternehmer wird sozusagen nochmals ins „rechte Licht“ gerückt.

Unternehmeredition: Wie sollten Unternehmen am besten Kontakt mit Ihnen aufnehmen? Welche Informationen benötigen Sie?

Metternich: Auf unserer Website sind sämtliche Informationen abrufbar. Unter www.kreditmediator-deutschland.de findet der Unternehmer Antragsvor-

ZUR PERSON: HANS-JOACHIM METTERNICH

Hans-Joachim Metternich (info@kreditmediator-deutschland.de) ist der Kreditmediator Deutschland der Bundesregierung. Er leitet und koordiniert in diesem neugeschaffenen Amt als bankenunabhängiger, neutraler Vermittler das Mediationsverfahren zwischen Unternehmen und Kreditwirtschaft und begleitet die Unternehmen bei Bedarf in den verschiedenen Phasen des Verfahrens.
www.kreditmediator-deutschland.de

aussetzungen, Antrag, Ablauf und Merkblätter zum Kreditmediationsverfahren. Vor dem Hintergrund eines möglichst schlanken Verfahrens beschränken wir uns im Antrag auf wesentliche Punkte, die eine erste Einschätzung der Erfolgsaussichten zulassen. Diese Angaben müssen allerdings – auch im Sinne eines zügigen Verfahrens – vorliegen.

Unternehmeredition: Wie sieht Ihr Zeitplan aus? Mit welchem Zeithorizont ist zwischen Kontaktaufnahme und einer Unterstützung durch Sie zu rechnen?

Metternich: Am 1. Februar bin ich mit einer kleinen Mannschaft in Frankfurt an den Start gegangen. Seitdem wurde in zahlreichen Gesprächen das Verfahren mit allen Beteiligten abgestimmt und so auf ein stabiles Fundament gestellt. Wir konnten sozusagen innerhalb von nur zwei Monaten Spatenstich, Richtfest und Eröffnung feiern. Mein besonderer Dank gilt dabei den Spitzenverbänden der Wirtschaft und der Kreditwirtschaft, die den Weg konstruktiv begleitet haben. Auch das Kreditmediationsverfahren

soll zügig durchgeführt werden. Das ist das gemeinsame Ziel aller am Verfahren beteiligten Institutionen. Nach Antragseingang und Prüfung der Voraussetzungen wird die Hausbank um Stellungnahme gebeten. Auf Vorlage der Stellungnahme folgt die Einbeziehung von Kammern und Förderinstituten. Der Mediationstisch sollte dann innerhalb von zwei Wochen durch die Kammern vor Ort terminiert werden. Sie sehen also, wir nutzen die vorhandenen Strukturen der Regionen systematisch, um so effizient wie möglich prüfen zu können, wie die einzelnen Vorhaben zu realisieren sind. Wir haben die einmalige Chance, den gesamten Sachverstand aller Beteiligten zu bündeln und an einem Strang zu ziehen, um klein- und mittelständische Unternehmen mit Liquidität zu versorgen.

Unternehmeredition: Herr Metternich, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Anzeige

Für die Zukunft des Mittelstands: Der Bayerische Mittelstandsschirm



www.lfa.de

Der Mittelstand ist ein starker Pfeiler unserer Wirtschaft. Gerade jetzt benötigen Unternehmen Finanzmittel, um überlebens- und wettbewerbsfähig zu bleiben. Unsere Antwort darauf heißt: **Bayerischer Mittelstandsschirm**. Mit 200 Mio. Euro Rückbürgschaften des Freistaates Bayern können wir ein Finanzierungsvolumen von bis zu 750 Mio. Euro zu Gunsten des Mittelstands mobilisieren. **Für die Zukunft des Mittelstands. Und für die Zukunft Bayerns.** Rufen Sie uns an unter der Nummer 01801/21 24 24*. Wir informieren Sie gerne.

* (3,9 ct/Min. aus dem deutschen Festnetz; Mobilfunkhöchstpreis 42ct/Min.)

LfA FÖRDERBANK BAYERN

Damit machbar wird, was denkbar ist.

Verantwortungseigentum versus Kollektiveigentum

Welches Leitbild bestimmt unser politisches Handeln nach der Krise?

Von Stefan Heidbreder, Geschäftsführer, Stiftung Familienunternehmen

Welche Ursachen hat die weltweit größte Finanz- und Wirtschaftskrise seit dem zweiten Weltkrieg, und welche Lehren müssen gezogen werden? Die Antworten darauf sind vielfältig und komplex – je nachdem, welchen Standpunkt der Betrachter einnimmt. Aus Sicht der Familienunternehmer ist es vor allem die Funktion des Eigentums, der hier eine Schlüsselrolle zukommt.

Die Anonymisierung des Eigentums ...

Der Weg in die Krise wurde geebnet durch die Übernahme eines angelsächsisch geprägten ökonomischen Modells in unser Wirtschaftssystem, welches dazu geführt hat, dass das Eigentum in unserem Wirtschaftsleben immer anonym wird. Die globale Wirtschaft des 20. und 21. Jahrhunderts ist im Wesentlichen auf den Kapitalmarkt fokussiert. Das vorherrschende Leitbild der westlichen Ordnungspolitik ist die Kapitalgesellschaft in anonymer Streubesitz. Das war nicht immer so: Die Urform des Wirtschaftens, die landwirtschaftlichen Familienbetriebe, hatte bereits sehr früh die Funktion des Eigentums erkannt und dieses unter einen besonderen Schutz gestellt. So regelte beispielsweise das Erbrecht, dass das Eigentum, um es für die Gemeinschaft produktiv nutzen zu können, in einer bestimmten Größenordnung erhalten werden musste. Eine Atomisierung und Anonymisierung von Eigentum und Verantwortung galt es unbedingt zu vermeiden.

... führt zu verantwortungslosem Eigentum

Übertragen auf die jüngere Zeitgeschichte ist das Phänomen in der Form vieler Firmen in anonymer Streubesitz wiederzufinden. Anonym bedeutet, dass die Eigentümer in der Regel nicht untereinander verbunden sind. Anonym auch insofern, als dass es oft keinen Anteilseigner



Stefan Heidbreder

gibt, der über die Stimmrechtsmehrheit verfügt und so die Geschicke des Unternehmens langfristig steuert bzw. kontrolliert und am Ende die Verantwortung trägt. So beschreibt der Trend zu verantwortungslosem Eigentum auch den Anfang der Krise, der – und hier sind sich alle Experten einig – im explodierenden US-Immobilienmarkt zu verorten ist. Ironie des Schicksals dabei ist, dass es politischer Wille war, Eigentum zu fördern, das sich nach dem traditionell US-amerikanischen Traum vor allem in einem eigenen Haus manifestiert. Im Ergebnis wurde jedoch Eigentum vernichtet: Mit der Vergabe von billigen Krediten seitens der Banken, mit der mangelnden Prüfung der Solvenz der Kreditnehmer und mit der zunehmenden Geldmenge im Markt wurde eine Lawine ausgelöst, die letztlich zur größten Rezession seit dem zweiten Weltkrieg führte. Nachdem die ersten Kredite ausfielen, wurden diese von den Banken gemischt mit Krediten für Schuldner mit besserer Bonität, in Wertpapieren gebündelt, „umverpackt“ an den Kapitalmärkten weltweit neu verkauft. Das Ende ist bekannt. Der Schaden wurde kollektiviert. Allein in Deutschland kostete die staatliche Rettung der Hypo Real Estate 87 Mrd. EUR. Aber nicht nur die notleidenden Banken wurden gerettet, sondern auch andere sogenannte systemrelevante Konzerne.

ZUR PERSON: STEFAN HEIDBREDER

Stefan Heidbreder (info@familienunternehmen.de) ist Geschäftsführer der Stiftung Familienunternehmen, in der sich rund 300 Familienunternehmen zum Zweck der Förderung, Information und Bildung sowie des wissenschaftlichen Erfahrungsaustausches engagieren. www.familienunternehmen.de



Der Staat als Unternehmer ist kein tragendes Modell.
Foto: Deutscher Bundestag

Der Staat als Unternehmer – der Vertrauensverlust in die soziale Marktwirtschaft

Tatsächlich wird der Ruf nach dem Staat als Unternehmer immer lauter. Das liegt zum einen daran, dass große Teile der Bevölkerung – nämlich 70% laut einer Erhebung durch Bertelsmann – das Vertrauen in Wirtschaft und Politik verloren haben. Dieses Misstrauen wurde befeuert durch die mediale Diskussion über horrende Ausschüttungen von Boni und Managergehältern, über hohe Abfindungen für versagende Wirtschaftskapitäne, Korruption, Spitzelaffären und fristlose Kündigungen von „kleinen“ Angestellten wegen Kleinstdelikten. Das bereitet den fruchtbaren Boden, auf den der Wunsch nach einem starken Staat bis hin zum Staat als Unternehmer fällt.

Kollektiveigentum wird vernachlässigt

Doch der Staat als Unternehmer ist kein staatstragendes Modell. Das zeigt das Scheitern aller sozialistischer Staaten, die auf einer zentralen Planwirtschaft, einer Einparteienherrschaft und dem Fehlen marktwirtschaftlicher Selbstregulierung basierten. Wie sah die Realität eines Staatskonzerns beispielsweise in der DDR aus? Selbst mit Anreizmechanismen wie der Kür des „Besten Arbeiters des Monats“ und ähnlichen „Incentives“ fühlte sich doch kaum jemand für das Wachstum und den Erfolg des Unternehmens, für die Qualität der Produkte, für das Unternehmen selbst verantwortlich, das den Arbeitsplatz sicherte. Die Reihe der Beispiele ließe sich beliebig fortsetzen, allen gemeinsam ist: Kein Eigentum – keine Verantwortung.

Die Bedeutung des Verantwortungseigentums

Das private Eigentum ist daher aus gutem Grund ein fundamentales Kernanliegen unseres Verfassungs- und Wertesystems. Es wurde als so beschützenswert erachtet, dass die Gründerväter der deutschen Demokratie dieses nach dem 2. Weltkrieg im Grundgesetz verankert haben. Speziell Familienunternehmen definieren sich über die Einheit von Eigentum, Risiko, Kontrolle und Haftung und sehen sich häufig als ein entgegen gesetztes Unternehmenskonzept zur anonymen Kapitalgesellschaft im Streubesitz. Familienunter-

nehmen denken in Generationen und nicht in Quartalen, sie stehen für das geduldige Kapital. Selbst große Familienstämme, die durch eine lange Generationenfolge entstanden sind, binden ihr Eigentum und versuchen, den Fortbestand durch entsprechende Gesellschafterverträge zu sichern. Sie werden geleitet von einem übergeordneten Ziel: Die Übergabe eines zukunftsfähigen Unternehmens an die nächste Generation. Das ist Verantwortungseigentum.

Paradigmenwechsel: Die Förderung von Verantwortungseigentum

Es erscheint daher ein Paradigmenwechsel im Leitbild der Wirtschaftspolitik als überlegenswert. Was 1718 mit einer Ausnahmeregelung der Ostindischen Handelskompanie begann, ist nämlich in weiten Teilen zu einem Normalfall des Aktien- und Verschachtelungskapitalismus geworden und hat speziell in den letzten zwei Jahrzehnten zu einer Verzerrung der sozialen Marktwirtschaft geführt. Mehr denn je gilt, Familienunternehmen nicht als eine „unvollkommene Vorstufe“ der Kapitalgesellschaft zu disqualifizieren, sondern sich die Chancen, die diese als „Urform des Wirtschaftens“ bieten, als eine der Lehren aus der Krise bewusst zu machen. Dabei gilt es, nicht per se alle Errungenschaften des Kapitalmarkts zu verdammen. Er ist einer der Grundpfeiler der freien Marktwirtschaft, Unternehmen am Kapitalmarkt und Familienunternehmen brauchen einander. Genauso wenig geht es darum, die Familienunternehmen per se als überlegene Unternehmensform zu verklären. Denn auch hier gibt es viel Verbesserungsbedarf. Wichtig ist nun vielmehr, die negativen Auswüchse zu minimieren, die durch eine überzogene Anonymisierung des Eigentums entstanden sind, und die wesentlichen Funktionen wahrzunehmen, die Eigentum bietet. Ansatzpunkte hierzu gibt es genug: Neben neuen Regelungen der Vergütungsstruktur und der Managerhaftung, eine Ausweitung der unternehmerischen Minderheitsbeteiligung, die Verbesserung der Firmen- und Finanzaufsicht sowie die Förderung der Bildung betrieblichen Eigenkapitals und nicht zuletzt die Reduzierung substanzgefährdender Belastungen wie der Erbschaftsteuer.

„Ich warne für das Jahr 2010 vor zu viel Optimismus“

Interview mit Bertram Brossardt, Hauptgeschäftsführer, vbw – Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e.V.

Bertram Brossardt ist Hauptgeschäftsführer der vbw – Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft. Im Interview spricht er über Maßnahmen zur Krisenbekämpfung, die Wirksamkeit staatlicher Konjunkturprogramme und darüber, wie die Finanzierung des Mittelstandes verbessert werden kann.

Unternehmeredition: Herr Brossardt, wie bewerten Sie die aktuelle konjunkturelle Lage, und wann rechnen Sie wieder mit einem Konjunkturaufschwung?

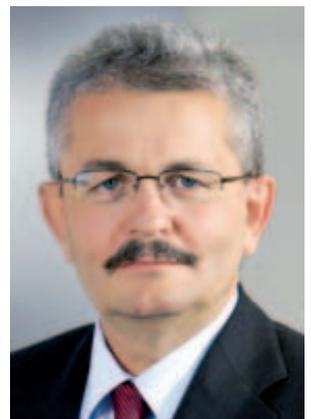
Brossardt: Der konjunkturelle Tiefpunkt ist jetzt zwar überwunden. Es geht aufwärts, allerdings mit einem langsamen Tempo. Wir starten von einem niedrigen Niveau und haben einen langen Weg vor uns. Auch muss man sehen, dass sich zwar die Erwartungen der Unternehmen in den letzten Wochen aufgehellt haben. Die tatsächliche Entwicklung ist aber immer noch verhalten. So liegt die Auslastung der Industriekapazitäten lediglich bei 75%. Deshalb warne ich für das Jahr 2010 vor zu viel Optimismus. Den Status vor der Krise werden wir frühestens wieder im Jahr 2013 erreichen.

Unternehmeredition: Befürchten Sie für 2010 eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmer?

Brossardt: Zunächst möchte ich festhalten, dass wir derzeit keine allgemeine Kreditklemme haben. Nach einer kürzlich von der bayerischen Metall- und Elektroindustrie durchgeführten Umfrage erklären 85% der Unternehmer, dass sich die Kreditversorgung nicht verschlechtert

ZUR PERSON: BERTRAM BROSSARDT

Bertram Brossardt ist Hauptgeschäftsführer der vbw – Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e.V. Die vbw ist die branchenübergreifende Dachorganisation der bayerischen Wirtschaft und bündelt die Interessen von über 80 Mitgliedsverbänden mit mehr als 3,3 Mio. sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten. Außerdem ist Brossardt u.a. Hauptgeschäftsführer des vbm – Verband der Bayerischen Metall- und Elektroindustrie sowie Mitglied im Verwaltungsrat der Bundesagentur für Arbeit. www.vbw-bayern.de



Bertram Brossardt

haben. Viele konnten sogar in den letzten sechs Monaten eine leichte Verbesserung feststellen. Wenn die Konjunktur wieder in Fahrt kommt, brauchen die Unternehmen jedoch zur Finanzierung von Betriebsmitteln und Investitionen zusätzliche Mittel. Die Banken werden dann als Entscheidungsgrundlage der Kreditvergabe die Bilanzen des Jahres 2009 heranziehen, die bekanntermaßen schlecht aussehen. Insofern ist zumindest eine Verteuerung der Kredite zu erwarten und wahrscheinlich sogar eine Verschärfung der Kreditversorgung.

Unternehmeredition: Wie kann es Ihrer Meinung nach gelingen, die Finanzierung der Unternehmen trotz Krise sicherzustellen?

Brossardt: Das kann nur durch ein Zusammenspiel verschiedener Faktoren geschehen. Zunächst muss der Verbriefungsmarkt in Deutschland wieder an Fahrt gewinnen. Das ist in erster Linie ein psychologisches Thema. Um Fehler der Vergangenheit zu vermeiden, müssen die Banken bei der Verbriefung für mehr Transparenz sorgen und auch ein gewisses Risiko bei sich behalten. Die KfW sollte eine stimulierende Rolle im Verbriefungsmarkt übernehmen. Zudem müssen die Hilfsprogramme der KfW und der Förderinstitute der Länder nachhaltig von den Unternehmen in Anspruch genommen werden, weil sie eine Risikolastung der Banken bedeuten. Diese Maßnahmen könnten den Kreditfluss am Laufen halten. Außerdem

muss sichergestellt werden, dass die steuerlichen Entlastungen für Unternehmen durch das Wachstumsbeschleunigungsgesetz ihre volle Wirkung entfalten können und die Binnenfinanzierungskraft der Unternehmen erhöhen.

Unternehmeredition: Ist Ihre Forderung, die Verbriefungsmärkte wieder zu beleben, nicht sehr riskant, da die Finanzkrise ihre Ursachen ja gerade im Weiterverkauf von verbrieften Krediten hatte?

Brossardt: Nein, wenn gewisse Regeln beachtet werden. Zum einen sollten bei Verbriefungstransaktionen künftig mindestens 5% der Risiken bei den emittierenden Banken bleiben. Zum anderen brauchen wir einfach mehr Transparenz. Dazu sind Verbriefungsstrukturen zu vereinfachen und detaillierte Informationen über die zugrunde liegenden Forderungen und Sicherheiten offenzulegen. Wenn man genau weiß, was verbrieft ist, kann man auch die Risiken entsprechend einschätzen.

Unternehmeredition: Welche Rolle spielen staatliche Fördermittel bei der Bekämpfung einer drohenden Kreditklemme?

Brossardt: Die KfW und hier in Bayern die LfA haben in der Krise eine wesentliche Sicherungsfunktion übernommen. Die Konditionen sind nachhaltig verbessert worden. Im Betriebsmittelbereich ist die Haftungsfreistellung erweitert worden. Dank der raschen Risikoentlastung konnten die Banken, die ja selbst in starke Bedrängnis geraten sind, die Kreditversorgung aufrecht erhalten. Und das wird noch weiterhin nötig sein, um uns über die Krise hinweg zu bringen. Die Mittel sind noch nicht ausgeschöpft. Ich würde mir wünschen, dass diese Programme von Banken aktiver beworben und seitens der Unternehmen noch stärker nachgefragt und die Anträge schneller bearbeitet werden.

Unternehmeredition: Wie beurteilen Sie die Wirksamkeit staatlicher Konjunkturprogramme, die bisher gegen die Wirtschafts- und Finanzkrise ergriffen wurden?

Brossardt: Bei den staatlichen Konjunkturprogrammen mag das eine oder andere nicht notwendig gewesen sein, aber insgesamt waren sie wichtig, um der Krise entgegen zu wirken. Deutschland hat schnell und effizient reagiert und sich besser als andere Industriestaaten geschlagen. Auch durch die Kurzarbeit konnte der Arbeitsmarkt und damit auch der Konsum sicher gestellt werden. Dank dieser Kombination aus Konjunkturprogramm und Kurzarbeit sind

wir trotz des 5-%igen BIP-Einbruchs recht gut über das Jahr 2009 hinweggekommen.

Unternehmeredition: Welchen Beitrag können alternative Instrumente zum klassischen Bankkredit bei der Mittelstandsfinanzierung leisten?

Brossardt: Was vor der Krise galt, gilt auch heute: Jedes Unternehmen sollte auf einen vernünftigen Finanzierungsmix achten. Zweifelsohne wird es künftig noch schwieriger, sich ausschließlich über Kredite zu finanzieren. So muss jeder für sich selbst entscheiden, welche alternativen Instrumente er nutzen kann und will. Eine Equity-Finanzierung etwa bedeutet auch, dass man ein Stück seines Unternehmens weggibt. Und diese Grundsatzentscheidung muss jeder für sich selbst treffen.

Unternehmeredition: Wie entwickelt sich Bayern im Vergleich zu anderen Bundesländern?

Brossardt: Bayern ist, neben Baden-Württemberg, in Deutschland am stärksten von der Wirtschaftskrise betroffen, da wir sehr exportorientiert sind und es hier große Einbrüche gab. Trotzdem konnten wir im deutschen Vergleich die besten Arbeitslosenzahlen in der Krise aufweisen – das zeigt, wie stabil die bayerische Wirtschaft insgesamt aufgestellt ist. Ich gehe davon aus, dass sie im Bundesvergleich weiterhin an der Spitze bleiben wird, weil sie einen gesunden Branchen- und Größenmix hat, weil wir sehr exportorientiert sind und dabei einen sehr starken Schwerpunkt auf die Emerging Markets legen. Insgesamt halte ich in Bayern für dieses Jahr ein Wachstum von bis zu 2% für möglich.

Unternehmeredition: Herr Brossardt, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de



„Jedes Unternehmen sollte auf einen vernünftigen Finanzierungsmix achten“: vbw-Hauptgeschäftsführer Bertram Brossardt im Gespräch mit Markus Hofelich, Chefredakteur Unternehmeredition, im Haus der Bayerischen Wirtschaft in München.

„Eine Erholung beim Insolvenzaufkommen erwarten wir frühestens im Jahr 2011“

Interview mit Volker Ulbricht, Hauptgeschäftsführer, Verband der Vereine Creditreform e.V.

Die Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen – durch Banken oder durch Geschäftspartner in Form von Lieferantenkrediten – ist durch erschwerte Rahmenbedingungen zu einem riskanten Geschäft geworden. Wirtschaftsauskünfte tragen durch die Bereitstellung risikorelevanter Informationen dazu bei, diese Risiken zu identifizieren und zu steuern. Im Interview spricht Creditreform-Hauptgeschäftsführer Volker Ulbricht über die Bedeutung der Frühwarnfunktion von Wirtschaftsinformationen in Krisenzeiten, die Funktionsweise und Kosten von Auskunftsteilen sowie die neue Auskunftsgeneration von Creditreform.

Unternehmeredition: Herr Ulbricht, welche Bedeutung hat der Lieferantenkredit inzwischen in der Finanzierungsstrategie der mittelständischen Unternehmen eingenommen? Wie hoch schätzen Sie im aktuellen Wirtschaftsumfeld das Ausfallrisiko ein? Wird sich das Risiko im Laufe des Jahres weiter verschärfen?

Ulbricht: Die Kreditversorgung der Unternehmen wird in der öffentlichen Wahrnehmung oftmals auf die Geldkreditversorgung seitens der Hausbanken reduziert. Gleichwohl sind Lieferantenkredite in der Finanzierungspraxis der Unternehmen viel bedeutsamer als der Geldkredit. Sie machen aktuell rund 12% der Bilanzsumme der deutschen Kapitalgesellschaften aus, bei kleinen und mittleren Unternehmen sind es sogar 18%. Kurzfristige Bankverbindlichkeiten schlagen dagegen nur mit 4,3% zu Buche. Das Ausfallrisiko ist im letzten Jahr gestiegen. Das zeigt schon der Wiederanstieg der Unternehmensinsolvenzen auf rund 34.000 Fälle. Gestiegen ist auch der Creditreform Risiko-Indikator. 2,3 von 100 Unternehmen wiesen in den



Volker Ulbricht

vergangenen zwölf Monaten ein Negativmerkmal wie massiven Zahlungsverzug oder einen Insolvenzantrag auf. Für das laufende Jahr ist – parallel zur Entwicklung bei den Unternehmensinsolvenzen – mit einem weiteren Anstieg der Ausfallrisiken zu rechnen.

Unternehmeredition: Welche Möglichkeiten bieten Wirtschaftsauskunfteien, dieses Risiko zu minimieren? Wie stark wird deren Angebot genutzt? Wie hoch sind die Kosten?

Ulbricht: Wirtschaftsinformationen helfen, Ausfallrisiken zu identifizieren und zu steuern. Die Einsatzmöglichkeiten für Wirtschaftsinformationen sind vielfältig und erstrecken sich über verschiedene Phasen einer Kundenbeziehung. Im Direktvertrieb helfen sie, bonitätsstarke Kundenpotenziale zu identifizieren. Bei neuen Geschäftsverbindungen tragen Informationen zu aktuellen Stammdaten, Adresse oder gesetzlichen Vertretern dazu bei, einen Geschäftspartner besser kennen zu lernen. Angaben zur Ausfallwahrscheinlichkeit und zum empfohlenen Kreditlimit ermöglichen die risikoadäquate Konditionierung der Geschäftsbedingungen. Im Geschäft mit Bestandskunden erfüllen Wirtschaftsinformationen eine Frühwarnfunktion durch Monitoring. Risikorelevante Veränderungen der Kunden- oder Lieferantenbonität werden automatisiert gemeldet. Zu guter Letzt eignen sich die Informationen aus der Wirtschaftsauskunft auch zur Steuerung im Forderungsmanagement. Einzelmaßnahmen in Mahn-

ZUR PERSON: VOLKER ULBRICHT

Volker Ulbricht (geschaeftsfuehrung@creditreform.de) ist Rechtsanwalt und Hauptgeschäftsführer des Verbands der Vereine Creditreform e.V. Traditionell Wirtschaftsauskunftei und Inkasso-Dienstleister, ist Creditreform heute mit 130 Geschäftsstellen in Deutschland (europaweit 175) europäischer Marktführer für Dienstleistungen im Bereich Wirtschaftsinformationen und Forderungsmanagement. Mit 4.000 Mitarbeitern in Deutschland (Europa: 4.500) wird ein Umsatz von 472 Mio. EUR erzielt. www.creditreform.de

wesen und Inkasso können so für jeden Schuldner individuell angepasst werden. Creditreform hat in den vergangenen Jahren jeweils mehr als 14 Mio. Wirtschaftsauskünfte über Unternehmen erteilt. Aufgrund der dezentralen Struktur mit bundesweit 130 auch in der Preisgestaltung eigenständigen Geschäftsstellen sind verallgemeinernde Aussagen zu Preisen für Wirtschaftsauskünfte schwierig zu treffen. 126.000 Kunden haben sehr unterschiedliche Bedürfnisse. Es ist preislich ein Unterschied, ob ein paar Dutzend Auskünfte oder einige zehntausend im Jahr abgenommen werden. Auch die Kombinationsmöglichkeiten zwischen Auskunftsdienstleistungen, Marketing-Services und Inkasso-Dienstleistungen führen zu einer unterschiedlichen Preisgestaltung.

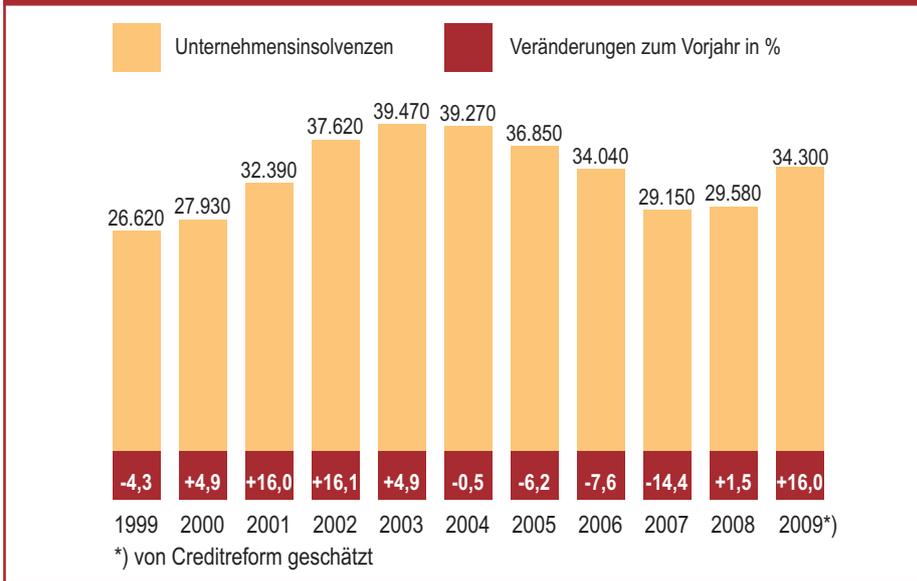
Unternehmeredition: Auf welcher Basis werden Ihre Daten erhoben? Wie aktuell sind diese?

Ulbricht: Basis unserer Wirtschaftsauskünfte ist die Kombination aus öffentlich verfügbaren Daten und exklusiv recherchierten und bewerteten Informationen. Wichtige Quellen sind öffentliche Register und Verzeichnisse, Inkasso-Daten, Bilanzen und Geschäftsberichte, Einnahme-Überschussrechnungen und betriebswirtschaftliche Auswertungen, statistische Risikoauswertungen, Zahlungserfahrungen sowie die Tagespresse und das Internet. Die Aktualität und damit die Qualität der Wirtschaftsinformationen basieren auf der Datennähe durch die dezentrale Recherche und die Erfahrung der bewertenden Mitarbeiter. Systemseitig wird die Güte der Auskünfte durch eine leistungsfähige IT-Architektur sowie eine hohe Umschlaggeschwindigkeit in der Datenbank gewährleistet.

Unternehmeredition: Wie sollten Ihrer Meinung nach Unternehmen vorgehen, die irrtümlicherweise auf einer Negativ-Liste gelandet sind?

Ulbricht: Hier empfiehlt sich das direkte Gespräch mit der Auskunft über die vermeintliche Fehlbewertung. In vielen Fällen kontaktieren wir die Unternehmen, bevor eventuell fehlerhafte Daten in die Auskunft einfließen. So resultieren alleine aus der Analyse aller Jahresabschlüsse jährlich mehr als 200.000 Ergänzungsrecherchen, insbesondere bei Bilanzen mit negativem Eigenkapital und fehlerhaft veröffentlichten Bilanzen.

ABB. 1: DIE ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSINSOLVENZEN SEIT 1999



Quelle: Creditreform

Unternehmeredition: Creditreform hat eine neue Auskunftsgeneration eingeführt. Was sind die wichtigsten Unterschiede?

Ulbricht: Die neue Auskunftsgeneration eröffnet die Möglichkeit zu einer differenzierten und bedarfsgerechten Abfrage von Informationen. So umfasst das Portfolio neben Lösungen für Kreditentscheidungen im mittleren und hohen Risikobereich auch Auskunftsformate für die schnelle Bonitätsprüfung bei geringen Risiken. Gleichzeitig kann für die neue Auskunftsgeneration eine breitere Datenbasis genutzt werden. Das zeigt ein Blick auf die Inhalte der neuen Wirtschaftsauskunft, die zusätzlich zu denen der bisherigen Vollauskunft enthalten sind. Von großer Bedeutung sind dabei etwa die mehr als 90 Mio. Zahlungserfahrungen aus dem Debitorenregister Deutschland, dem Zahlungserfahrungspool von Creditreform. Darüber hinaus stehen 3,2 Mio. Bilanzen zu 950.000 Unternehmen zur Verfügung. Weitere neue Inhalte sind Angaben zur Ausfallwahrscheinlichkeit eines Unternehmens, zu Beteiligungen und Funktionen der Beteiligten sowie zum Firmenstatus und zur Firmenhistorie.

Unternehmeredition: Wie wird sich Ihrer Meinung nach die Zahl der Insolvenzen in den nächsten zwölf Monaten weiterentwickeln? Wann rechnen Sie mit einem Ende der Krise?

Ulbricht: Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg der Unternehmensinsolvenzen auf 38.000 bis 40.000 Fälle. Eine Erholung beim Insolvenzaufkommen erwarten wir frühestens im Jahr 2011.

Unternehmeredition: Herr Ulbricht, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

In der Haut eines Unternehmers

BJU-Aktion „Schüler im Chefsessel“ feiert 30-jähriges Jubiläum

Dem Verband „Die Jungen Unternehmer – BJU“ ist es seit Langem ein großes Anliegen, Schülern das Unternehmertum näher zu bringen. Zu diesem Zweck wurde bereits 1980 die Aktion „Schüler im Chefsessel“ ins Leben gerufen, bei der interessierte Jugendliche einen Tag lang Unternehmern über die Schulter schauen können. Ziel der Aktion, die 2010 ihren 30. Geburtstag feiert, ist es, Jugendlichen das Unternehmertum näher zu bringen und so das Bewusstsein dafür in der Gesellschaft zu stärken.

Schüler mit großen Erwartungen

Mit großen Erwartungen startete Phillip Panaye in den Tag mit „seinem“ Unternehmer: Der Schüler aus der 12. Klasse der Staatlichen FOS/BOS Schwandorf erhoffte sich „eine andere Sicht von den Mitarbeitern eines Betriebes, da ich sie in der Schule bisher nur als Kostenfaktor kennengelernt habe“ und wollte berufliche Orientierung finden. Er durfte Thomas Busch, den Einkaufsleiter der Hör Technologie GmbH Mitterteich, einen Tag lang begleiten. Seine Eindrücke fasste er so farbenfroh, aber auch kritisch in einem Essay zusammen, dass er damit den 1. Platz beim landesweiten Essay-Wettbewerb gewann. Bei der GoingPublic Media AG war ebenfalls eine Schülerin zu Gast: Klara Schnitzer vom Maximiliansgymnasium in München erlebte Unternehmertum „live“ an der Seite des Vorstands Markus Rieger.

„Ausgewählter Ort im Land der Ideen“

In Bayern nutzten von Oktober bis Ende Dezember 2009 insgesamt 46 Schülerinnen und Schüler die Chance, in den Unternehmeralltag hineinzuschnuppern. Unternehmer beklagen oft die mangelnde Praxiserfahrung des Nachwuchses. Unternehmertum, Selbstständigkeit, Verantwortung und wirtschaftliche Zusammenhänge werden in der Schulbildung zu sehr vernachlässigt. Durch die Aktion sollen nun beiden Seiten – Unternehmern wie Schülern – möglichst viele „Aha-Effekte“ ermöglicht und Klischees und Vorurteile in den Köpfen abgebaut werden. Der BJU nennt als übergeordnetes Ziel, dass Unternehmertum als fester Bestandteil in den Unterricht integriert wird. So soll der Wunsch bei Schülerinnen und Schülern geweckt werden, später ein eigenes Unternehmen zu gründen. Seit Beginn der Initiative nahmen bundesweit über 2.000 Schüler daran teil. Das Engage-



Strahlen stolz um die Wette: Die bayerischen Gewinner des Essay-Wettbewerbs zur Aktion „Schüler im Chefsessel“ Fabian Warislohner (Platz 2), Hannah Straub (Platz 4), Isabel Schmid (Platz 6), Julia Strauß (Platz 5), Felix Barginda (ebenfalls Platz 2) und der Erstplatzierte Phillip Panaye (v.l.n.r.).

ment des Bildungsprojektes wurde 2009 sogar als „Ausgewählter Ort im Land der Ideen“ ausgezeichnet und ist damit Teil der Veranstaltungsreihe „365 Orte im Land der Ideen“ unter der Schirmherrschaft von Bundespräsident Horst Köhler.

Begeistert über Resonanz

In Bayern übernahm die Organisation des Projektes „Schüler im Chefsessel“ Christine Vogel, Regionalvorstand des BJU und Chefin der Stadtmaus GmbH in Regensburg. Dort fand auch am 13. März in den Räumen der Deutschen Bank die Preisverleihung für die bayerischen Gewinner des Essay-Wettbewerbes statt. Ursprünglich waren zwar nur drei Sieger geplant, am Ende wurden jedoch sogar sechs Schülerinnen und Schüler prämiert. „Wir sind sehr stolz auf unsere Schüler und waren begeistert über die positiven Rückmeldungen der Unternehmen“, schwärmt Christine Vogel. Auch BJU-Landesvorstand Daniel Mannstedt zeigte sich sehr zufrieden. Die Aktion helfe dabei, „einen Eindruck davon zu bekommen, was es heißt, Unternehmer zu sein“. Die sechs Sieger dürfen nun gemeinsam im Juni drei Tage in Berlin verbringen. Ob sie später einmal selbst Unternehmer werden, ist noch ungewiss. Vielleicht geht die Saat ja in einigen Jahren auf.

Esther Mischkowski
mischkowski@unternehmeredition.de

„Über den Kapitalmarkt bekommt man eine unmittelbare Rückmeldung“

Interview mit Stefan Greiffenberger, Vorstand, Greiffenberger AG

Das Marktredwitzer Familienunternehmen Greiffenberger AG wagte schon vor fast 25 Jahren den Schritt an die Börse. Die Gruppe deckt mit Antriebstechnik, Metallbandsägeblättern & Präzisionsbandstahl sowie Kanalsanierungstechnologie drei völlig unterschiedliche Geschäftsbereiche ab. Im Interview spricht der Vorstand in 2. Familiengeneration, Stefan Greiffenberger, über die Börsennotiz und die Finanzierungsstrategie des Unternehmens sowie die aktuelle Entwicklung.

Unternehmeredition: Herr Greiffenberger, schon seit 1986 ist die Greiffenberger-Gruppe erfolgreich börsennotiert. Zahlreiche Familienunternehmer schrecken vor einem solchen Schritt zurück. Wie war es bei Ihnen?

Greiffenberger: Eine Börsennotiz hat zwei Vorteile: erstens, wie bei uns 1986 geschehen, die Kapitalbeschaffung und zweitens die zahlenmäßige Öffnung. Alle Zahlen müssen pünktlich und sehr genau geliefert werden. Über den Kapitalmarkt bekommt man eine unmittelbare Rückmeldung, wie das Unternehmen von außen betrachtet wird. Man muss deswegen auch nicht gleich den Fehler machen, sich quartalsgetrieben zu verhalten, sondern kann weiterhin nachhaltige Entscheidungen treffen. In unserem Fall zumindest brauchen wir uns auch keine Sorgen machen, dass andere Großaktionäre zu großen Einfluss ausüben, denn meine Familie hält über 61% der Anteile.

Unternehmeredition: Welche Faktoren müssen gegeben sein, um eine Börsennotiz zu einem sinnvollen Finanzierungsinstrument für mittelständische Unternehmen zu machen?

Greiffenberger: Ich denke, die Börsennotiz ist für Unternehmen geeignet, die ein starkes Wachstum vor sich sehen, und solche, die, wie bei uns 1986, nach einer erfolgreichen Sanierung Investitionskapital benötigen.

ZUR PERSON: STEFAN GREIFFENBERGER

Stefan Greiffenberger ist seit 2003 Alleinvorstand der Greiffenberger AG. Die Unternehmensgruppe wurde ab 1981 von seinem Vater Heinz Greiffenberger erfolgreich aufgebaut und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2009 einen Umsatz von 107,2 Mio. EUR. www.greiffenberger.de



Stefan Greiffenberger

Unternehmeredition: Wie entwickelten sich Umsatz und Gewinn der Greiffenberger AG 2009, und was waren die Gründe hierfür?

Greiffenberger: Wir haben im Gesamtjahr 2009 einen Umsatzrückgang von insgesamt 28% erlebt, weil wir von der Wirtschaftskrise als exportorientierter Zulieferer der Investitionsgüterbranche besonders betroffen sind. Im Vergleich zur gesamten Branche haben wir uns damit aber noch ganz gut geschlagen. Den Tiefpunkt hatten wir bereits im 1. Quartal 2009. Danach ist es stetig besser geworden, im zweiten Halbjahr lag der Umsatz schon 20% über dem im ersten. Im Ergebnis haben wir nach Steuern 7,5 Mio. EUR Verlust gemacht, 2008 hatten wir noch einen Jahresüberschuss von 5 Mio. EUR. Allerdings haben wir in diesem Jahr auch viel für unsere Zukunft auf den Weg gebracht: Wir investierten in neue Produkte und Innovationen und erweiterten unsere Finanzierung. So konnten wir die Nettoverschuldung verringern, und unser betrieblicher Cashflow liegt sogar über dem von 2008. Das alles erreichten wir durch einen strukturellen Abbau unserer Vorräte und Bestände, einen massiven Einsatz von Kurzarbeit und Einsparungen. Für 2009 haben wir bewusst eine sehr konservative Bilanzierung gewählt.

Unternehmeredition: Welche Ihrer drei Geschäftsbereiche wurden besonders hart von der Krise getroffen, und welche schlugen sich am besten?

Greiffenberger: Am besten geschlagen hat sich die Kanalsanierungstechnologie mit 14% Wachstum, weil erstens in diesem Markt der Einbruch nicht so groß war und wir zweitens ein modernes Produkt haben, das in Bezug auf das Kosten-Leistungs-Verhältnis sehr attraktiv ist. Es gelingt uns weiterhin zu wachsen und zusätzliche Marktanteile einzunehmen. Umgekehrt hat uns in den beiden anderen Bereichen ein jeweils rund 30%iger Umsatzrückgang hart getroffen. Der heutige Stand ist hier, dass wir bei Metallbandsägeblättern & Präzisionsbandstahl in der Fertigung keine Kurzarbeit mehr haben, nur in der Verwaltung. Und bei der Antriebstechnik haben wir etwa noch 12% Kurzarbeit. In diesem Jahr hat das Geschäft aber deutlich angezogen, der März ist in der Gruppe ein erstaunlich starker Monat gewesen.

Unternehmeredition: Welche Entwicklungen erwarten Sie bis Ende 2010 für Ihre Unternehmen?

Greiffenberger: Wir gehen zwar von einem deutlich zweistelligen Wachstum aus, aber genauere Prognosen sind derzeit noch schwierig. Was wir uns außerdem vorgenommen haben und auch schaffen werden, ist unser negatives EBIT von 6 Mio. EUR im Jahr 2009 wieder in die positiven Zahlen zu bekommen. Aber wo wir genau landen, kann man jetzt noch nicht sagen. Es kann durchaus nochmals durch weltwirtschaftliche Ereignisse zu Rückschlägen kommen.

Unternehmeredition: 2008 führten Sie eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und ein Aktiensplitting durch. Was waren damals die Hintergründe, und planen Sie in diesen schwierigen Zeiten eine weitere Kapitalerhöhung?



Die Greiffenberger AG vereint mit den Sparten Metallbandsägen & Präzisionsbandstahl, ...



... Antriebstechnik (Foto) und Kanalsanierungstechnologie drei völlig verschiedene Geschäftsbereiche unter einem Dach.

Greiffenberger: Das war in dem Sinne keine Kapitalerhöhung mit Mitteln von außen, es wurde nur aus Rücklagen ein runder Betrag geschaffen, um das Aktiensplitting durchführen zu können. Das Splitting sollte die Handelbarkeit der Aktie verbessern. Wir haben damals also kein Kapital eingesammelt und für die nächste Zeit auch diesbezüglich noch nichts Konkretes vor. Eine Kapitalerhöhung würde sich bei uns sowieso nur einzelfallbezogen anbieten, um etwa bei einer Akquisition eine Eigenkapitalstärkung durchzuführen.

Unternehmeredition: Welche Finanzierungsstrategie fahren Sie abgesehen von der Börsennotiz? Welche Finanzierungsinstrumente nutzen Sie und warum?

Greiffenberger: Momentan nutzen wir einen mit KfW-Mitteln unterlegten Konsortialkredit, der eine Darlehenskomponente und eine Linie für Kurzfristkredite beinhaltet. Außerdem haben wir 2007 einen Genussschein über 10 Mio. EUR aufgenommen, der Ende 2014 fällig wird und eine Festverzinsung in Höhe von 7,59% hat. Das ist Teil unserer langfristigen Finanzierungsstrategie. Diese beiden Bausteine machen den Großteil unserer Finanzierung aus. Im kleineren Maße nutzen wir auch Leasing und Factoring, wenn die Konditionen attraktiv sind. Wichtig ist bei der Finanzierung die richtige Balance zwischen Kosten, Nutzen und Laufzeit. So ist der Zinssatz beim Genussschein zwar vergleichsweise hoch, aber als eigenkapitalähnliches Instrument müssen dafür keine Sicherheiten gestellt werden. Gerade im heutigen Umfeld ist das ein sehr sinnvolles Instrument. Über kurzfristige Kapitalbeschaffungsmaßnahmen werden wir uns hingegen nicht zu stark finanzieren.

Unternehmeredition: Sie erleben also keine Kreditklemme?

Greiffenberger: Keineswegs, wir hatten zum 31.12.2009 sogar noch über 20 Mio. EUR an freien Mitteln zur Verfügung. In dem Umfang haben wir das gar nicht erwartet. Es zeigt, wie gut wir unsere Hausaufgaben bezüglich der Kapitalbindung gemacht haben. Wir haben nun einen sehr angenehmen Kapitalpuffer für den Aufschwung.

Unternehmeredition: Herr Greiffenberger, herzlichen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Esther Mischkowski.
mischkowski@unternehmeredition.de

Mindeststandard garantiert Mehrwert

Qualitätsgeprüftes Credit Management als Erfolgsfaktor

Von Xenia Mihajlovic, Leiterin Credit Management, Vergölst GmbH

Ein wirksames Credit Management stärkt ein Unternehmen von innen heraus. Die Bewertung von Umsatzchancen unter der Berücksichtigung bestehender Risiken scheint im Sinne eines „gesunden“ Wirtschaftens alternativlos. Angesichts nach wie vor unruhiger Märkte sowie steigender Insolvenzzahlen ist es ein wichtiger Vorteil, selbst aktiv Forderungsausfälle zu vermeiden und den eigenen Cashflow so stabil wie möglich halten zu können. Dafür bedarf es jedoch erheblicher Anstrengungen. Der Arbeitsdruck in den Finanzabteilungen der Unternehmen ist in den vergangenen Monaten stetig gewachsen. Über die tagtägliche Auswahl der geeigneten Instrumente hinaus haben vor allem funktionierende Credit-Management-Strukturen stark an Bedeutung gewonnen. Bei ihrer Schaffung und dauerhaften Gewährleistung helfen verbindliche Standards.

Aufgaben des Credit Managements

Credit Management setzt an der Schnittstelle zwischen Vertrieb und der Finanzabteilung an. Für sämtliche Kunden müssen Kreditlinien genehmigt, eingerichtet und überwacht werden. Zudem zählt die Organisation des Mahnwesens, die Zusammenarbeit mit Inkassodienstleistern, die Führung von Debitorenkonten, die



Xenia Mihajlovic

ZUR PERSON: XENIA MIHAJLOVIC

Xenia Mihajlovic (xenia.mihajlovic@vergoelst.de) ist Leiterin des Credit Managements der Vergölst GmbH, einer der größten Fachhandelsketten für Reifen und Autoservice in Deutschland und seit 1974 Tochter der Continental GmbH. Der Jahresumsatz der bundesweit rund 200 Vergölst-Fachbetriebe betrug 2009 rund 318 Mio. EUR. Die Vergölst GmbH wurde im vergangenen Jahr auf Grundlage der Mindestanforderungen an das Creditmanagement (MaCM) zertifiziert. Die MaCM wurden vom Verein für Credit Management (VICM) e.V. entwickelt, die Zertifizierung kann durch den TÜV Rheinland erfolgen. www.vergoelst.de, www.credit-manager.de

Kontenklärung mit internen und externen Kunden sowie Analysen im Rahmen des Monats- und Jahresabschlusses zum Aufgabenprofil. Zusammengefasst geht es um die Verbindung sämtlicher Teilprozesse, die im weitesten Sinn dem Bereich „Kundenforderungen“ zuzuordnen sind. Das Ziel ist die Unterstützung des Vertriebs durch die Bereitstellung von Lieferantenkrediten sowie die Steuerung des Inkassos, um unangemessene Risiken und finanzielle Verluste für das Unternehmen zu vermeiden. Das Kapital darf nur so weit in Forderungen gebunden sein, wie es dessen Ziele zulassen. Darüber hinaus gilt es, Forderungsausfälle zu vermeiden.

Die Qualität zählt

Verbindliche Standards setzen einen Rahmen für die konkrete Gestaltung von Strukturen, Prozessen und

Abläufen im Credit Management. Ihr Vorteil liegt darin, dass sie in ihrer Funktion als Referenzmodell einen unabhängigeren Blick auf die Dinge eröffnen können. Die Gefahr, bestimmte (Fehl-)Entwicklungen möglicherweise nicht wahrzunehmen, sinkt deutlich. Besonders wertvoll werden sie, wenn sie im Rahmen der Zertifizierung zur Anwendung finden. Spätestens bei der Zusammenarbeit während des Audits offenbaren sich vorhandene Stärken und Verbesserungsmöglichkeiten. Nach erfolgter Zertifizierung kann nach innen und außen glaubhaft dokumentiert werden, dass das eigene Credit Management sich auf einem hohen Niveau befindet. Erfahrungsgemäß steigen dadurch die Motivation der Mitarbeiter und die Akzeptanz beim Vertrieb. Auch bei Kunden, Banken und Kreditversicherungen schafft ein zertifiziertes Credit Management zusätzliches Vertrauen.



Vergölst Fachbetrieb in Neu-Ulm: Credit-Management-Strukturen haben stark an Bedeutung gewonnen.

Fazit:

Ein funktionierendes Credit Management schafft Vorteile für jedes Unternehmen. Eine Orientierung an bzw. eine Zertifizierung nach einem verbindlichen Standard verbessert die Qualität des Credit Managements deutlich. Entsprechend potenzieren sich positive Effekte für das Unternehmen.

Anzeige



Wir gestalten Erfolg

Atreus ist Marktführer beim Einsatz von Interim Managern in Deutschland.

Atreus-Einsatzspektrum

Außergewöhnliche Unternehmenssituationen

wie Neuausrichtung, Restrukturierung, Sanierung, Turnaround, Unternehmenskauf oder -verkauf, Post-Merger-Integration und Gründung

Programm- und Projektmanagement

wie IT-Projekte, Implementierung von Reportingsystemen, Optimierung von Einkaufs-, Verkaufs- oder Produktionsabläufen

Klassische Personalbeschaffungsprobleme

Überbrückung von Vakanzen, Ergänzung des Know-hows oder Verstärkung der Ressourcen in Funktionen wie Finanzen, Personal, Produktion, Logistik, Vertrieb oder Marketing

Internationale Aufgaben

wie Aufbau von ausländischen Tochtergesellschaften, Krisenmanagement oder Umsetzung von Wachstumszielen

Coaching

wie Begleitung von Generationswechseln oder Unterstützung von Führungskräften in kritischen Situationen „on the job“

www.atreus.de

Atreus GmbH
Landshuter Allee 10
D-80637 München
Ferdinandstraße 6
D-61348 Bad Homburg v.d.H.
kontakt@atreus.de

ATREUS
interim management

„Die Inhaberfamilie Krone verfolgt das Prinzip, alle Gelder im Unternehmen zu belassen“

*Interview mit Bernard Krone und Alfons Veer,
Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG*

Die Maschinenfabrik Bernard Krone GmbH konnte sich trotz schlechtem Marktumfeld in der Landtechnikbranche sehr erfolgreich behaupten. Das überzeugte auch die Jury des Axia-Award Nord: Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte zeichnete die Firma im Januar für beispielhafte Unternehmensführung in der Kategorie „Internationalisierung“ aus. Im Interview sprechen Bernard Krone, Geschäftsführer der Maschinenfabrik, und Alfons Veer, Vorsitzender der Geschäftsführung der Muttergesellschaft Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG, über den Axia-Award, die Finanzierung des Auslandsengagements und das Thema Unternehmensnachfolge.

Unternehmeredition: Sie gewannen kürzlich den Axia-Award Nord – was macht Ihr Unternehmen so „erfolgreich in stürmischen Zeiten“?

Krone: Ein partnerschaftliches Verhältnis und die Nähe zu unseren Kunden sind ganz entscheidend: Wir haben auch in internationalen Märkten schon jahrzehntelange Geschäftsverbindungen. In Italien beispielsweise arbeiten wir seit über 50 Jahren mit dem gleichen Partner. Sicherlich sind ebenfalls unsere Produkte mitentscheidend, die stets den Dreiklang erfüllen müssen: State of the Art Technology, Highest Quality und Cost Leadership – also Technologie-, Qualitäts- und Kostenführerschaft. Auch herrscht unter unseren Mitarbeitern eine hohe Identifikation mit dem Unternehmen, und das nicht nur hier am Standort Spelle, sondern weltweit.

ZU DEN PERSONEN: BERNARD KRONE UND ALFONS VEER

Bernard Krone (gf.krone@krone.de) ist in 4. Familiengeneration Vorsitzender der Geschäftsführung der Maschinenfabrik Bernard Krone GmbH und Mitglied der Geschäftsführung der Muttergesellschaft Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG. Alfons Veer (gf.veer@krone.de) ist Vorsitzender der Holdinggeschäftsführung. Die Landtechniksparte (Maschinenfabrik und Handel) der Krone-Gruppe konnte mit knapp 1.150 Mitarbeitern im Geschäftsjahr 2008/2009 ihren Umsatz um 4,5% auf rund 450 Mio. EUR steigern. Die Krone-Gruppe umfasst neben der Landtechnik- auch eine Nutzfahrzeugsparte. www.krone.de



Bernard Krone



Alfons Veer

Veer: Für die Jury des Axia-Awards war auch unsere Qualitäts- und Innovationsoffensive maßgebend, die wir trotz der schwierigen Phase 2008/2009 mit Erfolg vorangetrieben haben. Das glich die schwierige Lage in unserer anderen Sparte, den Nutzfahrzeugen, aus, in der wir einen Umsatzeinbruch von bis zu 60% zu verkraften hatten. Unsere Aussichten in der Landtechnik für das aktuelle Geschäftsjahr sind trotz rezessivem Marktumfeld und im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern sehr positiv. Für unsere gute Entwicklung trotz Krise ist unsere gute finanzielle Basis maßgeblich; so haben wir seit 2000 die Eigenkapitalquote von rund 22% auf 52% gesteigert. Die Inhaberfamilie Krone verfolgt das Prinzip, alle Gelder im Unternehmen zu belassen.

Unternehmeredition: Welche Länder sind Ihre bedeutendsten Absatzmärkte, und welche gilt es zukünftig noch zu erobern?

Krone: Wir machen mittlerweile rund 70% des Umsatzes der Maschinenfabrik im Export. Nach dem Heimatmarkt Deutschland mit 30% sind die USA als einer der größten Agrarmärkte unser wichtigster Absatzmarkt mit mindestens 15%. Russland und Osteuropa bzw. der GUS-Block sind zwar im Zuge der Wirtschaftskrise unter Druck geraten und zeigen ein abschottendes Verhalten, gehören aber nach wie vor zu unserem Fokus. Der Absatz sank dort aber unter das Vorkrisenniveau von 11 bis 12%.

Darauf folgt der zentraleuropäische Markt, beispielsweise Österreich. Wenn wir über Zukunftsmärkte sprechen, denken wir an eine Verstärkung unserer russischen und osteuropäischen Aktivitäten, aber sicherlich auch an eine Ausdehnung in Richtung Naher Osten. Der Blick über den Tellerrand fällt auch nach Südamerika, wo wir bisher nur schwach vertreten sind, und etwas ferner in der Zukunft werden auch Indien und China in unseren Fokus rücken.

Unternehmeredition: Ein solches Wachstum über die Landesgrenze hinaus benötigt viel Kapital. Welche Finanzierungsinstrumente nutzen Sie? Ist es für Sie derzeit schwieriger, an frisches Kapital zu kommen?

Veer: Zum Bilanzstichtag am 31. Juli 2009 hatten wir fast 80 Mio. EUR liquide Mittel auf den Konten und mussten somit unsere Kreditlinien für das normale Geschäft in Höhe von über 100 Mio. EUR erst gar nicht in Anspruch nehmen. Daneben haben wir seit 2004 und dann 2005 erhöhend ein Schuldscheindarlehen in Höhe von 100 Mio. EUR. Im operativen Geschäft nutzen wir im kurzfristigen Bereich ein sog. ABCP-Programm (Asset Backed Commercial Paper), bei dem Forderungen verkauft und über eine Zweckgesellschaft als kurzfristige Commercial Paper platziert werden. Über dieses Programm können wir liquiditätsmäßig atmen und als Familienunternehmen am internationalen Kapitalmarkt partizipieren. Dies ist uns zu sehr attraktiven Zinssätzen auch in der aktuellen Saison 2009/2010 sehr gut gelungen. Uns mangelt es also nicht an Kapital, obgleich es in unserem Umfeld gerade jetzt zu erheblichen Schwierigkeiten kommt. 2010 wird in Bezug auf Kredite für Unternehmen unserer Branche das kritischste Jahr, denn rückblickend stiegen die Insolvenzen immer überproportional, wenn nach einer Krise die Konjunktur wieder anzog. Angesichts dessen müssen wir uns bei unseren Banken bedanken, dass sie uns so vertrauensvoll begleiten.

Unternehmeredition: Wie schätzen Sie die Entwicklung Ihrer Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten ein?

Krone: In der Landtechnikbranche haben wir die Aufgabe, dass wir jede Woche bei der Produktion nachlegen können, jedoch nicht wissen, ob wir das dafür benötigte Material auch noch rechtzeitig bekommen, so dass die Maschinen auch noch rechtzeitig zur Saison fertig wer-



Der „Big X“ aus dem Hause Krone ist mit 1.000 PS die stärkste Landmaschine der Welt.

den. Denn einige Zulieferer sind noch in Kurzarbeit. Und wenn wir in diesem Jahr im schlimmsten Fall noch einen Marktrückgang von 10% erleben, so lägen wir immer noch auf dem sehr hohen Niveau von 2007/2008. Der Nutzfahrzeugbereich hingegen bleibt nach wie vor zäh. Zwar ist der niedrigste Punkt mit Auftragseinbrüchen von 90% längst überwunden, der Aufschwung fällt aber geringer aus, als wir gehofft hatten. Jedoch ist die Finanzlage des Unternehmens nach wie vor hervorragend. Die letzten Monate verliefen viel versprechend, allerdings möchte ich hier vor falscher Euphorie warnen. Das Kalenderjahr 2010 wird noch schwierig bleiben, für 2011 erwarten wir aber wieder ein auskömmliches Niveau.

Unternehmeredition: Herr Krone, Sie traten 2007 in die Geschäftsführung der Holding ein, seit 2008 leiten Sie die Maschinenfabrik Bernard Krone GmbH. Damit repräsentieren Sie die 4. Generation der Gründerfamilie. Wie ging man in Ihrem Hause an das Thema Nachfolge heran?

Krone: Meinem Vater war es wichtig, angesichts der vielen Negativbeispiele aus der Industrie, die Nachfolgeregelung frühzeitig zu treffen. Als 3. Generation hatte er auch schon viel Erfahrung mit dem Thema Nachfolge. Sicherlich hat er gehofft, dass ich seinen Posten übernehme, ich wurde aber nie in irgendeiner Weise zu dieser Entscheidung gedrängt. Mit Vollendung des 18. Lebensjahres haben wir ein Vier-Augen-Gespräch geführt, in dem ich mich bereit erklärt habe, diesen Weg zu gehen. Dann haben wir meine Entwicklung für die nächsten Jahre generalstabsmäßig geplant: Nach der Ausbildung habe ich Betriebswirtschaft studiert und mich konsequent auf diese Aufgabe vorbereitet. Ich war dann einige Jahre als Unternehmensberater tätig, um verschiedene andere Unternehmen kennen zu lernen. Vor gut drei Jahren bin ich in die Geschäftsführung eingetreten. Mein Vater wird dieses Jahr 70 und wird sich dann schrittweise und geordnet zurückziehen.

Unternehmeredition: Herr Krone und Herr Veer, herzlichen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Esther Mischkowski.
redaktion@unternehmeredition.de



Gewinner des Axia-Award Nord, Alfons Veer (2.v.l.) und Bernard Krone (3.v.l.): Der Award wird von Deloitte in den fünf Regionen Baden-Württemberg, Bayern, Norddeutschland, Nordrhein-Westfalen und Ostdeutschland in jeweils mehreren Kategorien an erfolgreich und nachhaltig wirtschaftende mittelständische Unternehmen verliehen.

Internationaler Mittelstandsstandard

Bald auch für deutsche Unternehmen?

Von Dr. Christian Fink, Referent für Bilanzrecht, Freudenberg & Co. KG

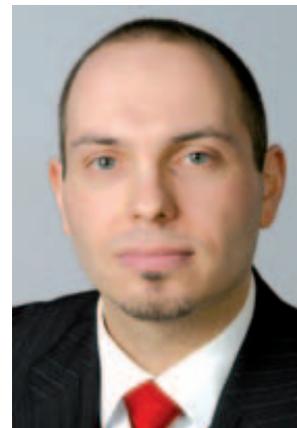
Der internationale Standardsetzer (IASB) hat am 9.7.2009 einen Rechnungslegungsstandard für kleine und mittelgroße Unternehmen, den sog. IFRS for SMEs, veröffentlicht. Dieser soll eine international anerkannte Alternative zur Anwendung der vollen IFRS-Bilanzierung im Mittelstand darstellen, da die sog. Full IFRS primär auf die Interessen des Kapitalmarktes ausgerichtet sind. Damit soll der IFRS for SMEs zur weltweiten Angleichung der Bilanzierungsvorschriften für Unternehmen beitragen, deren Eigenkapital- oder Schuldtitel nicht an öffentlichen Kapitalmärkten gehandelt werden. Fraglich bleibt jedoch, ob der Standard für die flächendeckende Anwendung im deutschen Mittelstand geeignet ist.

Konzeption des Standards

Mit der Verabschiedung des IFRS for SMEs bestätigt das IASB, dass die Leser der Abschlüsse mittelständischer Unternehmen grundsätzlich an anderen Informationen interessiert sein dürften als der anonyme Kapitalmarktinvestor. Vor diesem Hintergrund soll der Standard den Unternehmen verschiedene Erleichterungen gegenüber den Full IFRS bieten und ohne Rückgriff auf dieses komplexe Regelwerk angewendet werden können. So ist mit dem IFRS for SMEs – im Gegensatz zu den Full IFRS – ein Geschäfts- oder Firmenwert z.B. planmäßig abzuschreiben, Entwicklungskosten dürfen nicht aktiviert werden etc. Nichtsdestotrotz bleibt die Anwendbarkeit des Standards für den Mittelstand aufgrund der eher nur vereinzelter Umsetzung von Vereinfachungen und der immer noch beträchtlichen Berichtserfordernisse eher fraglich. V.a. für kleine Unternehmen dürfte der IFRS for SMEs aufgrund des an vielen Stellen faktisch notwendigen Rückgriffs auf die Full IFRS aus Kapazitätsgründen keine sinnvolle Alternative darstellen. Aber auch für größere Unternehmen ist anzunehmen, dass die Nachbesserungen, z.B. bei den Anhangangaben, oftmals nicht ausreichen, um eine überzeugende Alternative darzustellen.

ZUR PERSON: DR. CHRISTIAN FINK

Dr. Christian Fink (christian.fink@freudenberg.de) ist Referent für Bilanzrecht bei der Freudenberg & Co. KG in Weinheim, für die er auch in der Vereinigung zur Mitwirkung an der Entwicklung des Bilanzrechts für Familienunternehmen (VMEBF) tätig ist. www.freudenberg.de, www.vmebf.org



Dr. Christian Fink

Unternehmensgröße als Abgrenzungskriterium?

Die Probleme bei der Abgrenzung der Unternehmen, für die der Standard grundsätzlich anwendbar sein soll, offenbaren sich bereits bei der Namensgebung. So wurde der Name des Standards während der Projektphase mehrfach geändert, da der Anwendungsbereich schwer abzugrenzen ist. Der finale Standardtitel trägt nicht zuletzt dem Umstand Rechnung, dass als Modellunternehmen ein Unternehmen mit einem Umsatz von 10 Mio. EUR und 50 Mitarbeitern diente. Als problematisch ist dabei jedoch zu sehen, dass der Standard qua Definition sowohl für Mikro-Unternehmen mit zwei Mitarbeitern als auch für Unternehmensriesen mit Milliardenumsatz anwendbar sein soll.

Einordnung in das europäische Gesamtbild

Offen bleibt zudem die Frage, wie seitens der EU und insbesondere Deutschlands bzgl. der Anwendbarkeit des IFRS for SMEs verfahren wird. Die Diskussion um eine Vereinbarkeit mit den EG-Richtlinien ist derzeit in vollem Gange, die Einführung eines Anwendungswahlrechts scheint auf europäischer Ebene wahrscheinlich, was u.a. auf das starke Interesse Englands sowie der skandinavischen Staaten zurückzuführen ist. Eine Einschätzung der Positionierung des deutschen Gesetzgebers gegenüber einem solchen Wahlrecht ist u.a. aufgrund des erst Mitte 2009 verabschiedeten BilMoG zurzeit kaum möglich.

Fazit:

Der internationale Mittelstandsstandard bleibt rein konzeptionell hinter den Erwartungen des Mittelstands zurück. Derzeit ist nicht absehbar, ob er sich für die Anwendung in der EU bzw. in Deutschland durchsetzen wird. Eine Konsultation der EU in den Mitgliedstaaten soll darüber Aufschluss geben.

Chef im Haus bleiben

Stille Beteiligung als Finanzierungsinstrument im Mittelstand

Von Frank Birkemeyer, geschäftsführender Inhaber, Schauinsland Altenpflegeheime

Auch schwierige Zeiten können geeignet sein, Investitionsvorhaben vorzuziehen oder Expansionsstrategien zu verfolgen. In solchen Situationen ist Kreativität bei den Finanzierungsformen gefragt. Zwischenziel der Strategie kann dabei sein, einen Kredit durch die Verbesserung der Eigenkapitalsituation mit gleichzeitiger Erhöhung der Bonität zu erhalten. Eine besondere Bedeutung kommt hier dem Finanzierungsinstrument Mezzanine zu. „Mezzanine“ leitet sich etymologisch aus dem italienischen Wort „mezzanino“ ab, welches in der Architektur ein Zwischen- oder Halbgeschoss umschreibt. Im wirtschaftlichen Alltag ist es ein hybrides Finanzierungsinstrument, welches häufig durch stille Beteiligungen realisiert wird.

Kennzeichen einer stillen Beteiligung

Dem normalen Mittelständler kommt die Gesellschaftsform „stille Beteiligung“ meist entgegen. Die alleinige Geschäftsführung verbleibt bei ihm. In der Regel ist das Mezzanine-Kapital nicht besichert und lediglich mit einer Rangrücktrittserklärung versehen. Während der Laufzeit wird ein fester Zinssatz bezahlt. Somit erhält die Anlage Eigenkapitalcharakter und verbessert zeitgleich das Banken-Rating. Darüber hinaus können vielfältige andere Gestaltungsmöglichkeiten gewählt werden. Beispielsweise eine Gewinnbeteiligung beschränkt auf einen festgelegten Betrag oder höhere Zinszahlungen zum Laufzeitende. Auch in Bezug auf die Rechte des stillen Gesellschafters stellt sich diese Form der Beteiligung

ZUR PERSON: FRANK BIRKEMEYER

Frank Birkemeyer (frank.birkemeyer@schauinsland-aph.de) ist seit 1990 Inhaber und Geschäftsführer des 1979 gegründeten Dienstleistungsunternehmens Schauinsland Altenpflegeheime in Pforzheim. Mittlerweile betreibt er vier Pflegeheime in Pforzheim und Eisingen mit 360 Mitarbeitern und erwirtschaftet einen Umsatz von 10 Mio. EUR. Mit an Bord ist seit Ende 2008 die S-Kap Beteiligungsgesellschaft, ein Tochterunternehmen der Sparkasse Pforzheim-Calw. Deren stille Beteiligung in Höhe von 500.000 EUR hat eine Laufzeit von zehn Jahren. www.schauinsland-aph.de



Frank Birkemeyer

als äußerst flexibel dar. Mitwirkungs-, Informations- und Kontrollrechte können durch den Gesellschaftsvertrag weitgehend beschränkt werden.

Worauf ist zu achten?

Doch genau diese Gestaltungsmöglichkeiten bergen auch Gefahren in sich. Wie sich die stille Beteiligung steuerlich auswirkt und ob die eingebrachten Mittel tatsächlich als Eigenkapital bilanziert werden können, hängt von der gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung ab. Auch die Auswahl des Eigenkapitalgebers in Hinsicht auf einen verlässlichen Finanzpartner muss mit Bedacht erfolgen. Schließlich sollte bereits von Anfang an über sogenannte „Exits“ gesprochen werden.

Fazit:

Eine stille Beteiligung kann eine sinnvolle Ergänzung im Finanzierungsmix eines Mittelständlers sein. Mit einem aussagekräftigen Businessplan, überzeugendem Management, einer nachvollziehbaren strategischen Planung und überzeugenden Argumenten über die Gewinnerwartungen lassen sich auch in Zeiten der Kreditklemme Kapitalgeber finden.

„Von einer zögerlichen Vergabe kann keine Rede sein“

Interview mit Dr. Axel Nawrath, Mitglied des Vorstands,
KfW Bankengruppe

Die KfW Bankengruppe arbeitet als größte deutsche Förderbank im Auftrag von Bund und Ländern. Im Interview spricht Dr. Axel Nawrath, Mitglied des Vorstands, über die aktuelle Lage des Mittelstandes, das KfW-Sonderprogramm und die Gefahr einer Kreditklemme.

Unternehmeredition: Herr Dr. Nawrath, wie sehen Sie die Situation des Mittelstandes gut zwei Jahre nach Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise?

Nawrath: Wie alle Unternehmen leiden auch die mittelständischen Unternehmen erheblich unter der Wirtschafts- und Finanzkrise. Die Rezessionsbetroffenheit ist dabei in Abhängigkeit der Branche sehr unterschiedlich. Beispielsweise ist die Lage vieler Unternehmen in stark außenhandelsorientierten Branchen wie dem verarbeitenden Gewerbe nach wie vor sehr angespannt. Insgesamt, also im Durchschnitt über alle Branchen, haben sich die Mittelständler aber relativ gut behauptet. Der KfW-Mittelstandsmonitor 2010, den wir vor Kurzem vorgestellt haben, zeigt nämlich, dass das Geschäftsklima bei den mittelständischen Unternehmen trotz des dramatischen konjunkturellen Einbruchs nicht unterhalb des Niveaus „normaler“ wirtschaftlich schwacher Jahre fiel. Damit haben sich Mittelständler besser behauptet, als noch vor einem Jahr befürchtet, und sich letztlich auch als ein stabilisierender Faktor für die deutsche Wirtschaft erwiesen.

Unternehmeredition: Welche Rolle spielt die KfW Bankengruppe bei der Stabilisierung der Konjunktur?

Nawrath: Die KfW Bankengruppe hat im vergangenen Jahr mit 49,2 Mrd. EUR das höchste inländische Fördervolumen in ihrer über 60-jährigen Geschichte erzielt. Dies unterstreicht die große Bedeutung der KfW gerade in der Krise.

ZUR PERSON: DR. AXEL NAWRATH

Dr. Axel Nawrath ist seit April 2009 Mitglied des Vorstands der KfW Bankengruppe und verantwortlich für das inländische Fördergeschäft. Zuvor war er von 2006 bis 2009 Staatssekretär im Bundesministerium der Finanzen. Seit über 60 Jahren unterstützt die Förderbank KfW im Auftrag von Bund und Ländern Gründer und mittelständische Unternehmer. www.kfw.de



Dr. Axel Nawrath

Unternehmeredition: Welches Zwischenfazit ziehen Sie für das KfW-Sonderprogramm? Kritische Stimmen bemängeln eine zögerliche Vergabepolitik. Was meinen Sie dazu?

Nawrath: Das KfW-Sonderprogramm wird von den Unternehmen gut angenommen. Bislang haben bereits über 3.000 Unternehmen davon profitiert, 94% davon sind Mittelständler. Das Gesamtvolumen der ausgereichten einzelnen Kredite lag zum Ende des ersten Quartals 2010 bei 9,7 Mrd. EUR. Die Ablehnungsquote liegt mittlerweile bei unter 15%, die Bearbeitungszeiten sind nicht länger als bei unseren anderen Risikoprogrammen. Wenn alle Unterlagen vorliegen, sind es in der Regel nicht mehr als zehn Arbeitstage. Von einer zögerlichen Vergabe kann also keine Rede sein.

Unternehmeredition: Insgesamt hat der Geschäftsbereich KfW Mittelstandsbank im Jahr 2009 ein Fördervolumen von 23,8 Mrd. EUR erzielt, 40% mehr als im Vorjahr. Was waren die Gründe für die Steigerung?

Nawrath: Unsere Gründungs- und Mittelstandsförderung hat im vergangenen Jahr ein neues Rekordniveau erreicht. Getrieben wurde das deutliche Wachstum vor allem durch die stark gestiegenen Finanzierungen in unserem Förderschwerpunkt „Gründung und allgemeine Investitionen“. Dabei bildete das KfW-Sonderprogramm natürlich einen Schwerpunkt. Aber auch unsere Förderung von Innovationen und vor allem von gewerblichen Klima- und Umweltschutzmaßnahmen ist deutlich gewachsen.



Das KfW-Sonderprogramm soll einer möglichen Kreditklemme entgegenwirken.

Mit Neuzusagen von knapp 7 Mrd. EUR konnten wir bei der Förderung gewerblicher Klima- und Umweltschutzmaßnahmen 2009 einen weiteren Förderrekord erzielen.

Unternehmeredition: Bei welchen Finanzierungsinstrumenten und Förderprogrammen der KfW erwarten Sie dieses Jahr die stärkste Nachfrage? Gibt es neue Trends?

Nawrath: Die Konjunktur erholt sich nur langsam. Die Unternehmen benötigen daher nach wie vor Betriebsmittelfinanzierungen zur Liquiditätssicherung, aber auch der zu erwartende Aufschwung verlangt bedarfsgerechte Finanzierungsangebote. Der Kreditmarkt bleibt allerdings weiterhin mit Unsicherheiten behaftet. Deshalb rechnen wir damit, dass das KfW-Sonderprogramm auch in diesem Jahr weiterhin zur Sicherung der Finanzierung insbesondere mittelständischer Unternehmen benötigt und stark nachgefragt wird. Darüber hinaus wird sicher auch unser „Flaggschiff“ der Mittelstandsfinanzierung, der Unternehmerkredit, weiterhin stark in Anspruch genommen werden. Zudem arbeiten wir an Weiterentwicklungen unseres Finanzierungsangebots in den Bereichen Gründungsfinanzierung und Beteiligungskapital.

Unternehmeredition: Glauben Sie, dass die Unternehmen inzwischen über den Berg sind?

Nawrath: Nein, das glaube ich nicht. Aber auch hier ist entscheidend, über Unternehmen welcher Branche wir sprechen. So ist die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe 2009 um knapp 20% gegenüber dem Vorjahr eingebrochen. Die Überwindung eines solchen Absturzes benötigt Zeit. Über alle Branchen hinweg haben wir derzeit zwar eine leichte wirtschaftliche Erholung, aber noch ist sie sehr fragil. Das BIP könnte in diesem Jahr um rund 1,5% wachsen. Das ist viel zu wenig, um die Rezessionsfolgen bereits 2010 zu überwinden. Hinzu kommt, dass die Kreditnachfrage der Unternehmen 2010 voraussichtlich anziehen wird, während die Entwicklung des Kreditangebots in den kommenden Monaten schwer einzuschätzen ist.

Unternehmeredition: Heißt das, die Gefahr einer Kreditklemme besteht nach wie vor?

Nawrath: Im Moment gibt es keine flächendeckende Kreditklemme. Eine Blitzumfrage der KfW Bankengruppe hat

ergeben, dass 83% der befragten Experten führender Wirtschaftsverbände derzeit noch kein grundsätzliches Problem ihrer Mitglieder sehen, überhaupt einen Investitionskredit zu erhalten. Bedenklich stimmt jedoch, dass 75% eine weitere Verschlechterung der Kreditvergabe befürchten. Die Banken schauen bei der Bonitätseinstufung der Unternehmen auf deren Bilanzen, in denen sich die Krise natürlich niedergeschlagen hat. Das könnte den Kreditzugang erschweren. Schwer einzuschätzen ist, wie sich die Kreditvergabemöglichkeiten der Banken durch die Ratingmigration, also die Verschlechterung der Ratings bestehender Kreditengagements, durch weitere Abschreibungen und Wertberichtigungen sowie durch die anstehenden Veränderungen in der Bankenregulierung entwickeln.

Unternehmeredition: Wie reagiert die KfW darauf? Kann sie den mittelständischen Unternehmen unter den erschwerten Finanzierungsbedingungen helfen?

Nawrath: Die KfW hat die Konditionen in ihrem Sonderprogramm Anfang Februar weiter verbessert und 2010 bereits zum zweiten Mal die Zinsen gesenkt. Das Programm ist mit der neuen Betriebsmittelvariante „Flexibel“ nun noch besser auf die Bedürfnisse der Unternehmen ausgerichtet. Es gibt ihnen mehr Planungssicherheit und vor allem eine gute Chance auf frisches Geld.

Unternehmeredition: Und wie sollten Ihrer Meinung nach die Unternehmen auf die erschwerten Finanzierungsbedingungen reagieren?

Nawrath: Bevor ein Unternehmen ein notwendiges und sinnvolles Investitionsvorhaben aufgibt, sollte es sich gründlich über das KfW Sonderprogramm informieren. Insbesondere die Haftungsfreistellung eröffnet durchleiten den Banken Spielräume in der Kreditvergabe. Die KfW bietet zum KfW-Sonderprogramm umfassende Informationen an, auf unserer Website, unter unseren telefonischen Servicenummern und in Form persönlicher Beratung an unseren Standorten in Frankfurt, Bonn und Berlin.

Unternehmeredition: Herr Dr. Nawrath, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Schubkraft für das Unternehmen

Strategische Nutzung von EU-Fördermitteln zur Finanzierung von Firmenzielen

Von Dorothea Palenberg, geschäftsführende Gesellschafterin, Blue! Advancing European Projects

Firmen müssen zeit- und kosteneffizient planen und handeln. Aus diesem Grund stehen sie europäischen Fördermöglichkeiten meist skeptisch gegenüber: „Lohnt sich der Aufwand der Antragstellung?“ und „Werde ich in der Projektbürokratie versinken?“ sind häufig gestellte Fragen. Als Konsequenz entscheiden sich viele Firmen zu einer „hit-and-run-Strategie“: Sie stecken einmalig viel Engagement in die Erarbeitung eines Antrags und hoffen, sich durch diesen Einsatz eine mehrjährige Förderung ihrer Aktivitäten zu sichern. Scheitert ein solcher Aufwand, ziehen sich die Akteure oft vollständig aus dem EU-Fördergeschäft zurück.

Fördermöglichkeiten als Instrumentarium der Firmenentwicklung

Dabei ist die Qualität der Projektidee oft durchaus EU-förderfähig, bedenkenswert sind jedoch meist der Ansatz und die Herangehensweise bei der Akquisition europäischer Finanzierungen. Statt sich direkt in die Ausarbeitung eines Antrags zu stürzen, sind Vorgehensweisen empfehlenswert, welche es ohne großen Aufwand ermöglichen, die EU-Fördermöglichkeiten in das Instrumentarium der weiteren Firmenentwicklung zu integrieren. Die folgenden Leitgedanken erlauben es einem Unternehmen, sich schnell einen zielgerichteten Überblick zu verschaffen, die Akquisition von EU-Fördermitteln gezielt anzugehen und mit verbesserten Erfolgsaussichten zu betreiben.

Leitgedanke 1: Entwicklung und Kommunikation des firmeninternen EU-Förderpotenzials

Um EU-förderkompatibel zu sein, müssen die geplanten Aktivitäten einen engen Europabezug aufweisen. Der

ZUR PERSON: DOROTHEA PALENBERG

Dorothea Palenberg (d.palenberg@the-blue.net) ist geschäftsführende Gesellschafterin von Blue! Advancing European Projects. Die Consulting-Firma begleitet potenzielle Antragsteller auf dem Weg zu einem erfolgreichen EU-Projekt. www.the-blue.net



Dorothea Palenberg

Unternehmer sollte sich einmal im Monat fünf Minuten Zeit nehmen, seine Firmenaktivitäten auf die folgenden Fragestellungen hin abzuklopfen: „Stellt mein Produkt/Verfahren europaweit eine Innovation dar?“, „Trage ich mit meinen Aktivitäten zur regionalen Strukturentwicklung meiner Region bei?“ oder „Haben meine Aktivitäten das Potenzial, in einem multinationalen Ansatz mit größerem Erfolg bearbeitet zu werden?“. Dazu sind aktuelle Aktivitäten sowie die Handlungsplanung für die nächsten zwei bis drei Jahre vorzunehmen. Europäische Förderung macht nur dann Sinn, wenn sie die eigenen Aktivitäten verstärkt und unterstützt. Dieser erste Schritt hat noch keinen Bezug zu einem konkreten EU-Förderprogramm, ermöglicht es jedoch, schnell und einfach die Aktivitäten herauszufiltern, mit denen ein firmeneigenes „EU-Profil“ umschrieben werden kann.

Leitgedanke 2: Gesamtüberblick verschaffen

An Informationen über EU-Fördermöglichkeiten fehlt es nicht. Die EU-Förderlandschaft ist vielmehr durch



einen unübersichtlichen Informationswirrarr gekennzeichnet, bei dem es nicht leicht fällt, zeitnah Schwerpunkte und Prioritäten für das eigene Handeln abzuleiten. Fast jedes Förderprogramm berät kostenlos zu den Förderkonditionen, schwierig wird es beim einzuplanenden Zeitaufwand und beim Vergleich der Förderangebote untereinander. Hier ist die Einbindung eines erfahrenen Beraters zu erwägen.

Leitgedanke 3: Mögliche Rollen des Unternehmers im Projektablauf

Ideenträger erliegen oft dem Reflex, einen Antrag im Alleingang zum Erfolg bringen zu wollen. Natürlich gibt es auch Förderprogramme, in denen Einzelakteure einen Antrag stellen können, grundsätzlich funktioniert europäische Förderung jedoch kooperativ. Dies hat den Vorteil, dass sich für Unternehmer mehrere Möglichkeiten bieten, an einem Förderprojekt teilzuhaben: als Projektführer, als Projektpartner, als Unterauftragnehmer oder einfach nur als nichtzahlender Beobachter. Je nach Interessenlage ergeben sich unterschiedliche Szenarien der Projektakquisition. Sollte man z.B. den weniger aufwändigen Weg einer Projektpartnerschaft wählen, so steht die Suche nach einem geeigneten Konsortium an, welches die Ideen des Unternehmers aufnimmt und in ein zukünftiges Projekt integriert. Umgekehrt hat man in der Rolle des Projektführers mehr Gestaltungsspielraum, muss jedoch sein Konsortium selbst zusammenstellen und den Antrag selbstständig ausarbeiten.

Leitgedanke 4: Kommunikation des EU-Profiles nach innen und außen

Wichtig ist die Integration des Themas „EU“ sowie die vom Unternehmer getroffenen Richtungsentscheidungen zum firmeneigenen EU-Profil als kleiner, aber fester und kontinuierlicher Bestandteil in die Kommunikation mit den Mitarbeitern, das heißt z.B. die wöchentlichen Runden oder die Firmen-Klausuren. Die Mitarbeiter sollten ermutigt werden, sich mit anderen Akteuren auszutauschen und gezielt nach potenziellen Projektpartnern zu suchen. Sie sind so in der Lage, klare EU-Projektwünsche zu äußern, was die zielgerichtete Kommunikation zur Bildung von Projektpartnerschaften erleichtert.

Leitgedanke 5: Langfristiges Denken

EU-Förderung sprudelt nicht wenige Wochen nach der Entscheidung für ein Programm. Erste Mitteleingänge sind ca. ein Jahr nach der Antragstellung zu erwarten. Deshalb ist es anzuraten, eine kontinuierliche Pipeline an aussichtsreichen Ideen regelmäßig in Anträge münden zu lassen, um z.B. eine dauerhafte Finanzierung von Projektpersonal zu ermöglichen.

Fazit:

Die Schubkraft einer europäischen Projektbewilligung für ein Unternehmen ist nicht zu unterschätzen. Dadurch wird ein überregionaler Interessentenkreis erreicht, Mitarbeiter bauen ihre interkulturelle Kompetenz aus, und meist erweist sich die Freude am Austausch mit europäischen Partnern als echter Motivationsfaktor.

Unsere Dienstleistung
und Erfahrung – Ihr Erfolg:

- Suche von Nachfolgekandidaten (MBI)
- Unternehmensverkauf
- Unternehmenskauf
- Familieninterne Nachfolge
- Wirtschaftsmediation
- Executive Search



*Die eine Generation baut die Straße,
auf der die nächste fährt.*



omegaconsulting

Partner des Mittelstandes
bei der Unternehmensnachfolge

omegaconsulting gmbh
Seidlstr. 25 · 80335 München
Tel. 089 1255 50 0
www.omegaconsulting.de

„Sparkassen brauchen keine staatliche Unterstützung wie andere Marktteilnehmer“

Interview mit Heinrich Haasis, Präsident, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V.

Der Finanzverbund der Sparkassen-Finanzgruppe umfasst 620 Unternehmen, beschäftigt rund 377.000 Menschen und weist eine kumulierte Bilanzsumme von rund 3,6 Bio. EUR auf. Im Interview spricht DSGVO-Präsident Heinrich Haasis über Auswirkungen der Krise, die Situation der Landesbanken und die aktuelle Kreditvergabepolitik der Sparkassen.

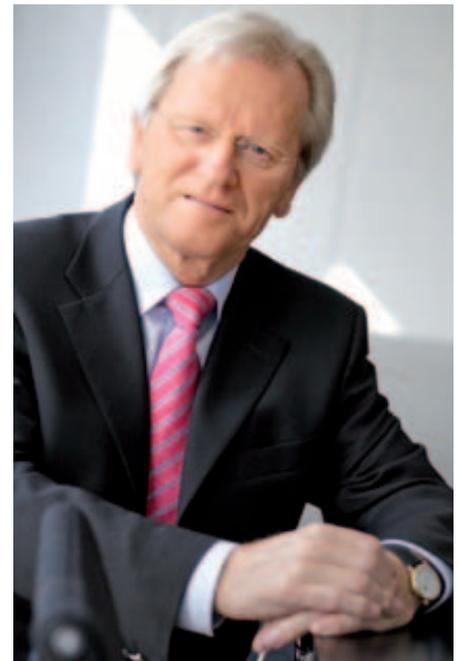
Unternehmeredition: Herr Haasis, wie haben sich die Sparkassen bisher in der Finanz- und Wirtschaftskrise gegenüber den Großbanken geschlagen?

Haasis: Die Sparkassen haben sich sehr gut geschlagen. Ihr an der Realwirtschaft und auf die jeweilige Region ausgerichtetes Geschäftsmodell hat dazu geführt, dass die Institute in schwieriger Zeit stabilisierend auf die gesamte Volkswirtschaft eingewirkt haben. So konnten die Sparkassen im vergangenen Jahr ein Vorsteuer-Ergebnis von 4,6 Mrd. EUR erwirtschaften. Davon führen sie 2,3 Mrd. EUR gewinnabhängige Steuern ab. Sparkassen brauchen keine staatliche Unterstützung wie andere Marktteilnehmer, sondern haben sogar noch erhebliche Leistungen zur Unterstützung anderer Kreditinstitute erbracht. All dies sehen auch unsere Kunden. Sie haben in der Finanzkrise sehr genau zwischen Sparkassen und Banken zu unterscheiden gelernt und das Vertrauen in die Sparkassen noch einmal gestärkt. Andere haben dagegen deutlich an Vertrauen verloren. Die Sparkassen haben eine hervorragende Ausgangsposition, um ihre Kunden im jetzt hoffentlich beginnenden konjunkturellen Aufschwung zu begleiten.

Unternehmeredition: Die Landesbanken waren allerdings auch sehr stark von der Krise betroffen. Hat dieses Modell überhaupt noch eine Zukunft?

ZUR PERSON: HEINRICH HAASIS

Heinrich Haasis ist seit 2006 Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes e.V., des Dachverbandes der Sparkassen-Finanzgruppe. Zum Verband gehören unter anderem 431 Sparkassen und sieben Landesbankkonzerne. Haasis ist außerdem u.a. Mitglied in den Verwaltungsräten von KfW und BaFin, Stellv. Präsident der Europäischen Sparkassenvereinigung (ESV) sowie Mitglied im Vorstand des Stifterverbandes für die Deutsche Wissenschaft. www.dsgv.de



Heinrich Haasis

Haasis: Alle international tätigen Banken sind von der Krise betroffen – das gilt in unterschiedlicher Weise auch für die Landesbanken. Eine ganze Reihe von ihnen ist vergleichsweise gut durch die Krise gekommen, etwa die NordLB, die Helaba, die Landesbank Saar, die Bremer Landesbank, die DekaBank oder die Berliner Landesbank. Andere Landesbanken hatten Probleme, vor allem durch risikoreiche internationale Geschäfte. Die Betroffenheit ergibt sich nicht aus der rechtlichen Struktur, sondern aus einem besonderen Engagement auf internationalen Finanzmärkten. Daraus sollten die Träger von Landesbanken – Politik und Sparkassen – gemeinsam die Schlussfolgerung ziehen, dass sich die Landesbanken künftig stärker auf Geschäfte mit realwirtschaftlicher Grundlage konzentrieren und weniger auf reine internationale Finanzgeschäfte. Auf keinen Fall darf übersehen werden, dass die Landesbanken mit knapp 20% Marktanteil bei Krediten an Unternehmen und Selbstständige einer der Hauptfinanziers der deutschen Wirtschaft sind. Leider wird diese stabilisierende Rolle als

wichtige Kreditgeber in der Öffentlichkeit immer wieder unterschlagen. Und auch die Sparkassen brauchen Landesbanken als Partner und Dienstleister im operativen Tagesgeschäft. Die Begleitung von mittelständischen Firmenkunden der Sparkassen ist hier nur ein Beispiel von vielen.

Unternehmeredition: Wie hat sich die Kreditvergabe der Sparkassen im Firmenkundengeschäft 2009 entwickelt? Wie ist Ihre Einschätzung für dieses Jahr, ist generell mit einer Kreditklemme zu rechnen?

Haasis: Die Sparkassen haben im vergangenen Jahr 62,1 Mrd. EUR an Krediten für Unternehmen und Selbstständige neu zugesagt und damit das Rekordjahr 2008 noch einmal deutlich – nämlich um 5,5 Prozentpunkte – übertroffen. Diese hohe Steigerungsrate zeigt, dass die Unternehmen größere Teile der eingeräumten Kreditlinien noch gar nicht abgerufen haben. Zusammen mit den außergewöhnlich hohen Unternehmenseinlagen stehen den Firmen allein hier liquide Mittel in Höhe von 74,1 Mrd. EUR zur Verfügung. Mit den hohen Volumina an Neuzusagen im Unternehmenskreditgeschäft haben die Sparkassen einen wesentlichen Beitrag dazu geleistet, dass es in Deutschland nicht zu einer Kreditklemme gekommen ist. Wir rechnen auch im laufenden Jahr nicht mit einer Verknappung der Kreditmittel in der Breite der Wirtschaft. Die meisten der 431 Sparkassen haben uns bestätigt, dass sie, verglichen mit 2009, Mittel in gleicher Höhe oder noch darüber hinaus ausreichen wollen.

Unternehmeredition: Wie stark sind Ihre Firmenkunden von der Krise betroffen?

Haasis: Insgesamt haben rund drei Viertel aller deutschen Unternehmen eine Geschäftsbeziehung zu einem Institut der Sparkassen-Finanzgruppe. Wir haben also einen sehr guten Überblick über die Situation der deutschen Wirtschaft. Unsere erst jüngst wieder erschienene Studie „Diagnose Mittelstand 2010“ belegt, dass die deutsche Wirtschaft sehr unterschiedlich von der Krise betroffen ist: 35% der Unternehmen geben an, überhaupt nicht von der Krise betroffen zu sein oder sogar von ihr profitiert zu haben. 45% sind „leicht betroffen“, das heißt, sie kommen derzeit selbstständig mit den Folgen der Krise zurecht. 20% sind „schwer betroffen“. Ein Viertel davon – 5,6% – ist massiv in seiner Existenz gefährdet. Unsere Anstrengungen als Sparkassen und Landesbanken konzentrieren sich darauf, gerade diesen Unternehmen – so weit wie möglich – über die schwierige Wegstrecke hinwegzuhelfen.

Unternehmeredition: Einige Experten der Finanzbranche vermitteln bereits den Eindruck, das Schlimmste sei überstanden und die Märkte würden sich langsam wieder erholen. Wie schätzen Sie die Situation ein?

Haasis: Die Unternehmen sind in der Regel mit einem erheblichen Kapitalpuffer in das Rezessionsjahr 2009 gegangen, von dem sie dann allerdings kräftig zehren

mussten. Wir beobachten daher nicht ohne Sorge, dass es inzwischen zu einem deutlichen Eigenkapitalverzehr bei vielen Unternehmen kommt. Hier könnte es im 2. Quartal dieses Jahres zu Problemen kommen. Die deutschen Sparkassen und Landesbanken planen daher, über ihre Beteiligungsgesellschaften in diesem Jahr 550 Mio. EUR neues Eigenkapital für Unternehmen zur Verfügung zu stellen. Gegebenenfalls können die Mittel noch weiter aufgestockt werden. Insgesamt gesehen ist aus unserer Sicht für die deutsche Wirtschaft im laufenden Jahr aber verhaltener Optimismus angebracht.

Unternehmeredition: Wie beurteilen Sie staatliche Hilfsaktionen wie den 40 Mrd. EUR starken Deutschland Fonds? Sollte der Staat Ihrer Meinung nach noch weiter gehen und wie von anderen Banken gefordert Bürgschaften für Kreditverbriefungen übernehmen?

Haasis: Es ist richtig, dass neben der Kreditwirtschaft auch die Politik ihre Energie darauf richtet, den Unternehmen über die schwierige Wegstrecke der nächsten Monate zu helfen. Der Deutschland Fonds ist ein richtiges Instrument hierfür. Von dem Kreditrahmen in Höhe von 40 Mrd. EUR ist bis Anfang März aber erst etwa ein Sechstel in Anspruch genommen worden. Es sollte überlegt werden, wie die Wirkung noch erhöht werden kann. Staatliche Unterstützungsmaßnahmen sollten aber direkt auf die Unternehmen ausgerichtet bleiben. Die staatliche Verbürgung von Kreditverbriefungen wäre dagegen in erster Linie eine weitere Bankenhilfe. Dabei würden die Banken zwar Eigenkapitalspielräume gewinnen. Ob dies letztlich wirklich in neue Unternehmenskredite mündet, ist angesichts der Erfahrungen mit den Banken, die Staatshilfen erhalten haben, eher zweifelhaft.

Unternehmeredition: Herr Haasis, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de



In Deutschland gibt es 431 Sparkassen, hier die Filiale in der Münchner Ungererstraße.

Keine allgemeine Kreditklemme

Unternehmen zwischen schlechten Zahlen und besseren Perspektiven

Die Stimmung ist gut. Das zeigen das KfW/Ifo-Mittelstandsbarometer des Münchner Ifo-Instituts und andere Indikatoren. Mit den Aufträgen geht es wieder deutlich aufwärts. Aber das ist nur die eine Seite. Die andere – das ist die Finanzierung. Und hier sieht es nicht so rosig aus, denn bei vielen Unternehmen ist die Eigenkapitaldecke krisenbedingt dünner geworden. Dies zusammen mit den anstehenden Jahresabschlüssen von 2009, die bei etlichen Firmen – teils deutlich – schlechter ausfallen als im Vorjahr, führt zu Bonitätsherabstufungen durch die Kreditinstitute. Das schlechtere Rating erschwert den Kreditzugang, bei den Konditionen erhöhen die Banken die Risikozuschläge.

Reicht die Finanzierung?

Hinzu kommen die hauseigenen Probleme der Banken, die teilweise auch geschwächt sind auf ihrer Eigenkapitalseite und die angesichts der steigenden Ausfallrisiken im Nachklang der Krise vorsichtig sind. Zudem haben sich einige Auslandsbanken in der Krise ganz aus dem deutschen Firmenkreditgeschäft zurückgezogen. Dabei brauchen gerade jetzt im Aufschwung die Unternehmen wieder mehr Geld. Sie müssen – finanziell geschwächt – ihre laufenden Kosten weiterhin decken und vor allem neue Aufträge vorfinanzieren. Da drohen nicht selten Liquiditätsengpässe. Eine Unternehmensumfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK) zu Jahresbeginn hat ergeben, dass sich bei 25% der Firmen die Kreditkonditionen verschlechtert hätten. Bei 63% seien sie unverändert, bei 9% besser gewesen. Immerhin: Nur 3% gaben an, dass Kredite nicht verlängert bzw. abgelehnt worden seien, das liegt im üblichen langfristigen Durchschnitt.

Schlechtere Zahlungsmoral

Ein Problem anderer Art ist die Zahlungsmoral. „Diese hat sich zunehmend verschlechtert“, berichtet Klaus Engberding, Geschäftsführer der KG EOS Holding GmbH & Co. „Und gut die Hälfte der befragten Unternehmen rechnet mit einer weiteren Verschlechterung.“ Die EOS Gruppe ist im Bereich Zahlungsabwicklung und Inkasso tätig und hat ihren Schwerpunkt im Forderungsmanagement. Die



Klaus Engberding,
KG EOS Holding

Zahl der überfälligen Forderungen sei deutlich gestiegen. „Und die Bedingungen, die Unternehmen zurzeit erfüllen müssen, um einen Kredit zu bekommen, sind straffer denn je“, so Engberding.

Stark ausgedünnte Eigenkapitalbasis



Stefan Boden,
Deutsche Bank

„Aus unserer Sicht hat der Kreditfluss bisher nicht gestockt“, sagt Stefan Boden, Leiter Unternehmensfinanzierung bei der Deutschen Bank. „Der Finanzbedarf der Unternehmen hatte im letzten Jahr krisenbedingt deutlich abgenommen.“ Von einer Entspannung der Situation möchte er aber auch nicht sprechen, denn viele Ratings werden wohl in diesem Jahr gesenkt. Insbesondere die ausgedünnte Eigen-

kapitalbasis könne bei steigendem Finanzierungsbedarf im Aufschwung zu einer „Herausforderung“ werden. „Ein Teil des Mittelstands ist für die aktuelle Lage nicht gut finanziert. Manche Unternehmen haben sich verzettelt, sie haben sich bei zu vielen Banken relativ kurzfristig finanziert – darunter auch Banken, die sich mittlerweile aus der Mittelstandsfinanzierung zurückgezogen haben.“ Um dies zu entschärfen, sei es wichtig, sich spätestens bei anziehenden Aufträgen über den Finanzierungsbedarf Gedanken zu machen und diesen auf mittlere Sicht abzusichern – sei es mit der Hausbank oder mit mehreren Banken. Die Notwendigkeit einer Zinssicherung werde von vielen Unternehmen noch unterschätzt.

Schwache Abschlüsse 2009 ...

„Im Hinterkopf hat jeder die Bilanzen von 2009, die nun in den nächsten Wochen und Monaten kommen werden“, sagt Dr. Patrick Steinpass, Volkswirt beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV). „Auch wenn viele Unternehmen doch recht gut durch die Krise gekommen sind, hat es manche schwer getroffen, deren Bonität sich deutlich verschlechtert hat.“ Umsatzeinbrüche haben besonders in exportorientierten Branchen wie Maschinenbau oder Autozulieferer die Eigenkapitalquoten deutlich abschmelzen lassen. Steinpass: „Wir müssen versuchen, die Eigenkapitalfinanzierung zu stärken, und zu diesem Zweck haben die Sparkassen auch ein 550 Mio. EUR

schweres Programm aufgelegt, um gerade den Unternehmen aus der Krise zu helfen, die vom Geschäftsmodell und ihrem Kern her gesund sind.“ Eine generelle Kreditklemme könne er nicht erkennen, das sei auch an dem überraschenden Umstand abzulesen, dass die kurzfristigen Einlagen der Unternehmen bei den Banken Ende 2009 höher lagen als ein Jahr zuvor.

... senken das Rating

Die Sparkassen selbst haben nach eigenen Angaben ihr Neukreditgeschäft an Unternehmen und Selbstständige 2009 um 5,5% gegenüber 2008 gesteigert. Wegen der niedrigen Langfristzinsen versuchen laut Steinpass zurzeit viele Unternehmen eine Umfinanzierung von kurz- in langfristige Kredite. Bei der Bonitätsprüfung schau man auch längst nicht nur auf die Bilanz des vergangenen Jahres. „Bei uns haben qualitative Faktoren wie Geschäftsmodell, Absatzperspektiven, eventuelle Nachfolgeregelungen – also der Blick nach vorne – an Bedeutung gewonnen“, erklärt Steinpass. „Diese Perspektive muss das Unternehmen aber auch darstellen – gerade in Krisenzeiten ist eine gute Finanzkommunikation sehr wichtig.“

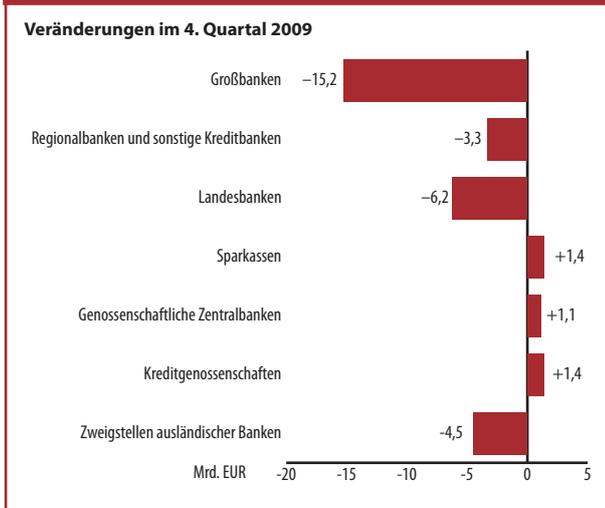


Dr. Patrick Steinpass, Deutscher Sparkassen- und Giroverband

Offene Kommunikation wichtig

Die Zahlen der Bundesbank zeigen, dass bei den großen Geschäftsbanken, den Landesbanken und den Auslandsbanken die Kreditvergabe zuletzt gesunken ist, während sie bei den anderen Kreditgebern stabil bis leicht ansteigend war (siehe Abb. 2). Volker Stolberg, Mittelstandsexperte beim Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR), sieht die Lage nicht dramatisch. „Wegen des starken Produktionseinbruchs und der Zurückhaltung bei Investitionen ist die Kreditnachfrage 2009 gesunken“, sagt er. „Wir wollen das nicht rosigen

ABB. 2: KREDITE AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE NACH BANKENGRUPPEN



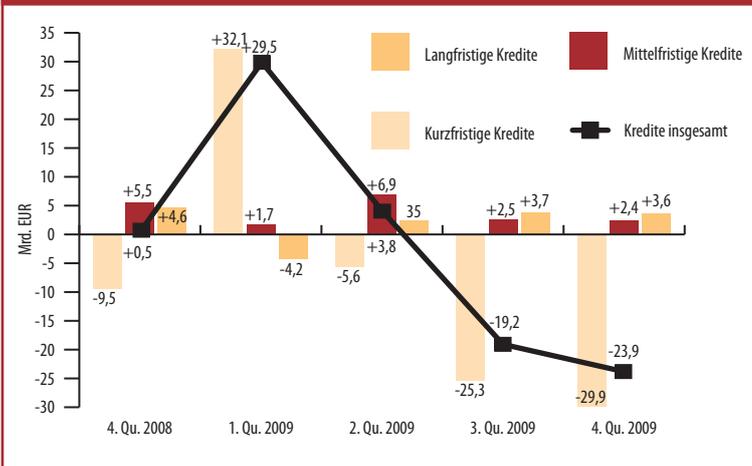
Anm.: Sonstige Kreditinstitute wie Realkreditinstitute, Bausparkassen und Banken mit Sonderaufgaben sind hier nicht berücksichtigt.
Quelle: Deutsche Bundesbank

malen, aber wir haben keine allgemeine Kreditklemme.“ Die genossenschaftlichen Banken haben 2009 ihren Kreditbestand an inländische, nicht-finanzielle Unternehmen und Selbstständige um 3,8% erhöht. Bei den Kriterien für die Kreditvergabe und das Rating habe man bei den Volks- und Raiffeisenbanken nichts geändert. „Wichtig ist, dass ein schlüssiges und tragfähiges Geschäftskonzept mit positiven Zukunftsaussichten vorliegt“, betont Stolberg. „Außerdem sind Transparenz und eine offene Kommunikation gerade in heutiger Zeit hilfreich. Bei Zahlungsschwierigkeiten sollten sich betroffene Unternehmen frühzeitig mit ihrer Hausbank in Verbindung setzen, um eine Lösung zu finden.“



Volker Stolberg, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken

ABB. 1: KREDITE AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE



Quelle: Deutsche Bundesbank

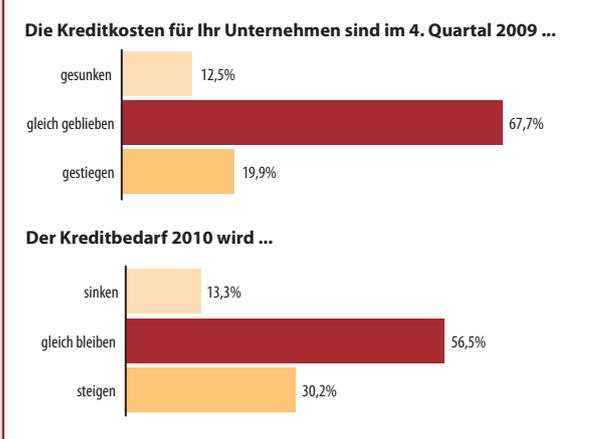
Höhere Risikozuschläge

Selbst der Verband „Die Familienunternehmer – ASU“ mag nicht von einer allgemeinen Kreditklemme sprechen. „Allerdings haben sich in einigen Fällen die Kreditkonditionen verschlechtert. Dass die Risikozuschläge zunehmen, ist aber auch eine normale Reaktion auf die gestiegenen Ausfallrisiken“, sagt Daniel Mitrenga, Referent für Unternehmensfinanzierung beim Verband.



Daniel Mitrenga, Die Familienunternehmer – ASU

ABB. 3: KREDITKOSTEN UND KREDITBEDARF



Quelle: Unternehmensumfrage des Verbands „Die Familienunternehmer – ASU“ im 1. Quartal 2010

Dass in breitem Maße nun im Aufschwung neue Aufträge nicht vorfinanziert werden könnten, dafür habe er keine Anhaltspunkte und verweist auf eine Unternehmensumfrage des Verbands (siehe Abb. 3). „Die Zahlen sehen eher noch erfreulich gut aus, das hat auch mit der in den Vorjahren gestärkten Eigenkapitaldecke zu tun“, erklärt Mitrenga. Bei den Unternehmen, die sich nun nicht ausreichend gewappnet sähen, sei in der Krise das Eigenkapitalpolster erheblich geschmälert worden. „Hier muss die Politik zum Beispiel die Attraktivität der Gewinnthesaurierung erhöhen.“

Kein Ansturm auf KfW-Sonderprogramm

Eher erstaunlich ist auch, dass das KfW-Sonderprogramm zur Finanzierung von Investitionen und Betriebsmitteln (plus Anschlussfinanzierungen und Umschuldungen) bisher weniger stark abgerufen wurde als erwartet. Für das 40 Mrd. EUR schwere und bis zum Jahresende befristete Programm gingen bis Anfang April bei der KfW knapp 4.500 Einzelanträge (davon 95% Mittelstand) über ein Gesamtvolumen von 17,5 Mrd. EUR ein. Zugesagt wurden bis dahin knapp 7 Mrd. EUR. Hinzu kommen gut 3,5 Mrd. EUR über Globaldarlehen mit den Banken, insgesamt belaufen sich die Zusagen also auf rund 10,5 Mrd. EUR.

Finanzierungsalternativen suchen

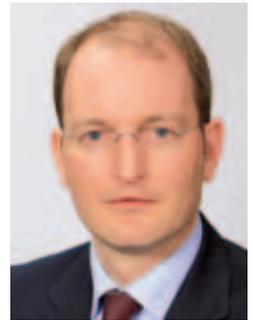
Für Andre Knöll, Geschäftsführer der Hauck & Aufhäuser Finance Management GmbH, gibt es noch keine Entwar-



Andre Knöll, Hauck & Aufhäuser Finance Management

nung. „Die Nachfrage nach Investitionskrediten wird wieder anziehen, und ob es dann genügend Angebot gibt, da bin ich skeptisch.“ Insbesondere für Firmen im Noninvestmentgrade – also mehr als die Hälfte des Mittelstands – werde sich die Kreditsituation noch verschärfen. Die Banken hätten noch größeren Informationsbedarf, was für die Firmen mehr Reporting bedeute, und forderten auch

mehr Sicherheiten. Deshalb sei seine Botschaft: die gesamte Finanzierungspalette ausschöpfen, nach Alternativen zum Bankkredit suchen. Dr. Arno Lehmann-Tolkmitt, ebenfalls von Hauck & Aufhäuser Finance Management, sieht die Stärkung der Eigenkapitalbasis im Vordergrund. Darum müssten sich die Unternehmen jetzt bemühen. Eine noch wenig bekannte Alternative zu Private Equity seien „family investors“: Unternehmerfamilien agieren als Investoren mit Direktbeteiligungen oder mit stillen Beteiligungen. Das Geld stamme zum großen Teil aus Erträgen der Firmen sowie aus Verkäufen von eigenen Firmen oder Firmenanteilen. „Sie wollen dies nicht am Kapitalmarkt anlegen, sondern direkt in andere Unternehmen des Mittelstands“, erklärt Lehmann-Tolkmitt. „Damit sind Family Buy-outs, Unternehmensnachfolge- und Wachstumsfinanzierungen möglich – auch für Firmen, die sonst in Finanzierungsengpässe kämen.“



Dr. Arno Lehmann-Tolkmitt, Hauck & Aufhäuser Finance Management

Banken standardisieren ihr Angebot

Ernst Burger, Direktor Corporate Banking und Geschäftsleitungsmittglied der Commerzbank Bayern Süd in München, sieht noch einen anderen Trend auf die Unter-



Ernst Burger, Commerzbank Bayern Süd

nehmen zukommen. „Bei Kreditinstituten gerät gerade die Definition ‚Was ist ein Mittelstandskunde?‘ nach oben in Bewegung. Das heißt, einige Banken legen da die Messlatte höher – zum Teil auf Größenordnungen von 50 Mio. EUR Umsatz.“ Bei der Commerzbank werde der Mittelstand nach wie vor ab einer Umsatzgröße von 2,5 Mio. EUR gesehen. Sparkassen und Volksbanken deckten auch das Segment darunter ab. „Für Unternehmen,

die sich nicht in dem Mittelstandssegment eines Kreditinstituts befinden, bedeutet das, sie werden tendenziell mit mehr standardisierten Produkten und systematischen Abläufen bedient.“ Durch den Rückzug der Auslandsbanken fehlten diese als Finanzierungspartner im Konsortialgeschäft. Burger: „Von daher ist jeder Unternehmer gut beraten, die Struktur seiner Bankverbindungen einer permanenten Prüfung zu unterziehen.“ Das fallweise entstehende Beratungsvakuum bei kleineren Unternehmen führe zu einem vergrößerten Betätigungsfeld für IHKs, Verbände und freie Berater. „Vor diesem Hintergrund sollten Firmen langfristig gesehen eine bessere Eigenkapitalfinanzierung anstreben.“

Bernd Frank

redaktion@unternehmeredition.de

Individuelle Privatplatzierungen

Finanzierungslösungen zwischen Bankkredit und liquidem Kapitalmarkt

Von René Griemens und Christian Berkhoff, IEG – Investment Banking

Ungeachtet der konjunkturellen Erholung und sich weltweit stabilisierender Finanzmärkte zeigt die anhaltende Angst vor der „Kreditklemme“, dass im Markt für Bankenfinanzierungen eine neue Realität eingetreten ist. Während größere Unternehmen derzeit ihre Finanzierungsstrukturen durch Anleihe- und Aktienemissionen von Bankenfinanzierung in Richtung Kapitalmarktfinanzierung verlagern, bleibt Mittelständlern aufgrund ihrer Größe und Eigentümerstruktur häufig der Zugang zum liquiden Kapitalmarkt verwehrt. Privatplatzierungen können die Lücke zwischen Banken- und Kapitalmarktfinanzierung schließen, indem sie durch einen individualisierten Finanzierungsprozess die Aufnahme sowohl von Fremd- als auch Eigen- oder Hybridkapital über Investoren außerhalb des Bankensektors ermöglichen.

Hürden der Anleihefinanzierung

Der größte und liquideste Markt für Fremdkapitalfinanzierungen über „Nicht-Banken“ ist der Markt für öffentliche Anleihen (siehe Abb. 1). Um als Unternehmen Zugang zum dort vorhandenen Kapital zu erhalten, sollte eine Anleiheemission möglichst alle Anforderungen erfüllen, die für die Mehrzahl institutioneller Investoren kollektiv das „Produkt“ Anleihe definieren. Dazu gehören etwa ein Emissionsvolumen, das einen liquiden Sekundärmarkt zulässt, eine Kreditqualität, die idealerweise durch ein öffentliches Rating als „Investment Grade“ klassifiziert wird, ein detailliertes öffentliches Reporting sowie eine standardisierte Emissionsdokumentation. Für mittelständische Unternehmen sind diese Kriterien oft sehr schwer zu erfüllen bzw. verursachen in Relation zum Finanzierungsvolumen sehr hohen Aufwand und Kosten. Insbesondere Illiquidität durch ein vergleichsweise geringes Emissionsvolumen stellt regelmäßig ein unüberwindbares Hindernis dar.

ZU DEN PERSONEN: RENÉ GRIEMENS UND CHRISTIAN BERKHOFF

René Griemens (rg@ieg-banking.com) ist Managing Director, Christian Berkhoff (cb@ieg-banking.com) Vice President von IEG – Investment Banking. IEG ist ein führender, unabhängiger Berater des deutschen Mittelstandes für Corporate-Finance-Themen. Mit Hauptsitz in Berlin sowie einem internationalen Netzwerk unterstützt die IEG Unternehmen in den Bereichen M&A, Finanzierungen sowie Finanzstrategie. www.ieg-banking.de



René Griemens



Christian Berkhoff

Informationsbereitstellung als Schlüssel zur Finanzierung

Der Schlüssel zum Erfolg einer Finanzierung liegt gerade im Mittelstand häufig in der Art der Informationsbereitstellung an Kapitalgeber sowie in den Strukturierungsmöglichkeiten der Transaktion: Während bei einer Bankenfinanzierung die Kapitalgeber bekannt sind, oft eine langjährige Beziehung mit dem Unternehmen haben und Informationsbedürfnisse sowie Strukturierungsfragen bilateral abstimmen können, wird eine Kapitalmarktfinanzierung üblicherweise durch eine breite, anonyme Investorenbasis charakterisiert. Entsprechend erfordert die Vermarktung einer Anleihe, dass alle für die Investitionsentscheidung relevanten Informationen vollständig in der Vermarktungsdokumentation enthalten bzw. über die Laufzeit öffentlich zugänglich sind. Aus gleichem Grund müssen auch künftige Szenarien mit entsprechend klaren vertraglichen Klauseln vorab adressiert werden. Bei einer Privatplatzierung dagegen führt die direkte Ansprache ausgewählter Investoren dazu, dass Informationen fokussiert zur Verfügung gestellt und Fragen hinsichtlich möglicher Risiken eines Engagements im direkten Dialog zwischen Emittent und Investoren geklärt werden können. Vor diesem Hintergrund sind insbesondere langfristig orientierte „Buy & Hold“-Investoren auch ohne das Vorliegen entscheidender Anleiheerfolgsriterien zu einer Finanzierung bereit.

Individueller Prozess statt standardisiertes Produkt

Entscheidend ist, dass eine Privatplatzierung – auch „Private Placement“ genannt – kein klar definiertes „Pro-

ABB. 1: SPEKTRUM AN FREMDKAPITAL-FINANZIERUNGSOPTIONEN

Bankkredit	Privatplatzierung			Öffentliche Anleihe
Diverse Formate	Schuld-schein	Individuell	US Private Placement	Diverse Formate
Bekannter Investorenkreis	Bekannter Investorenkreis			Anonymer Investorenkreis
<ul style="list-style-type: none"> • Großbanken (Privatbanken) • Landesbanken • Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken • Förder- und Spezialbanken 	<ul style="list-style-type: none"> • Sparkassen⁽¹⁾ • Versicherungen⁽²⁾ • Pensionsfonds⁽²⁾ • Asset Manager 	<ul style="list-style-type: none"> • Spezialfonds • Family Offices • ... 	<ul style="list-style-type: none"> • Anleihe-Fonds • Pensionsfonds • Versicherungen • Asset Manager 	<ul style="list-style-type: none"> • Banken • Sparkassen • Privatpersonen • ...

1) Hauptinvestorengruppe für kurzläufige Schuldscheindarlehen

2) Hauptinvestorengruppe für langläufige Schuldscheindarlehen (D) sowie für US Private Placements (USA)

Quelle: IEG – Investment Banking

dukt“ oder Instrument darstellt, sondern im Wesentlichen durch den Prozess der direkten und selektiven Ansprache von geeigneten Investoren definiert wird. Die individuelle Ausgestaltung der Transaktion ermöglicht dabei die Aufnahme von Kapital über Investoren außerhalb des Bankensektors, wobei die aufgenommene Finanzierung nicht nur bzgl. der Positionierung in der Kapitalstruktur, sondern auch bzgl. des Dokumentationsformats sehr unterschiedliche Formen annehmen kann – im Fall von Fremdkapital z.B. als Inhaberschuldverschreibung, Kredit, Schuldschein oder anderes kreditähnliches Format.

Der Transaktionsprozess einer Privatplatzierung

Am Anfang des Privatplatzierungsprozesses steht eine ausführliche Analyse der Ausgangssituation und der Ziele des Unternehmens. Auf Basis der aktuellen und der geplanten Zahlen – in der Regel zusammengetragen in einem Finanzmodell – sowie der strategischen Ziele kann dann die Verschuldungskapazität abgeleitet und die anzustrebende Kapitalstruktur festgelegt werden. Diese wiederum erlaubt, den Kreis möglicher und passender Investoren zu definieren, auf die der individuelle Finanzierungsprozess abgestimmt werden sollte. Dieser antizipierte Investorenkreis gibt auch den Aufbau und Inhalt der Vermarktungsdokumentation vor, die im nächsten Schritt zu erstellen ist. Das Informationspaket für Investoren umfasst dabei im Wesentlichen die folgenden Dokumente: ein ausführliches Informationsmemorandum, welches Geschäft, Zahlenlage und Planung beschreibt, eine Investorenpräsentation, die diese Informationen in kondensierter Form für Investorengespräche aufbereitet, einen Kurzüberblick mit Eckdaten des Unternehmens sowie der geplanten Transaktion und ein Termsheet, welches alle wesentlichen Parameter der geplanten Transaktion indiziert. Entscheidend bei der Vermarktungsdokumentation ist, dass auf die Besonderheiten des einzelnen Unternehmens und der geplanten Finanzierung eingegangen wird und Fragen sowie mögliche Bedenken von Investoren antizipiert und pro-aktiv adressiert werden. In der letzten und entscheidenden Phase des Privatplatzierungsprozesses erfolgt die Ansprache von ausgewählten Investoren. Sobald erstes Interesse bestätigt ist, beginnt auf Basis von Informationsmemorandum und Termsheet ein ausführlicher Dialog mit möglichen Investoren, welcher üblicherweise auch ein persönliches Meeting mit dem Management beinhaltet. Im Rahmen dieses oft mehrere Wochen dauernden Prozesses kristallisiert sich dann heraus, welche Investoren bereit sind, die angestrebte Finanzierung zu den besten Konditionen bereitzustellen. Sobald der Investorenkreis bestätigt ist, können die Finanzierungsverträge unter einem entsprechend optimalen Dokumentationsformat vorbereitet und nach finaler Abstimmung unterzeichnet werden, sodass kurz darauf der Emissionserlös ausgezahlt wird.

toren umfasst dabei im Wesentlichen die folgenden Dokumente: ein ausführliches Informationsmemorandum, welches Geschäft, Zahlenlage und Planung beschreibt, eine Investorenpräsentation, die diese Informationen in kondensierter Form für Investorengespräche aufbereitet, einen Kurzüberblick mit Eckdaten des Unternehmens sowie der geplanten Transaktion und ein Termsheet, welches alle wesentlichen Parameter der geplanten Transaktion indiziert. Entscheidend bei der Vermarktungsdokumentation ist, dass auf die Besonderheiten des einzelnen Unternehmens und der geplanten Finanzierung eingegangen wird und Fragen sowie mögliche Bedenken von Investoren antizipiert und pro-aktiv adressiert werden. In der letzten und entscheidenden Phase des Privatplatzierungsprozesses erfolgt die Ansprache von ausgewählten Investoren. Sobald erstes Interesse bestätigt ist, beginnt auf Basis von Informationsmemorandum und Termsheet ein ausführlicher Dialog mit möglichen Investoren, welcher üblicherweise auch ein persönliches Meeting mit dem Management beinhaltet. Im Rahmen dieses oft mehrere Wochen dauernden Prozesses kristallisiert sich dann heraus, welche Investoren bereit sind, die angestrebte Finanzierung zu den besten Konditionen bereitzustellen. Sobald der Investorenkreis bestätigt ist, können die Finanzierungsverträge unter einem entsprechend optimalen Dokumentationsformat vorbereitet und nach finaler Abstimmung unterzeichnet werden, sodass kurz darauf der Emissionserlös ausgezahlt wird.

ABB. 2: FÜR WELCHE UNTERNEHMEN IST EINE PRIVATPLATZIERUNG BESONDERS GEEIGNET?

- Finanzierungsvolumen < 100 Mio. EUR und damit nicht ausreichend für eine liquide Kapitalmarkttransaktion
- Kein öffentliches Rating und im Kontext der angestrebten Finanzierung hohe Kosten sowie limitierter Mehrwert von Ratingprozess
- In Privatbesitz und nicht ohne weiteres in der Lage und gewillt, detailliertes öffentliches Reporting zur Verfügung zu stellen
- In Nischen-Industrie bzw. mit erklärungsbedürftigem Geschäftsmodell
- In Sondersituation, die aus historischen Zahlen keinen direkten Rückschluss auf zukünftige Entwicklung des Unternehmens zulässt
- Starkes Wachstumsszenario – Hausbanken stoßen an ihre Grenzen
- Bestreben, die Investorenbasis zu diversifizieren, um weniger von einzelnen Kapitalgebern bzw. Investorengruppen abhängig zu sein

Quelle: IEG – Investment Banking

Fazit:

Eine Privatplatzierung zielt immer darauf ab, die für das jeweilige Unternehmen sowie das individuelle Finanzierungsvorhaben am besten geeignete Investorenbasis zu identifizieren, um dann in enger Abstimmung mit Unternehmen und Kapitalgebern eine maßgeschneiderte Transaktion zu strukturieren. Maßgeblich für den Erfolg ist dabei neben optimalem Prozessmanagement und einer sorgfältigen Auswahl der richtigen Finanzierungspartner nicht zuletzt auch, dass sich das Unternehmen im direkten Dialog mit möglichen Geldgebern optimal präsentiert, um diese als langfristige Partner zu gewinnen.

Unternehmensanleihen

Probates Mittel zur Mittelstandsfinanzierung?

Von Holger Clemens Hinz und René Schwuchow, Quirin Bank AG

Eine Vielzahl von Unternehmen erwartet künftig striktere Kreditvergabekriterien der Banken. Unternehmensanleihen stellen eine aussichtsreiche Finanzierungsalternative dar. Unter einer Anleihe versteht man Wertpapiere, die Gläubigerrechte, insbesondere das Recht auf Verzinsung und das Recht auf Tilgung, verbriefen. Die Begebung erfolgt in der Regel zur langfristigen Fremdkapitalaufnahme in größerem Umfang am in- und ausländischen Kapitalmarkt.

Boomjahr 2009

Neben den historisch bereits am Kapitalmarkt agierenden Large-Cap-Unternehmen (Marktkapitalisierung: 5 bis 50 Mrd. EUR) sieht insbesondere der klassische Mittelstand (Marktkapitalisierung: 0,5 bis 5 Mrd. EUR) die Unternehmensanleihe mittlerweile als interessante Alternative zum Kredit an. Dieses verstärkte Interesse ist neben der restriktiven Kreditvergabe der Banken sicher auch der Novelle im Schuldverschreibungsrecht zuzurechnen. Die nunmehr mögliche, rationale Vergleichbarkeit zu einem syndizierten Kredit lässt die Unternehmensanleihe als geeignete Option zum klassischen Darlehen oder Schuldscheindarlehen erscheinen. So profitierte insbesondere der Markt für Unternehmensanleihen 2009 nicht nur von dieser Entwicklung, sondern auch von der hohen Liquidität und der zunehmenden Risikofreude der Investoren. Das Rekordjahr im Markt für Euro-Unternehmensanleihen mit einem Emissionsvolumen von rund 300 Mrd. EUR wird von Experten aufgrund des erwarteten Zinsanstiegs 2010 zwar nicht als wiederholbar angesehen. Experten erwarten aber ein Emissionsvolumen von rund 200 Mrd. EUR.

ZU DEN PERSONEN: HOLGER CLEMENS HINZ UND RENÉ SCHWUCHOW

Holger Clemens Hinz (holger.hinz@quirinbank.de) ist Managing Director Investment Banking, René Schwuchow (rene.schwuchow@quirinbank.de) Director Corporate Finance bei der Berliner Privatbank Quirin Bank AG. www.quirinbank.de



Holger Clemens Hinz



René Schwuchow

Für wen sind Unternehmensanleihen geeignet?

2009 traten vor allem die Large-Cap-Unternehmen mit Anleihen auf Rekordniveau auf und sicherten sich so ihre Refinanzierung. Allein im zweiten Halbjahr 2009 wurden über 94 Transaktionen mit einem Emissionsvolumen von über 46 Mrd. EUR von Unternehmen aus dem Investment-Grade-Bereich (also höchste Bonitätsstufen durch Ratingagenturen) platziert. Die Emittenten kamen vor allem aus dem Bankensektor, wie Landesbanken oder die Deutsche Postbank, aber auch aus der Automobilbranche, wie die Daimler AG oder Volkswagen AG. Weitere Beispiele waren die Fraport AG, die K+S AG oder die Franz Haniel-Gruppe. Es traten aber ebenfalls Unternehmen auf, die sich bislang noch nicht als Anleiheschuldner gezeigt hatten. So konnten auch Unternehmen mit schlechter Bonität oder gar ohne Bewertung durch eine Ratingagentur erstmalig Anleihen am Kapitalmarkt platzieren. Dabei beeinflusst gerade die Bonität respektive das Rating der einzelnen Firmen den zu zahlenden Zinssatz. Eine Unternehmensanleihe mit erstklassigem Rating weist meistens einen geringeren Risikoaufschlag gegenüber Staatsanleihen und somit eine niedrigere Rendite als

Anleihen mit einem schlechten Rating und höherem Risikoaufschlag auf. Das Rating der Anleihe hilft also dem Anleger dabei, das eingegangene Risiko zu qualifizieren und fortlaufend zu beobachten. 2009 wurde ebenfalls der Adressatenkreis für Unternehmensanleihen erweitert. Durch Herabsenken der Stückelung der Anleihen, die in der Vergangenheit lediglich bei institutionellen Investoren platziert wurden, von zum Beispiel 50.000 EUR auf 1.000 EUR oder sogar 500 EUR Nennwert, konnten nun auch Privatinvestoren angesprochen werden. So verkaufte beispielsweise die Ernst Klett AG und die WGF AG Unternehmensanleihen jeweils im zweistelligen Millionenbereich an Privatinvestoren. Die Unternehmensanleihen stehen somit börsennotierten Aktiengesellschaften genauso wie nicht börsennotierten Kapitalgesellschaften als flexibles Finanzierungsinstrument zur Verfügung.

Aktuelle Anforderungen

Aufgrund der am Kapitalmarkt immer noch bestehenden Forderung nach einem börsennotierten und hoch liquiden Wertpapier stehen derzeit Emissionen von erst-rangigen Unternehmensanleihen mit einem Volumen von mindestens 100 Mio. EUR und mit einer Laufzeit von fünf bis zehn Jahren im Fokus von institutionellen Small- und Mid-Cap-Investoren (Marktkapitalisierung der Unternehmen von 200 bis 2.000 Mio. EUR). Zukünftige Emissionen dieser Transaktionsgröße können aus unserer Sicht trotz einzelner Erfolge nicht ohne Beteiligung institutioneller Investoren durchgeführt werden. Weiterhin empfiehlt es sich für Emittenten im ersten Schritt, ein öffentliches Angebot in Deutschland mit einem Wertpapierprospekt und eine europaweite Privatplatzierung bei institutionellen Investoren durchzuführen. Nur so ist es möglich, ein bisher unbekanntes Unternehmen über eine offene sowie breite Investor-/Debt-Relations-Arbeit bei Investoren zu positionieren, und natürlich auch eine große Anzahl an institutionellen und privaten Investoren anzusprechen. Eine Stückelung der Anleihen auf einen Nennwert von 1.000 EUR ist hier förderlich. Um der wichtigsten Anlegergruppe, den institutionellen Investoren, eine hinreichende Fungibilität und Liquidität sowie gleichzeitig einen

Bewertungsmaßstab zu ermöglichen, ist eine Börsennotierung ebenso unabdingbar. Die Deutsche Börse oder auch die Luxemburger Börse bieten in diesem Zusammenhang mit Freiverkehrsnotierungen ein flexibles und kostengünstiges Zielsegment an. Abschließend stellt ein externes Rating des Emittenten durch eine anerkannte Ratingagentur ein wichtiges Qualitätsmerkmal der Unternehmensanleihe dar. Dieses Emittenten-Rating dient als wichtige Entscheidungs- und Orientierungshilfe für Investoren gerade auch bei der Konditionierungsfrage.



Unternehmensanleihen entwickeln sich zunehmend zur Geldquelle größerer Mittelständler.

Fazit:

Eine Anleihe kann für ein Unternehmen neue Horizonte in der Finanzierungsstrategie erschließen. Die Chancen einer erfolgreichen Emission stehen bei ordentlicher Vorbereitung nicht schlecht, denn rund 80% des globalen Anlagevolumens werden in Schuldverschreibungen angelegt. Wir sehen darin natürlich kein Allheilmittel für die deutsche Wirtschaft, aber eine breite Masse an mittelständischen Unternehmen, die an einem globalen Trend zu mehr bankenunabhängiger Finanzierung teilhaben kann. Wesentliche Voraussetzung für den Erfolg bei einer Emission ist die Auswahl der Berater und Plazeure mit entsprechender Produktexpertise und Marktkenntnissen.

Trends beim Leasing

Nach der Wirtschaftskrise sieht die Leasingbranche Chancen in energiesparenden Technologien

*Von Horst Fittler, Hauptgeschäftsführer,
Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V.*

Das Leasing von Betriebs- und Geschäftsausstattung hat sich insbesondere für mittelständische Unternehmen seit Jahren bewährt. Dank innovativer Produktentwicklungen gibt es kaum ein Wirtschaftsgut, das sich nicht per Leasing anschaffen lässt. Neben den klassischen Mobilien und Immobilien – Fahrzeuge, Maschinen, Computer sowie Gebäude – sind Leasinglösungen auch für immaterielle Güter verfügbar. Das Spektrum reicht hier von Software über Marken- und Patentrechte bis zur Vorfinanzierung von Forschungs- und Entwicklungsprojekten.

Auch Leasingbranche von Rezession getroffen

Leasing erhält die Liquidität, belastet nicht das Eigenkapital, schont Kreditlinien und schafft durch fest vereinbarte Leasingraten eine hohe Planungssicherheit. Mit Leasing kann die Betriebsausstattung stets auf dem modernsten Stand gehalten werden. Hinzu kommt, dass innovative Technologien maßgeblich über Leasing verbreitet werden. In bisherigen Krisensituationen hat sich Leasing als Partner des Mittelstandes bewährt und gerade in Zeiten der Kreditklemme notwendige Zukunftsinvestitionen ermöglicht. Diese stützende bis investitionsfördernde Wirkung des Leasings war an den steigenden Leasingquoten, also am Leasinganteil an den Ausrüstungsinvestitionen, zu sehen. Im vergangenen Jahr wurde die Leasingbranche jedoch von der Rezession mit voller Wucht getroffen. Erstmals in ihrer fast 50-jährigen Geschichte in Deutschland verzeichnete die Branche einen massiven Rückgang des Neugeschäfts von 23% auf 42,1 Mrd. EUR. Das Mobilienleasing erreichte ein Volumen von 39,3 Mrd. EUR und fiel um 22,7%, während die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen um rund 20% zurückgingen. Dadurch verringerte sich die Mobilien-Leasingquote leicht auf 21,1%.

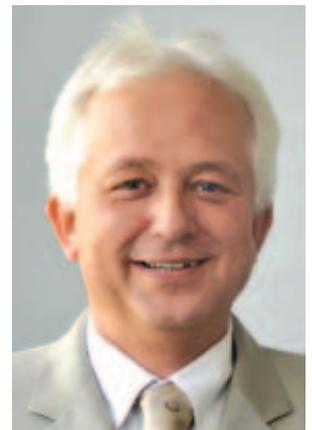
Lichtblick durch Gesetzesänderung

Der Investitionsmotor Leasing ist im vergangenen Jahr ausgebremst worden. Ursache hierfür waren in erster Linie die schwierige Refinanzierungssituation und die Auswirkungen der Unternehmensteuerreform 2008, die Leasing bei der Gewerbesteuer gegenüber dem Kredit benachteiligte. Hier ist nun Abhilfe in Sicht.

Mit der geplanten Verabschiedung der entsprechenden Gesetzesänderung im Bundesrat ist die gewerbesteuerliche Benachteiligung des Leasings endlich beseitigt. Als noch angespannt erweist sich die aktuelle Refinanzierungssituation. Eine Umfrage vom Herbst 2009 unter den BDL-Mitgliedsgesellschaften hat ergeben, dass rund zwei Drittel der unabhängigen Gesellschaften ihr geplantes Neugeschäft aufgrund von Refinanzierungsengpässen einschränken mussten. Dies gilt sogar für 36% der bankenabhängigen Leasingunternehmen.

Ausblick:

Nach Prognosen des ifo Instituts werden 2010 die Ausrüstungsinvestitionen um ca. 4% zurückgehen. Die Leasingbranche rechnet also bestenfalls mit einer Stagnation des Neugeschäfts. Der Start ins Jahr 2010 verlief nicht zufriedenstellend. Der BDL schätzt für das erste Quartal ein Minus von 5–7% beim Mobilien-Leasing. Mit einer deutlichen Verbesserung im Leasingmarkt ist erst im nächsten Jahr oder 2012 zu rechnen. So schätzt das ifo Institut, dass Elektroautos und andere neu konzipierte, verbrauchsarme Fahrzeuge bis 2013 in großer Stückzahl auf den deutschen Markt kommen. Demnach werden Leasinggesellschaften bei der Markteinführung innovativer und nachhaltiger Produkte eine wichtige Rolle spielen. Bereits in der Vergangenheit sind neue Technologien wie Großcomputer, Kopiermaschinen, neue Flugzeugtechnik etc. maßgeblich über Leasing verbreitet worden.



Horst Fittler

ZUR PERSON: HORST FITTLER

Horst Fittler (bdl@leasingverband.de) ist Hauptgeschäftsführer des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. in Berlin. Der BDL vertritt die Interessen der deutschen Leasingwirtschaft. Seine rund 200 Mitgliedsunternehmen repräsentieren über 90% des Marktvolumens. www.leasingverband.de

Trends im Factoring

Rückblick auf das Krisenjahr 2009 und Ausblick

Von Dr. Alexander M. Moseschus,
Geschäftsführer, Deutscher Factoring-Verband e.V.

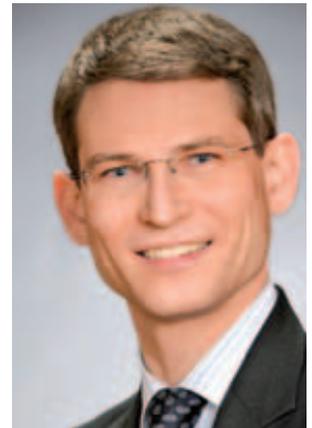
Wie die gesamte deutsche Wirtschaft mussten zum Ende des Jahres hin gerade auch mittelständische Unternehmen die Folgen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise in ihren Bilanzen verbuchen. Diese Entwicklung machte auch vor dem Factoring nicht Halt: Erstmals musste dieser einen merklichen Umsatzrückgang verzeichnen.

Starke Neukundennachfrage trotz Umsatzrückgang

Der Gesamtumsatz der im Deutschen Factoring-Verband e.V. vertretenen 25 (2009: 26) Factoring-Institute sank 2009 um 7,6 Mrd. EUR auf rund 96 Mrd. EUR, ein Minus von etwa 7% gegenüber dem Vorjahr. Auch der Umsatz im internationalen Factoring-Geschäft sank von ca. 30 Mrd. EUR (2008) um rund 14% auf knapp 25 Mrd. EUR. Dennoch stieg die Factoring-Quote, also das Verhältnis zwischen dem angekauften Forderungsvolumen im Factoring und dem Bruttoinlandsprodukt (BIP), erstmalig auf 4% – obwohl oder gerade weil das BIP gegenüber 2008 deutlich gefallen ist. Trotz dieser, vor allem auf Rückgänge im Bestandskundengeschäft zurückzuführenden, Umsatzeinbrüche war im Jahr der Krise eine besonders starke Nachfrage von Neukunden, insbesondere aus dem Mittelstand, zu spüren: Innerhalb nur eines Jahres stieg die Anzahl der Kunden von rund 5.450 auf 8.840 an, ein Zuwachs um 62%. Außerdem wurden die Forderungsvolumina im Segment bis zu 7,5 Mio. EUR nochmals verstärkt nachgefragt, hier gab es einen Anstieg von über 8,5%. Dies offenbart den Trend, zunehmend mit Factoring den klassischen Bankkredit substituieren zu können. Gerade in Zeiten der Krise war und ist Factoring als alternative Finanzierungsform gefragter denn je, um gerade mittelständischen Unternehmen Liquidität zu verschaffen.

ZUR PERSON: DR. ALEXANDER M. MOSESCHUS

Dr. Alexander M. Moseschus (moseschus@factoring.de) ist Rechtsanwalt und Geschäftsführer des Deutschen Factoring-Verbandes e.V. Der Verband hat sich zum Ziel gesetzt, das Factoring-Geschäft seiner Mitglieder im In- und Ausland zu fördern und das Ansehen des Factorings in der Öffentlichkeit zu steigern. www.factoring.de



Dr. Alexander M. Moseschus

Anforderungen an die Politik

Vor diesem Hintergrund und der 2009 nochmals stark gestiegenen Debitorenanzahl auf 3,2 Mio. (2008: 2,5 Mio.) sollte es Aufgabe der neuen Bundesregierung sein, die lang angekündigten Liquiditätshilfen für Factoring aus dem Konjunkturpaket II endlich auch umzusetzen. Demnach sollten zusätzlich neue Bürgschaftsinstrumente zur Stützung der Unternehmensfremdfinanzierung geprüft werden, mit dem Ziel, insbesondere die Finanzierungssituation von Factoring-Gesellschaften zu verbessern: Eine mittelstandsorientierte Lösung könnte hier beispielsweise eine Anbindung von Factoring-Instituten an die KfW bedeuten, wie für Leasingunternehmen kürzlich bereits ermöglicht.

Ausblick:

Die KreditvergabeKapazitäten klassischer Banken werden voraussichtlich auch 2010 weiter begrenzt sein, besonders aufgrund der bekannten Absichten der Aufsichtsbehörden und der Politik, die Anforderungen an die Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung von Banken weiter zu erhöhen. Hinzu kommt, dass gerade Unternehmen in ökonomisch wieder anziehenden Zeiten verstärkt auf frische Liquidität angewiesen sein werden, um einen Aufschwung finanzieren zu können. Factoring kann hierbei gerade dem Mittelstand helfen, wenn es wieder bergauf geht.

Magazin für das Stiftungswesen und Private Wealth



- Stiftungen & Stifter im Portrait
- Projekte & Fundraising
- News & Termine
- Strategie & Management
- Recht & Steuern
- Kapitalanlage & Trends
- Nachhaltigkeit
- Alternative Investments

Bitte einsenden an: „Die Stiftung“ Media GmbH • Hofmannstraße 7a • D-81379 München • Telefon: +49(0)89 - 2000 339-0
Fax-Order: +49(0)89 - 20 00 339-39

Gratis-Abonnement für gemeinnützige Stiftungen

Ja, bitte senden Sie unserer gemeinnützigen Stiftung das Magazin DIE STIFTUNG ab der kommenden Ausgabe (6 Ausgaben jährlich) bis auf weiteres kostenlos zu.

Jahresabonnement

Ja, bitte senden Sie mir DIE STIFTUNG ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (6 Ausgaben) zum Preis von 48,00 EUR inkl. MwSt. (Österreich, Schweiz, europäisches Ausland: 60,00 EUR) zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

Name, Vorname:

Postfach/Straße: PLZ, Ort:

Telefon: Fax: E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

„Für 2010 erwarten die MBGen eine positive Entwicklung des Neugeschäfts“

Interview mit Dr. Gerd-Rüdiger Steffen, MBG Schleswig-Holstein, und Guy Selbherr, MBG Baden-Württemberg

Die 15 Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) betreuen in Deutschland Ende 2009 exakt 3.243 Unternehmen mit einem Beteiligungsvolumen von gut 1,2 Mrd. EUR. Im Interview sprechen Dr. Gerd-Rüdiger Steffen und Guy Selbherr über die aktuelle Geschäftsentwicklung, das Finanzierungsinstrument stille Beteiligung und den Mezzanine-Markt.

Unternehmeredition: Welche Entwicklungen kennzeichneten das Mittelstandsgeschäft der MBGen in Deutschland 2009? Welche Tendenzen können Sie im 1. Quartal dieses Jahres erkennen?

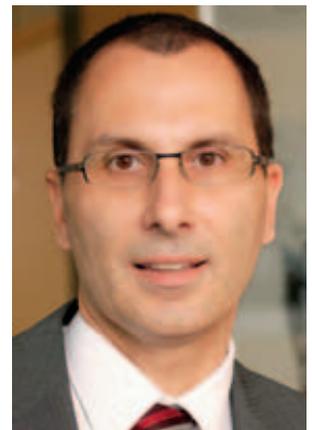
Steffen: Die MBGen haben 2009 in einem schwierigen gesamtwirtschaftlichen Umfeld einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der mittelständischen Unternehmen in Deutschland geleistet. Insgesamt investierten die 15 MBGen 137 Mio. EUR in 406 Unternehmen. Das Investitionsvolumen lag damit zwar 13% unter dem Vorjahr, im Unterschied zu anderen Segmenten des Beteiligungsmarktes, die dramatische Einbrüche zu verzeichnen hatten, verlief die Entwicklung bei den MBGen allerdings noch vergleichsweise stabil. Für 2010 erwarten die MBGen eine positive Entwicklung des Neugeschäfts. Diese Einschätzung stützt sich u.a. darauf, dass Eigenkapitalbausteine in der Finanzierung mittelständischer Unternehmen auch aus Sicht der Banken an Bedeutung gewinnen.

Unternehmeredition: Ist neben den von Ihnen hauptsächlich angebotenen Wachstums- oder Innovationsfinanzierungen auch eine Finanzierung zur Liquiditätssicherung möglich? Kommt auch für Krisenfälle eine Finanzierung durch Sie in Frage?

Selbherr: Der Schwerpunkt unserer Beteiligungsaktivitäten liegt in der Tat bei Wachstumsinvestitionen sowie bei Innovationsprojekten. Es ist jedoch nachvollziehbar, dass die Unternehmen bei Investitionen im vergangenen Jahr



Dr. Gerd-Rüdiger Steffen



Guy Selbherr

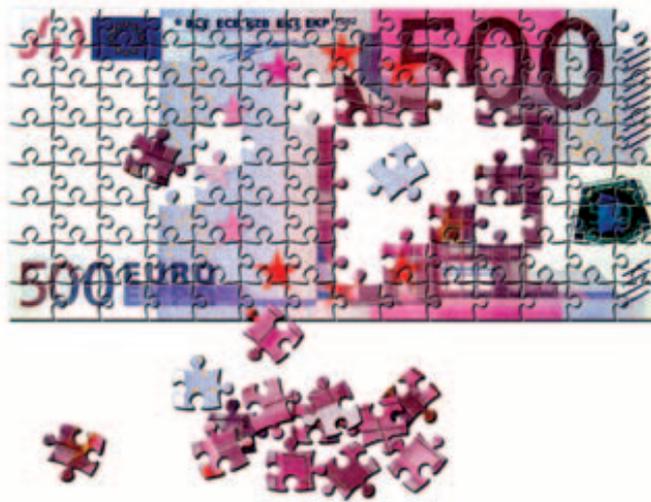
sehr zurückhaltend waren. Umso erfreulicher ist es, dass wir im Rahmen des Konjunkturpakets II durch Bund und Länder in die Lage versetzt wurden, nunmehr auch Liquiditätsbeteiligungen zur Finanzierung von Betriebsmitteln anbieten zu können. Diese stehen insbesondere Unternehmen zur Verfügung, die unverschuldet in die Krise geraten sind und die sich vor dem 1. Juli 2008 – so die beihilferechtlichen Vorgaben – nicht in einer Krisensituation befunden haben. Gerade jetzt – im beginnenden Aufschwung – wollen wir gesunde Unternehmen begleiten und bei der Finanzierung unterstützen. Eine Mitwirkung der MBG bei Sanierungen ist allerdings nach wie vor ausgeschlossen.

Unternehmeredition: Experten rechnen im Jahresverlauf mit einer Zunahme der Insolvenzen infolge der Krise. Wie stark werden die Ausfälle in Ihrem Portfolio voraussichtlich sein?

Steffen: Die Krise hat 2009 erstmals seit 2003 wieder zu einem deutlichen Anstieg der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland geführt. Insgesamt haben die Amtsgerichte fast 32.700 Fälle gemeldet. Das waren 11,6% mehr als im Vorjahr. Diese Entwicklung ist auch an den Portfolien der MBGen nicht spurlos vorbeigegangen. 2009 war für viele Beteiligungsunternehmen ein schwieriges, vielfach auch verlustreiches Jahr. Dennoch sind die Totalausfälle

ZU DEN INTERVIEWPARTNERN: DR. GERD-RÜDIGER STEFFEN UND GUY SELBHERR

Dr. Gerd-Rüdiger Steffen (steffen@mbg-sh.de) ist Geschäftsführer der MBG Schleswig-Holstein GmbH, Guy Selbherr (guy.selbherr@buergschaftsbank.de) Geschäftsführer der MBG Baden-Württemberg GmbH. www.mbg-sh.de, www.mbg.de



Die Bedeutung von stillen Beteiligungen als Teil des Finanzierungsmixes von Mittelständlern nimmt zu.

nicht in dem – angesichts der Schwere des Konjunktüreintritts – zu befürchtenden Ausmaß angestiegen. Mittelständler haben aus den Folgen der letzten großen Krise der Jahre 2001/2002 gelernt. Sie haben ihre Kostenstrukturen flexibilisiert und sich damit weniger anfällig für Umsatzrückgänge gemacht. Sie haben ihre Controllinginstrumente verbessert, können damit schneller auf Veränderungen reagieren und sie haben ihre Finanzierung, vielfach auch mit Hilfe der MBGen, stabiler aufgestellt. Dennoch rechnen die MBGen, auch aufgrund von Erfahrungen aus früheren Konjunkturzyklen, für 2010 mit einer weiteren Zunahme der Insolvenzen. Sie werden das jedoch nicht zum Anlass nehmen, ihre Neugeschäftsaktivitäten zu drosseln. Die MBGen sind durchweg stabil aufgestellt, sie haben für die zu erwartenden Risiken in den Bilanzen ausreichend Vorsorge getroffen und werden auch im Jahr 2010 ihren Beitrag leisten.

Unternehmeredition: Nach einer mehrjährigen Boomphase ist der Markt für Mezzanine 2007/2008 eingebrochen, betroffen waren vor allem die Standard-Mezzanine-Programme der Banken. Wie schätzen Sie den aktuellen Markt für Mezzanine ein?

Selbherr: Eine Erholung der verbrieften Standard-Mezzanine-Produkte ist aktuell nicht in Sicht. Experten zufolge wird sich allenfalls im Bereich von Individual-Mezzanine im Zuge einer gesamtwirtschaftlichen Verbesserung eine Belebung zeigen. Die eigenkapitalähnlichen Mittel, die seit 2004 auf den Markt gebracht wurden, sind nach meist sieben Jahren zurückzuzahlen. Damit ist für die ersten Unternehmen ab 2011 Zahltag – egal, in welcher wirtschaftlichen Situation sie sich dann gerade befinden. Dies stellt viele Firmen vor besondere Herausforderungen. Denn zum Teil sind vergleichsweise hohe Beträge auf einmal fällig. Auch Banken thematisieren diese Problematik heute schon in den Finanzierungsgesprächen, da vielfach eine Verlängerung der Linien von einer entsprechenden Rückführungsregelung für diese Mezzanine-Finanzierungen abhängig ist.

Unternehmeredition: Welche Vorteile haben stille Beteiligungen gegenüber anderen Finanzierungsinstrumenten wie dem Bankkredit oder Private Equity?

Steffen: Stille Beteiligungen gehören bekanntlich zu den sog. mezzaninen Finanzierungsinstrumenten, die verschie-

dene Eigenschaften von Eigen- und Fremdkapital in sich vereinen. Sie sind in ihrer Ausgestaltung sehr flexibel zu handhaben und können somit – je nach Bedarf – mehr fremd- oder mehr eigenkapitalnah ausgelegt werden. In jedem Fall sind sie aber langfristig, nachrangig und ohne dingliche Absicherung ausgestaltet. Insbesondere diese Eigenschaften führen dazu, dass stille Beteiligungen von den Banken als wirtschaftliches Eigenkapital qualifiziert werden. Für die Unternehmen bedeutet dies bessere Rating-Ergebnisse und damit zugleich bessere Voraussetzungen, weiteres Fremdkapital einwerben zu können. Im Unterschied zu Private-Equity-Investoren sind stille Gesellschafter keine Mitunternehmer. Sie übernehmen keine Gesellschaftsanteile und haben keinen unmittelbaren Einfluss auf das operative Geschäft. Der Unternehmer bleibt also Herr im eigenen Haus. Die MBGen verlangen eine jährliche Vergütung, die aufgrund der nachgeordneten Rangposition im Insolvenzfall und aufgrund des Verzichts auf Sicherheiten meistens oberhalb der Fremdkapitalkonditionen angesiedelt ist. Im Vergleich zu anderen aktuellen Mezzanine-Kapitalangeboten sind die stillen Beteiligungen der MBGen aber eher preisgünstig zu haben.

Unternehmeredition: Wie ist Ihre Prognose für den weiteren Jahresverlauf 2010?

Selbherr: Alle Wirtschaftsindikatoren stehen inzwischen wieder auf Wachstum. Das ist aus unserer Sicht allerdings noch kein Grund, allzu überschwänglich zu werden. Denn die Unternehmen haben 2009 zum Teil stark von der Substanz gelebt – auch auf Kosten ihres Eigenkapitals, das sie – zum Glück – in den guten Jahren zwischen 2006 und 2008 aufbauen konnten. Vor allem kleine und mittlere Unternehmen sind hier jedoch im Nachteil, denn sie konnten von der zurückliegenden Boomphase nicht so stark profitieren, sind allerdings durch die Krise in gleichem oder gar höherem Maße betroffen. Es dürfte dennoch Jahre dauern, bis die Unternehmen wieder an die Umsätze und Erträge vor Ausbruch der Wirtschaftskrise anknüpfen können.

Unternehmeredition: Herr Dr. Steffen, Herr Selbherr, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

„Wir wollen Unternehmen mit 2 bis 10 Mio. EUR finanzieren“

Interview mit Dr. Frank Golland, Senior Partner,
M Cap Finance GmbH & Co. KG

Um die Eigenkapitalausstattung mittelgroßer Unternehmen zu verbessern, hat M Cap Finance dieses Frühjahr in Kooperation mit der Deutschen Bank einen „Mittelstandsfonds für Deutschland“ gestartet. Dabei werden zunächst 300 Mio. Euro in Form von Genussrechten zur Verfügung gestellt. Im Interview spricht Dr. Golland, Senior Partner bei M Cap Finance, über die Ziele des Fonds sowie die Voraussetzungen, die Unternehmen erfüllen müssen, um Kapital zu erhalten.

Unternehmeredition: Herr Dr. Golland, mit welcher Zielsetzung haben Sie den „Mittelstandsfonds für Deutschland“ ins Leben gerufen?

Golland: Sinn und Zweck des Fonds ist, dem deutschen Mittelstand Eigenkapital für weiteres Wachstum, zur Überbrückung einer Konsolidierungsphase oder für Zukäufe zur Verfügung zu stellen. Vorrangiges Ziel dabei ist, dass die Unternehmen ihre Eigenkapitalbasis stärken und dadurch auch wieder leichter Fremdkapital erhalten. Denn unsere Genussrechte gelten als wirtschaftliches Eigenkapital und stärken folglich das Rating. Und das ist der eigentliche Sinn der Sache: Die historisch sehr niedrige Eigenkapitalquote im deutschen Mittelstand soll damit verbessert werden.

Unternehmeredition: Von wem ging die Initiative aus, den Mittelstandsfonds einzurichten?

Golland: Die Initiative ging sowohl von der Deutschen Bank als auch von uns aus. Als wir im Fundraising waren, plante auch die Deutsche Bank, einen Mittelstandsfonds aufzulegen. Wir haben unsere Pläne zusammengelegt und mit dem Kapital der Deutschen Bank in Höhe von 300 Mio. EUR einen Fonds aufgelegt. Somit fungieren wir als unabhängiger Manager und die Deutsche Bank als

ZUR PERSON: DR. FRANK GOLLAND

Dr. Frank Golland (frank.golland@mcap-finance.de) ist Senior Partner und Mitbegründer der M Cap Finance GmbH & Co. KG. Die Gesellschaft ist auf das Management von Mezzanine-Fonds spezialisiert.
www.mcap-finance.de



Dr. Frank Golland

Ankerinvestor. Wir sind und bleiben unabhängig und treffen letztendlich die Investitionsentscheidungen.

Unternehmeredition: Sie planen, neben der Deutschen Bank weitere Investoren aufzunehmen. Wie ist da der aktuelle Stand?

Golland: Wir sind im Gespräch mit weiteren Investoren. Ob und wer noch hinzukommen wird, steht bisher noch nicht fest. Zunächst sind wir mit den vorhandenen 300 Mio. EUR gestartet und können dann nach und nach noch weitere Partner integrieren. Als Ziel haben wir uns eine Summe zwischen 300 und 500 Mio. EUR gesetzt.

Unternehmeredition: Wie ist bisher die Resonanz von Unternehmensseite?

Golland: Wir sind Anfang April gestartet und haben seitdem schon zahlreiche Anfragen erhalten. Wir sind jetzt dabei, Anfragen zu prüfen.

Unternehmeredition: Für welche Unternehmen kommt der Fonds in Frage?

Golland: Das Kapital ist nicht für Turnarounds und Restrukturierungen gedacht, dafür gibt es genügend Spezialisten in Deutschland. Unser Fonds zielt auf Unterneh-

men mit funktionierendem Geschäftsmodell und guten Perspektiven ab, die aktuell unter Eigenkapitalschwierigkeiten leiden. Wenn ein Unternehmer wegen der Wirtschaftskrise nur ein, zwei schlechte Jahre hatte, vorher aber profitabel war und gute Zukunftsaussichten hat, ist er auch ein geeigneter Kandidat für uns. Dabei sind wir nicht auf eine Branche fokussiert, wir grenzen auch keine aus. Ein wichtiger Punkt ist, dass wir nicht nur Kunden der Deutschen Bank finanzieren, sondern Kunden aller Institute, seien es Raiffeisenbanken, Sparkassen oder Landesbanken oder andere Geschäfts- und Privatbanken.

Unternehmeredition: Sie planen, die Genussrechte in Tranchen von 2 bis 10 Mio. EUR pro Unternehmen zu vergeben, die Gesamtsumme liegt bisher bei 300 Mio. EUR – wie viele Unternehmen wollen Sie über welchen Zeitraum hinweg finanzieren?

Golland: Unser Ziel ist es, mit dem Betrag etwa 50 Firmen mit Tranchen von 2 bis 10 Mio. EUR zu finanzieren. In diesem Bereich sehen wir auch eine Lücke in Deutschland. Der Bedarf typischer kleiner Genussrechts-Kunden mit Tranchen von 100.000 bis 2 Mio. EUR wird bisher gut über öffentlich-rechtliche Förder- und Investitionsbanken gedeckt. Und die Nachfrage über 10 Mio. EUR hinaus wird von internationalen Mezzanine- und Private-Equity-Fonds befriedigt. Unser Investitionszeitraum ist auf zwei bis drei Jahre ausgelegt.

Unternehmeredition: Wie lauten die Finanzierungsbedingungen?

Golland: Die Zielrendite liegt bei 12 bis 14% über alles. Es ist eine performanceabhängige Gewinnbeteiligung in Form eines Equity-Kickers vorgesehen. Im Ergebnis ist die Cashflow-Belastung nicht größer als bei einem Kredit. Schließlich gilt unser Mezzanine-Kapital zwar wirtschaftlich als Eigenkapital, ist aber gleichzeitig steuerlich als Betriebsausgabe absetzbar. Die Laufzeit beträgt sieben Jahre.

Unternehmeredition: Ein großes Thema derzeit sind die bald fällig werdenden Standard-Mezzanine-Programme. Viele Firmen werden nicht in der Lage sein, eine Rückzahlung zu leisten. Wäre Ihr Fonds ein mögliches Instrument zur Anschlussfinanzierung für auslaufende Mezzanine-Programme?

Golland: Unser Ziel ist es, den Mittelständlern neues Eigenkapital zu verschaffen – und das gilt auch für ausgewählte Fälle aus den Standard-Mezzanine-Programmen, die eine Anschlussfinanzierung benötigen. Darunter gibt

es ja auch sehr interessante Firmen. Im Gegensatz zu den Standardprogrammen bietet unser Fonds Mezzanine-Kapital, das auf die persönlichen Bedürfnisse des Unternehmens und deren Gesellschafter zugeschnitten wird und umfangreichen Prüfungen unterliegt.

Unternehmeredition: Wie sollte man Sie als Unternehmer am besten ansprechen?

Golland: Die erfolgversprechendste Ansprache ist die, einen qualifizierten Businessplan einzureichen. In dem muss der Unternehmer darlegen, wie die letzten drei Jahre gelaufen sind, wie das aktuelle läuft und wie er die drei zukünftigen plant. Außerdem muss er Markt, Wettbewerb, Einkauf, Verkauf, Unternehmens- und Geschäftsmodell darlegen. Wenn ein Unternehmer sich gut vorbereitet, kann der Abwicklungsprozess inklusive Financial, Commercial, Tax und Legal Due Diligence sehr schnell gehen, im Idealfall sechs bis acht Wochen.

Unternehmeredition: Wie schätzen Sie den aktuellen Zustand des deutschen Mittelstandes ein?



Senior Partner Dr. Frank Golland in den Frankfurter Geschäftsräumen von M Cap Finance im Interview mit Markus Hofelich, Chefredakteur der Unternehmeredition

Golland: Aus meiner Sicht ist er besser gerüstet als viele große Konzerne. Die deutschen Mittelständler hatten ihren Tiefpunkt im letzten Quartal 2008 und im ersten 2009, seitdem geht es wieder deutlich nach oben. Sie haben es eigentlich durch alle Branchen geschafft, ihre Geschäftsmodelle sehr gut an die schwierige Situation anzupassen, teilweise sehr viel besser als die Großkonzerne. Das sieht man auch daran, dass sie seit Ausbruch der Krise sehr wenig Personal abgebaut haben. Aber der Aufschwung braucht nach einer derart starken Krise auch noch etwas Zeit.

Unternehmeredition: Herr Dr. Golland, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

„Mezzanine wird langfristig an Bedeutung gewinnen“

Interview mit Jürgen Fitschen, Vorstand, Deutsche Bank AG

Die Deutsche Bank AG stellt über den „Mittelstandsfonds für Deutschland“ 300 Mio. EUR an Eigenkapital für deutsche Unternehmen zur Verfügung (siehe auch Interview mit Fondsmanager Dr. Frank Golland von M Cap Finance auf den Seiten 68 und 69). Im Interview spricht Vorstand Jürgen Fitschen über die Zielsetzungen des Fonds, die Entscheidung für M Cap Finance als externen Fondsmanager und über die Bedeutung von Mezzanine für den Mittelstand.

Unternehmeredition: Herr Fitschen, welche Ziele verfolgen Sie mit dem „Mittelstandsfonds für Deutschland“?

Fitschen: Mit Blick auf die Unternehmensfinanzierung hat sich die Diskussion lange primär auf die Bereitstellung von Fremdkapital konzentriert. In Zukunft kann sich die Finanzierung zu einem limitierenden Faktor für den Aufschwung entwickeln, wenn die Kreditnachfrage der Unternehmen im Aufschwung anzieht, aber die Eigenkapitalbasis durch die Rezession geschwächt ist. Denn nur mit einer soliden Eigenkapitalausstattung können Unternehmen zusätzliche Kredite für Investitionen aufnehmen und Wachstum finanzieren. Der von der Deutschen Bank im März gestartete „Mittelstandsfonds für Deutschland“ zielt auf die Stärkung des Eigenkapitals und ist damit ein zentraler Hebel zur Finanzierung von Wachstum mittelständischer Unternehmen.

Unternehmeredition: Was sprach für die Zusammenarbeit mit M Cap Finance im Gegensatz zu einer eigenen Lösung?

Fitschen: Wir haben uns bei der Verwaltung des Fonds bewusst für einen externen Fondsmanager entschieden. M Cap Finance ist ein führender unabhängiger Fondsanbieter in Deutschland für Mezzanine-Kapital im Mittelstand. Das Unternehmen profitiert aufgrund einer mehrjährigen Erfahrung in diesem Segment von einer großen Expertise.

ZUR PERSON: JÜRGEN FITSCHEN

Jürgen Fitschen ist seit 2009 Mitglied des Vorstandes der Deutsche Bank AG und verantwortet seit 2005 das damals neu geschaffene Regional Management weltweit. Fitschen ist zudem seit 2002 Mitglied des Group Executive Committees. Die Deutsche Bank unterhält als weltweit tätige Investmentbank rund 2.000 Niederlassungen mit über 77.000 Mitarbeitern in 72 Ländern und erzielte im Geschäftsjahr 2009 Erträge in Höhe von knapp 28 Mrd. EUR. www.deutsche-bank.de



Jürgen Fitschen

Wichtig ist uns: Der Fonds ist unabhängig von der Deutschen Bank. M Cap stellt die Geschäftsführung des Fonds, und der Investmentausschuss ist mehrheitlich von M Cap besetzt. Durch diese Unabhängigkeit wollen wir weiteren Investoren eine Beteiligung erleichtern. Daneben hat der Rückgriff auf das Spezialistenteam von M Cap mit eingespielten Prozessen den Start des Projekts wesentlich beschleunigt. Die Deutsche Bank versteht sich mit der Investition nicht nur als Kapital-, sondern auch als Ideengeber. Wenn sich andere daran beteiligen wollen, sind sie herzlich eingeladen. Unabhängig davon ist es wichtig, dass Eigenkapital für den Mittelstand verstärkt angeboten wird.

Unternehmeredition: Wie wirkt sich derzeit die Wirtschafts- und Finanzkrise auf Ihr Firmenkundengeschäft aus? Ist generell mit einer Kreditklemme zu rechnen?

Fitschen: Unternehmen sind vorsichtiger bei Investitionen geworden. Gleichzeitig aber erkennen sie, wie wichtig Risikomanagement in der aktuellen Situation ist, sei es Rohstoffpreis- oder Währungsabsicherung oder auch die Beschäftigung mit dem Thema Rating. Die Gefahr einer flächendeckenden Kreditklemme sehen wir nicht. Es ist ganz natürlich, dass Kreditvolumina während einer Wirtschaftskrise nicht weiter steigen. Das erklärt sich durch abnehmenden Betriebsmittelbedarf und geringere Investitionstätigkeit der Unternehmen. Im Aufschwung rechnen wir allerdings wieder mit einer steigenden Nachfrage nach Finanzierung. Diese könnte dann gepaart mit einer Eigenkapitalschwäche zu Verengungen führen.

Unternehmeredition: Wird die Bedeutung von Mezzanine als Baustein im Finanzierungsmix des deutschen Mittelstandes zunehmen?

Fitschen: Trotz der momentanen Krise an den Finanzmärkten erwarten wir, dass kapitalmarktnahe Formen der Unternehmensfinanzierung wie z.B. Mezzanine langfristig

an Bedeutung gewinnen werden. Genussrechte bieten dem Mittelstand einige Vorteile. So streben Halter von Genussrechten beispielsweise kein Mitspracherecht bezüglich operativer Entscheidungen in Unternehmen an, d.h. die unternehmerische Gestaltungsfreiheit wird bei inhabergeführten Familienunternehmen nicht eingeschränkt und es entsteht kein zusätzlicher Abstimmungsbedarf. Dieses ist bei direkt gehaltenen Minderheitsbeteiligungen in der Regel nicht gegeben. Auch die Ausstiegsproblematik von Minderheitsgesellschaftern verbunden mit komplexen und ressourcenintensiven Unternehmensbewertungen stellt sich nicht: Die vordefinierte Fälligkeitsstruktur der Genussrechte gewährleistet von Anfang an Planungssicherheit, Transparenz und eine Stärkung der Bilanzverhältnisse.

Unternehmeredition: Herr Fitschen, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich.
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Anzeige

Sonderausgabe

Familienunternehmen & Stiftung

Optionen für Nachfolge und Vermögen



Aus dem Inhalt:

- Nachfolgelösungen
- Corporate Social Responsibility
- Recht & Steuern
- Fallstudien

Jetzt bestellen!

DIE STIFTUNG, Sonderausgabe „Familienunternehmen & Stiftung“
März 2010, 84 Seiten, 14,80 EUR, komplettes Inhaltsverzeichnis und
Bestellmöglichkeit unter www.die-stiftung.de

Im Angesicht der Finanzkrise

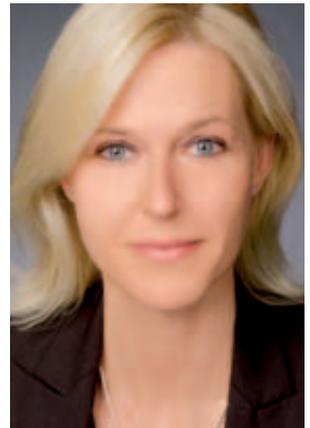
Private Equity als Finanzierungsinstrument für den Mittelstand

Von Dörte Höppner, Geschäftsführerin, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) e.V.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise war und ist das beherrschende Thema in der Wirtschaft. Geschäftspläne mussten regelmäßig korrigiert werden, die Kreditklemme bringt nach wie vor viele Unternehmen in finanzielle Schwierigkeiten. Dies schlägt sich in einem gestiegenen Bedarf an Alternativen zum klassischen Bankkredit und damit auch in einer anhaltend hohen Nachfrage nach Beteiligungskapital nieder. Unternehmer erkennen mehr und mehr, dass Private Equity ein zentraler Baustein im Finanzierungskonzept sein kann.

Ungebrochene volkswirtschaftliche Bedeutung

Das Thema „Eigenkapital“ wird in den nächsten Jahren eine zentrale Rolle bei deutschen Mittelständlern spielen. Private Equity (PE) ist dabei eine von verschiedenen Finanzierungsmöglichkeiten. Das Interesse von eher kleinen und mittleren Unternehmen an Beteiligungskapital stößt dabei auf ein großes Interesse seitens der Beteiligungsgesellschaften. Ungeachtet des öffentlichen Interesses, das sich vor allem auf die medienwirksamen großen Übernahmetransaktionen konzentriert, bleibt Beteiligungskapital in Deutschland ein Mittelstandsmarkt. Mehr als drei Viertel der 2009 mit PE finanzierten Unternehmen beschäftigen weniger als 100 Mitarbeiter. Nur 3% der Unternehmen haben mehr als 1.000 Beschäftigte. Hinsichtlich der Umsatzgrößen zeigt sich, dass gut drei Viertel weniger als 10 Mio. EUR umsetzen. Dagegen erzielen nur 8% der Unternehmen mindestens dreistellige Millionen-Umsätze (siehe Abb. 1). Rund 6.000 deutsche Unternehmen sind derzeit mit Beteiligungskapital finanziert. Diese erwirtschafteten gemeinsam zuletzt Jahresumsätze in Höhe von 195,5 Mrd. EUR und beschäftigten rund 1,2 Mio. Mitarbeiter. Diese Angaben spiegeln die nach wie vor ungebrochene Bedeutung von PE für die Finanzierung vor allem kleiner und mittlerer Unternehmen wider. Grund für die anhaltende Attraktivität mittelständischer Unternehmen ist



Dörte Höppner

die Vielzahl von hervorragend geführten Unternehmen, die national oder international führend in ihrem Marktsegment sind. Impulse erhält diese Entwicklung durch die zunehmende Aufgeschlossenheit der deutschen Mittelständler gegenüber PE. Zudem hat die PE-Branche ihre Bemühungen verstärkt, durch transparentere Kommunikation zu einer gestiegenen Wahrnehmung in Unternehmerkreisen beizutragen.

Zur Marktentwicklung

Die Krise hat auch vor der Beteiligungsbranche nicht halt gemacht. Als Teil der global vernetzten Finanzmärkte und aufgrund der starken Verankerung in der Unternehmenslandschaft mussten auch die deutschen PE-Gesellschaften im vergangenen Jahr auf die Bremse treten. Die Effekte zeigen sich zum einen unmittelbar – wie bei stockenden Transaktionsfinanzierungen mit Hilfe der Banken –, aber vor allem mittelbar über die Portfoliounternehmen. Deshalb waren die Beteiligungsgesellschaften 2009 besonders bei der Zukunftssicherung bestehender Beteiligungen gefordert. Nichtsdestotrotz gibt es keinen Grund für Schwarzmalerei: Weltweit stehen den PE-Gesellschaften mehr als 750 Mrd. EUR für Investitionen zur Verfügung.

Rückgang der Investitionen in Deutschland

Obwohl in Deutschland 2009 das Investitionsniveau des Vorjahres bei weitem nicht erreicht wurde, war das

ZUR PERSON: DÖRTE HÖPPNER

Dörte Höppner ist seit Januar 2008 Geschäftsführerin des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. Der BVK vereint als Interessenvertretung der Private-Equity-Branche in Deutschland über 320 Mitglieder unter einem Dach. www.bvkap.de

Investitionsgeschehen sehr rege: 1.179 Unternehmen vom Start-up bis zum Großunternehmen wurden hierzulande mit Beteiligungskapital finanziert, das waren nur 10% weniger als im Vorjahr. Das Investitionsvolumen ging jedoch um rund drei Viertel zurück: Die Investitionen in Deutschland erreichten nur noch 2.362 Mio. EUR, nach 9.122 Mio. EUR im Vorjahr. Davon wurden etwa zwei Drittel von in Deutschland ansässigen Beteiligungsgesellschaften investiert. Generell war die erste Jahreshälfte 2009 von großer Unsicherheit geprägt: Die ganze Wirtschaft hielt den Atem an und wartete ab, ob die Krise sich weiter ausbreiten würde oder ob man wieder Boden unter den Füßen spürt. In diesem Klima kamen praktisch alle wirtschaftlichen Aktivitäten zum Erliegen, die eine gewisse strategische Planung brauchen. Bewertungen waren nicht möglich, somit waren Investitionen oder Transaktionen praktisch ausgeschlossen. Dieser Umstand wurde durch die große Zurückhaltung der Banken verschärft, Fremdkapital für Unternehmenskäufe bereitzustellen. In der Folge stiegen die von den Beteiligungsgesellschaften bereitgestellten Eigenkapitalanteile bei Finanzierungen – sofern sie denn stattfanden – an, einige Beteiligungsgesellschaften finanzierten Buy-out-Transaktionen vollständig mit Eigenkapital. Dieser Trend wird sich wohl auch 2010 fortsetzen.

Ausblick auf 2010

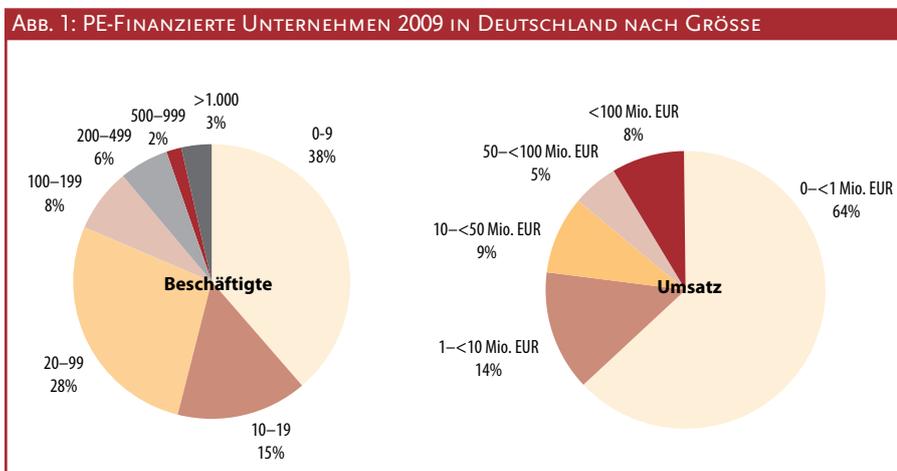
Nach dem schwierigen Jahr 2009 wird 2010 ebenfalls ein Jahr der Herausforderungen werden. Angesichts der verbesserten konjunkturellen Aussichten ist aber damit zu rechnen, dass deutsche Unternehmen und auch die deutsche PE-Branche wieder positiver in die Zukunft blicken können: Schon im zweiten Halbjahr 2009 war eine erhöhte



Quelle: BVK

Investitionstätigkeit der Kapitalbeteiligungsgesellschaften festzustellen, und nach einer Umfrage rechnen gut zwei Drittel der BVK-Mitglieder mit einem Investitionsplus für 2010. Weiteres Ergebnis: Der Trend zu Minderheitsbeteiligungen und höheren Eigenkapitalanteilen setzt sich fort. Es ist sicher kein Zufall, dass eine der ersten großen Transaktionen 2010 die Minderheitsbeteiligung von KKR an dem Familienunternehmen Rudolf Wild GmbH war. Befragt nach den Herausforderungen für die Unternehmen, in denen die Beteiligungsgesellschaften investiert sind, nannten die BVK-Mitglieder vor allem Finanzierungsthemen, wie die Anpassung der Finanzierungskonzepte, die eingeschränkte Kreditfinanzierung und die Sicherung der Eigenkapitalfinanzierung. Abzuwarten bleibt, wie lange die Zurückhaltung bei den Banken anhält. Die Ratings vieler Unternehmen dürften sich auch 2010 nicht verbessern, bei vielen sogar verschlechtern, da die Banken hierfür die 2009er Zahlen heranziehen. Dies dürfte die Finanzierungssituation der Unternehmen noch einmal verschärfen. Ein weiteres Problem des deutschen Mittelstandes wird in den nächsten Jahren die Anschlussfinanzierung für auslaufende standardisierte Mezzanine-Programme sein. Günstige Konditionen für Mezzanine dank Verbriefungen – so das Erfolgsrezept der Programme, die ab 2004 auf den Markt drängten – sind kaum realisierbar. In dieser Form wird es sie nicht

mehr geben, da der Markt für Verbriefungen weltweit zusammengebrochen und eine durchgreifende Erholung auch nicht in Sicht ist. Diese Mezzanine-Programme laufen sukzessive in den nächsten Jahren aus. Für den Mittelstand bedeutet dies eine weitere große Herausforderung: Es gilt, eine intelligente Anschlussfinanzierung für diese Finanzierungselemente zu finden. Auch vor diesem Hintergrund wird das Thema Eigenkapital an Bedeutung zunehmen.



Quelle: PEREP Analytics, Unternehmen ohne Angaben zu Beschäftigten und Umsätzen blieben unberücksichtigt.

Minderheitsbeteiligungen

Finanzierung des Aufschwungs durch „Private Equity light“?

Von Dr. Jan Wildberger, Head of Private Equity (Germany),
Simmons & Simmons

Nach der Krise kommt der Kapitalbedarf. „Eingefrorenes“ Working Capital muss wiederbelebt werden, viele Unternehmen brauchen „fresh cash“. Kredite sind oft nicht zu bekommen. Die „Übernahme“ durch einen Finanzinvestor (Buy-out) ist vielen Unternehmen zu weitreichend. Die Minderheitsbeteiligung als „leichte“ Variante der Beteiligung eines Finanzinvestors kann den Finanzierungsbedarf auf verträgliche Weise decken.

Rückblick

Minderheitsbeteiligungen von Finanzinvestoren haben in Deutschland eine längere Geschichte als fremdfinanzierte Übernahmen durch Finanzinvestoren (Buy-outs). Buy-outs haben sich jedoch mittlerweile als übliche Beteiligungsform durchgesetzt. Untersuchungen der mit beiden Beteiligungsformen jeweils erzielten Rendite scheinen für Buy-outs zu sprechen. Dabei dürften sich die in den letzten Jahren zu günstigen Preisen verfügbaren Mezzanine-Finanzierungen (sog. Programm-Mezzanine) ungünstig auf die mit Minderheitsbeteiligungen erzielbaren Renditen ausgewirkt haben. Minderheitsbeteiligungen als Beteiligungsstrategie rücken in jüngster Zeit wieder in den Fokus von Finanzinvestoren.

Finanzierungslücke

Viele Finanzinvestoren erwarten einen umfangreicheren Finanzierungsbedarf der Unternehmen. Dieser kann sich insbesondere im Aufschwung ergeben, wenn das „Hochfahren“ des Working Capital nicht aus der Binnenfinanzierung geleistet werden kann. Programm-Mezzanine steht als Finanzierungsquelle wegen des Ablaufs der Programme nicht mehr zur Verfügung und muss refinanziert werden. In Preis und Gesamtvolumen vergleichbare Programme werden nicht mehr aufgelegt. Besicherte Kredite sind ebenfalls teurer und schwerer zu bekommen als vor der Krise. So besteht oft eine Finanzierungslücke, die das Unternehmen daran hindert, sich im Markt zu behaupten oder zu wachsen.

ZUR PERSON: DR. JAN WILDBERGER

Dr. Jan Wildberger (jan.wildberger@simmons-simmons.com) ist Head of Private Equity (Germany) bei der internationalen Anwaltskanzlei Simmons & Simmons. www.simmons-simmons.com



Dr. Jan Wildberger

Asset Class

Der Minderheitsinvestor verfolgt eine andere Strategie als der der Buy-out-Investor. Insoweit sind Minderheitsbeteiligungen eine eigene „asset class“. Buy-outs erlauben dem Finanzinvestor unmittelbares Ansetzen an den Werttreibern des Unternehmens. Der Investor hat es grundsätzlich in der Hand, operative, strategische, finanzielle, personelle und andere Veränderungen im Unternehmen vorzunehmen. Darauf beruht oft seine Beteiligungsstrategie. Die Minderheitsbeteiligung erlaubt dies nicht. Ist der Investor jedoch von der Firma, dem Unternehmer und den führenden Mitarbeitern ohne nennenswerte Änderungswünsche überzeugt, kommt eine Minderheitsbeteiligung in Betracht.

Unternehmer- versus Investorinteressen

Die Angleichung der Interessen des Investors und der anderen Interessenbeteiligten ist bei Engagements von Private Equity stets ein wesentlicher Erfolgsbaustein. Bei Minderheitsbeteiligungen ist der Gleichklang der Interessen des Investors, des Unternehmers und der übrigen Geschäftsleitung von überragender Wichtigkeit: Der Unternehmer einerseits benötigt Barmittel, in erster Linie zur Umsatzsteigerung auf dem Weg aus der Krise und der damit einhergehenden Anhebung des Working Capital. In Frage kommen auch Investitionen in das Anlagevermögen, das Wachstum durch Erwerb anderer Unternehmen sowie die Finanzierung verstärkter Forschung und Ent-



„Private Equity light“: Unternehmer erhalten durch eine Minderheitsbeteiligung Kapital, behalten aber ihre beherrschende Stellung.

wicklung, um nur einige Verwendungen zu nennen. Die Barmittel sollen oft in Form von wirtschaftlichem oder bilanziellem Eigenkapital zugeführt werden, um die Nettovermögenslage und die Kreditwürdigkeit des Unternehmens zu verbessern. Der Unternehmer möchte sein Unternehmen im Zeitpunkt der Beteiligung des Investors nicht verkaufen, und möglicherweise auch nicht im Zeitpunkt des planmäßigen Ausstiegs des Investors. Zudem möchte er keine erhebliche Einschränkung seiner unternehmerischen Freiheit erfahren. Schließlich können dem Unternehmer das Netzwerk und die Expertise des Investors („Smart Money“) von Nutzen sein. Der Investor wiederum ist vor allem an attraktiven Beteiligungskonditionen sowie der sicheren Möglichkeit eines rechtzeitigen und erfolgreichen Ausstiegs interessiert. Dazwischen benötigt er – trotz des Vertrauens in den Unternehmer und das Unternehmen – ein gewisses Maß an Steuerungsmöglichkeiten (Control). Dazu braucht er Informations- und Mitbestimmungsrechte (Governance Rights).

Interessenangleichung

Konzentriert sich der Investor zielgerichtet auf die drei strukturell wesentlichen Faktoren – Einstieg, Governance und Exit –, sollte eine Interessenangleichung auf der Grundlage der gegenseitigen Wertschätzung in der Regel gelingen. Dem Unternehmer wiederum muss die Renditeerwartung des Investors bewusst sein: Je besser sich die Beteiligung entwickelt, umso weniger ist der Investor versucht und gefordert, das Unternehmen zu steuern. Eine strukturierte Minderheitsbeteiligung kann daher ein Frühwarnsystem hinsichtlich der Lage des Unternehmens – ähnlich wie die Financial Covenants in der Fremdfinanzierungsdokumentation – enthalten, an das stufenweise zusätzliche Steuerungsmöglichkeiten des Investors gekoppelt sind. Wesentliche Frage in der Verhandlung des Investors mit dem Unternehmer ist dann, „wohin die Latte gelegt“ wird, die möglichst nicht „gerissen“ werden soll. Da diese Frage unmittelbar mit Beteiligungskonditionen verbunden ist, wird der Unternehmer eine realistische, aber nicht zaghafte Einschätzung vornehmen wollen.

Exit

Der Ausstieg ist der neuralgische Punkt der Minderheitsbeteiligung. Nach dem Ablauf einer bestimmten Betei-

gungszeit muss der Unternehmer den Investor bei der Veräußerung der Beteiligung unterstützen. Zudem sollte bei Unterschreiten des Mindest-Renditeziels aufgrund unbefriedigender Entwicklung der Beteiligung ein Ausgleich zur Erreichung des Renditeziels stattfinden, etwa durch Verkauf eines Teils der Beteiligung des Unternehmers zugunsten des Investors. Die Festlegung der „Schwelle“ und deren Messung (IRR, Cash-on-cash) ist dann zentraler Verhandlungsgegenstand. Zur Erreichung des Renditeziels kann die Minderheitsbeteiligung auch mit einer Mezzanine-Finanzierung desselben Investors verbunden werden. Die Mezzanine-Finanzierung dient der Sicherung des Renditesockels und der Rückführung des eingesetzten Kapitals unabhängig vom Exit. Die Beteiligung gibt die Chance auf den Anteil des während der Beteiligungsperiode gesteigerten Unternehmenswerts (Upside). In dieser Gestaltung ähnelt die Minderheitsbeteiligung einer Mezzanine-Finanzierung mit sog. Equity Kicker.

Fazit und Ausblick

Strukturierte Minderheitsbeteiligungen können für Unternehmer und Investoren gleichermaßen attraktiv sein. Unternehmern dienen sie zur Befriedigung dringender Finanzierungserfordernisse ihres Unternehmens. Die Eigenkapitalbasis und die Liquidität werden gestärkt. Der Unternehmer behält seine beherrschende Stellung, wenn die Unternehmung erfolgreich ist („Private Equity light“). Möglich ist sogar der Rückkauf der Beteiligung. Dem Investor, der bereit ist, Minderheitsbeteiligungen einzugehen, können sich interessante Investitionsmöglichkeiten bieten, die einer Mehrheitsbeteiligung nicht zugänglich wären. Zudem können Minderheitsbeteiligungen den Einstieg zur Mehrheitsbeteiligungen eröffnen. Die Renditeerwartung lässt sich durch die flexible Steigerung von Eingriffsmöglichkeiten in das Unternehmen je nach dessen Entwicklung und die Gestaltung des Exits aktiv befördern. Wie groß das Bedürfnis nach Minderheitsbeteiligungen sein wird, wird maßgeblich von der Geschwindigkeit des Aufschwungs abhängen. Ein langsamer Aufschwung wird zu geringeren Liquiditäts- und Eigenkapitalanforderungen im selben Zeitraum führen. Diese können leichter aus eigenen Mitteln des Unternehmens erfüllt werden.

„Eigenkapital wird wieder stärker in den Blickpunkt rücken“

Interview mit Christoph Büth, Abteilungsleiter Mittelstandsfinanzierung, NRW.Bank

Förderinstitute wie die NRW.Bank stehen dem Mittelstand nicht nur mit Krediten, sondern auch mit der Bereitstellung von Eigenkapital zur Seite. Im Vordergrund stehen dabei offene Minderheitsbeteiligungen und Mezzanine-Finanzierungen. Im Interview spricht Christoph Büth, Abteilungsleiter Mittelstandsfinanzierung der NRW.Bank, über den Finanzierungsbedarf des deutschen Mittelstands, die Folgen der Krise für den Beteiligungsmarkt und die Perspektiven für das laufende Jahr.

Unternehmeredition: Herr Büth, wie schätzen Sie die aktuelle Situation der Mittelstandsfinanzierung ein?

Büth: Wir können aufgrund der an uns gerichteten Anfragen erkennen, dass die Wirtschaftskrise bei den Unternehmen deutliche Spuren hinterlassen hat. So ist trotz der aktuellen Aufhellungstendenzen verglichen mit der Zeit vor der Krise eine noch relativ geringe Nachfrage nach Bankkrediten und Beteiligungskapital zur Finanzierung von Wachstumsinvestitionen festzustellen. Etwas differenzierter ist die Lage im Segment der Akquisitionen, wo insbesondere Mezzanine-Mittel nachgefragt werden. Hier kommt es zwar einerseits zu Verzögerungen und Rückziehen von Seiten der Verkäufer, weil sie ihre Preisvorstellungen nicht durchsetzen können. Andererseits sind aber strategische Investoren im Markt, die jetzt die krisenbedingte Schwäche von Wettbewerbern nutzen wollen, um ihre eigene Fertigungstiefe und den regionalen Fokus zu erweitern. Wenn solche Unternehmen über eine solide finanzielle Basis verfügen, können sie auch mit einer Akquisitionsfinanzierung rechnen. Ebenso finden vor allem kleine und mittlere Nachfolgetransaktionen statt, die oft zeitlich unausweichlich sind und bei denen nicht

ZUR PERSON: CHRISTOPH BÜTH

Christoph Büth (christoph.bueth@nrwbank.de) verantwortet als Abteilungsleiter Mittelstandsfinanzierung das Eigenkapitalgeschäft der NRW.Bank für die mittelständische Wirtschaft. Die Förderbank des Landes Nordrhein-Westfalen bietet eine Vielzahl an Förderprogrammen und Finanzierungsprodukten sowohl für den Mittelstand als auch für junge Technologieunternehmen an. www.nrwbank.de



Christoph Büth

allein der Kaufpreis relevant ist. Wer es sich aber leisten kann, die Nachfolgeregelung zurückzustellen, tut es derzeit häufig auch.

Unternehmeredition: Wie wirken sich die veränderten Rahmenbedingungen auf den Beteiligungsmarkt aus?

Büth: Reine Private-Equity- sowie auch stark durch Fremdkapital finanzierte Beteiligungsmodelle – unter die die Engagements der NRW.Bank nicht fallen – sind von der Zurückhaltung der Banken betroffen. Damit funktionieren die großen Fremdkapitalhebel früherer Jahre heute nicht mehr. Bei kleineren Transaktionen dagegen ist die Finanzierungsbereitschaft der Kreditinstitute durchaus da, die Bedingungen sind allerdings auch hier nicht unbedingt leichter geworden. Die Identifikation attraktiver Wachstumsunternehmen mit dauerhaftem Wertsteigerungspotenzial ist derzeit sicherlich eine anspruchsvolle Aufgabe. Solche aber haben dann wiederum kaum Schwierigkeiten beim Finden einer passenden Finanzierung.

Unternehmeredition: Und Private-Equity-Fonds sind dann zunehmend auch zu Minderheitsbeteiligungen bereit?

Büth: Sollte es Minderheitsbeteiligungen – wie es der BVK erwartet – jetzt etwas öfter geben, dann ist das ist

mit Blick auf eine Verbreiterung des Beteiligungsmarktes durchaus zu begrüßen. Bei zielführenden Vereinbarungen, die zum Beispiel eine Exit-Regelung für den Minderheitsgesellschafter beinhalten, ist das durchaus sinnvoll. Für klassische PE-Fonds werden diese opportunistischen Investments jedoch eher die Ausnahme bleiben.

Unternehmeredition: Sind die Beteiligungsgesellschaften angesichts der unsicheren Konjunktur generell skeptischer geworden?

Büth: Die Bilanzen der Unternehmen werden sicherlich sehr kritisch unter die Lupe genommen. Die Skepsis,

wie lange dieser nun hoffentlich einsetzende Aufschwung tatsächlich anhalten wird, spiegelt sich in den Preisangeboten der Investoren wider und hemmt den Markt. Aber wie lange kann es eine Zurückhaltung auf Käuferseite geben? Der eine oder andere Fondsmanager wird schon mit Blick auf die Vorteile eines antizyklischen Ansatzes seine Zurückhaltung bald aufgeben. Andererseits gab es in den vergangenen Monaten Investoren der Beteiligungsfonds, die zum Teil keine Kapitalabrufe wünschten, weil die Anlageklasse Private Equity wegen der geschrumpften Bewertungen anderer Assets in ihren Portfolios schon zu stark gewichtet ist. Unverändert aber sind Unternehmen mit einer stabilen Marktposition und einem überzeugenden Geschäftsmodell mit Wachstumsperspektiven attraktiv für Beteiligungskapital. Die Abhängigkeit von Konjunkturzyklen wird allerdings künftig eine größere Rolle spielen. In guten Zeiten ist das zwar ein Hebel für den Gewinn. In Krisenphasen wie in den letzten zwei Jahren drohen aber eben auch größere Risiken.

Unternehmeredition: Wie kann die NRW.Bank aktuell Finanzierungslücken im Mittelstand schließen?

Büth: Wir haben 2009 wieder eine ganze Reihe von Eigenkapitalfinanzierungen sowohl für den kleinen wie auch für den größeren Mittelstand in Nordrhein-Westfalen bereitgestellt. Wir wollen das 2010 fortsetzen und gehen davon aus, dass wir vor allem mit unserem Angebot an traditionellem Mezzanine aus unserem NRW.Bank Mittelstandsfonds auf Bedarf stoßen. Viele Unternehmen, deren standardisierte Mezzanine-Programme in den nächsten Monaten auslaufen, müssen sich um Anschlussfinanzierungen kümmern. Wir registrieren hier starken Gesprächsbedarf und stehen dem offen gegenüber. Bei Unternehmen mit guter Wachstumsprognose kann man beispielsweise auch eine Wachstumsfinanzierung mit einer Neustrukturierung



Die Förderbank des Landes Nordrhein-Westfalen, die NRW.Bank, hilft Unternehmen mit guten Wachstumsprognosen schwierige Liquiditätsphasen zu überbrücken.

der Finanzierung kombinieren. Generell wird nach den jüngsten Erfahrungen zudem die Frage nach einer besseren Eigenkapitalausstattung in den Blickpunkt rücken und damit die Nachfrage nach offenen Minderheitsbeteiligungen wie auch nach individuellem Mezzanine in Form von Genussrechten oder stillen Beteiligungen zunehmen. Grundsätzlich stehen aus dem Mittelstandsfonds hier pro Transaktion bzw. Unternehmen 1 bis 7 Mio. EUR bereit.

Unternehmeredition: Können auch Unternehmen, die durch die Wirtschaftskrise gelitten haben, in den Genuss dieser Finanzierungen kommen?

Büth: Wir berücksichtigen natürlich die gesamtwirtschaftlichen Umstände während der Konjunkturkrise. Das Unternehmen sollte aber in der Vergangenheit vor 2009 ertragsstark gewesen und gewachsen sein sowie genügend Potenzial haben, damit dies 2011 wieder gelingt. Grundsätzlich sehen wir uns alle Branchen an. Wir erwarten insbesondere im Bereich Healthcare und mit anziehender Konjunktur auch in der Logistikbranche interessante Finanzierungsgelegenheiten. In den Sektoren Industrieservices, Outsourcing und Chemie/Pharma ist ebenfalls mit Finanzierungsbedarf bei attraktiven Unternehmen zu rechnen. Wir setzen bei Wachstumsfinanzierungen aber stets voraus, dass das im Unternehmen vorhandene Eigenkapital zumindest genauso hoch wie das von uns bereitgestellte Eigenkapital ist. Bei erfolgreichen Wachstumsunternehmen ist dies in der Regel kein limitierender Faktor.

Unternehmeredition: Herr Büth, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Norbert Hofmann.
redaktion@unternehmeredition.de

Unternehmerisches Kapital

Private Investoren und Family Offices

Von Christian Niederle, Managing Partner,
Network Corporate Finance GmbH & Co KG

Die Krise hat die langfristige Unternehmensfinanzierung nachhaltig verändert und setzt vor allem Mittelständler unter Zugzwang. Steigende Bonitätsanforderungen auf Bankenseite, das Abschmelzen von Mezzanine-Mitteln, die Abkehr von stark kreditfinanzierten Unternehmensbeteiligungen und ausgetrocknete Kapitalmärkte erschweren den Zugang zu langfristigen Finanzmitteln. Private Investoren und Family Offices könnten zukünftig einen Teil der sich abzeichnenden Finanzierungslücke schließen.

Rückkehr der Privatinvestoren und Family Offices

In Zeiten überbordender Liquidität und hoch fremdfinanzierter Unternehmenstransaktionen wurden Investoren, die Beteiligungen mit einer vergleichsweise langen Haltdauer und hohem Eigenkapitalanteil anboten, vielfach verdrängt, zumal wenn es um Auktionsprozesse ging. Dabei handelte es sich vielfach um ehemalige Manager mittelständischer Unternehmen und Familien mit unternehmerischem Hintergrund (Family Offices), die bei einem Direktinvestment stärker auf operatives Know-how setzen als auf pures Financial Engineering. Im aktuellen Umfeld reüssieren diese Finanzierer, denn die Aufnahme eines Gesellschafters oder Finanzierungspartners mit oftmals jahrzehntelanger unternehmerischer Erfahrung stellt für im Kern gesunde Unternehmen eine attraktive Perspektive dar.

Merkmale und Ausgestaltungsformen

Typische Merkmale privater Investoren und Family Offices sind neben der unternehmerischen Prägung und Branchen- erfahrung ein längerfristiger Anlagehorizont, eine über-



Christian Niederle

durchschnittliche Eigenkapitalausstattung sowie schnelle Entscheidungsfindung. Gleichfalls wird auf die Integration und Zusammenarbeit der (Alt-)Geschäftsführung und -Gesellschafter gebaut. Aufgrund der meist hohen Publizitätsscheu können Unternehmenstransaktionen zudem vergleichsweise „geräuschlos“ umgesetzt werden. Hinsichtlich der Finanzierungs- oder Beteiligungsform besteht ein hohes Maß an Flexibilität. Klassische Darlehen für Investitionen oder Anschlussfinanzierung für Mezzanine-Mittel werden ebenso bereit gestellt wie Eigenkapital zur Ablösung einzelner Gesellschafter bzw. Gesellschafterstämme, für Unternehmenszukäufe oder die Erschließung neuer geographischer Märkte.

ZUR PERSON: CHRISTIAN NIEDERLE

Christian Niederle (c.niederle@ncf.de) ist Managing Partner der Network Corporate Finance GmbH & Co KG, Düsseldorf. Die Corporate-Finance-Beratungsgesellschaft begleitete beispielsweise das Engagement einer Gruppe privater Investoren bei der Reiss Büromöbel GmbH und die Finanzierung des deutsch-britischen Sportwagenherstellers Radical Sportscars Holding durch ein süddeutsches Family Office. www.ncf.de

Fazit:

Das Engagement von Privatinvestoren und Family Offices ist in der Regel nicht für Unternehmen mit schwerwiegenden operativen Problemen oder gar zur Abwendung von Liquiditätsengpässen geeignet. In diesem Geschäftsfeld sind heute nur wenige krisenerprobte Privatinvestoren am Markt. Letztendlich entscheidendes Kriterium für eine Investition ist meist die besondere Affinität der privaten Kapitalgeber zu einer Branche oder einem Produkt.

Private-Equity-Sentiment 2010

Die Experten-Umfrage

1. Wie beurteilen Sie die aktuelle Situation von Private Equity (PE) als Finanzierungsinstrument des deutschen Mittelstandes?

**Christian Heidl, Managing Partner,
MML Capital Partners GmbH**

PE als Finanzierungsinstrument des deutschen Mittelstandes wird derzeit immer noch mit gewisser Skepsis begegnet, wenn es um Wachstumskapital oder Gesellschafterablösung geht. Insbesondere bei Familiengesellschaften oder Situationen, in denen keine Mehrheit veräußert werden soll, bevorzugen Gesellschaften passive Finanzierungsquellen ohne Mitspracherechte. Beteiligungsgesellschaften mit langjähriger Historie und nachweisbarem Track Record, Strukturierungserfahrung und einem partnerschaftlichen Ansatz können sich positiv abheben. Buy-out-Fonds haben dieses Untersegment mangels Dealaktivität neu entdeckt und fangen nun an, ebenfalls Minderheitsbeteiligungsmöglichkeiten zu suchen. Die Kaufpreiserwartungen auf Verkäuferseite sind immer noch zu hoch im Vergleich zum Risiko- und Ertragsprofil vieler Unternehmen. Viele Verkäufer leben noch zu sehr in der Erinnerung von 2004 bis 2007, als hohe Fremdfinanzierungen mit „weichen“ Kreditverträgen leicht erhältlich waren. Die Transaktionsanzahl ist deut-



Christian Heidl

lich gesunken. Banken stellen nur zögerlich Fremdfinanzierungen zur Verfügung, und wenn, dann verlangen sie zwischen 45 und 60% Eigenkapitalbeitrag. Bei vielen auktionierten Mehrheitsveräußerungen werden strategische Käufer bevorzugt, wegen der höheren Finanzierungskraft als auch der höheren Abschlussicherheit.

**Günther Henrich, Geschäftsführer,
BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH**

Während das „große Beteiligungsgeschäft“ im vergangenen Jahr dramatisch eingebrochen ist und sich auch aktuell noch nicht erholt hat, musste das Mittelstandsgeschäft nur einen relativ gemäßigten Rückgang von 10 bis 20% hinnehmen. Das Geschäft ist weiterhin stabil und der Dealflow scheint im Mittelstandsgeschäft wieder anzuziehen.

**Hannes Hinteregger, Investment Director und Partner,
NIBC Capital Partners I**

Das Modell von Private-Equity- und Debt-finanzierten Unternehmenstransaktionen, sogenannten Leveraged Buy-outs, befindet sich seit Beginn der Finanzkrise auf dem Prüfstand. Seine Existenzberechtigung bei der Darstellung von Unternehmensnachfolgen, -übernahmen und Betriebsabsplattungen an sich ist nicht in Frage zu stellen, einzelne Parameter, wie Finanzierungsvolumina und Wertsteigerungsansätze, sind jedoch anzupassen und neu auszurichten.

**Martin Völker, Geschäftsführer,
WGZ Initiativkapital GmbH**

Die Chance zur Gewinnung eines Investors steht für den Mittelstand auch 2010 gut, soweit es um offene Betei-

PRIVATE-EQUITY-SENTIMENT 2010: ENTSPANNUNG IM JAHRESVERLAUF ERWARTET

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich deutlich auf den Beteiligungsmarkt in Deutschland ausgewirkt: 2009 ist das Volumen der Private-Equity-Investitionen im Vergleich zum Vorjahr um drei Viertel auf 2,36 Mrd. EUR zurückgegangen. Für 2010 geht der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) von einer Entspannung der Marktlage aus. Wie es aktuell um Private Equity als Finanzierungsinstrument für den

Mittelstand bestellt ist, welche Trends den Markt in den nächsten zwölf Monaten prägen sowie welche Ziele die Gesellschaften selbst in dieser Zeit verfolgen, hat die Unternehmeredition bei verschiedenen Anbietern und Beratern nachgefragt.

*Markus Hofelich
markus.hofelich@unternehmeredition.de*

gungen und individuelle Mezzanine-Finanzierungen geht. Eine Renaissance von Standard-Mezzanine ist dagegen aus unserer Sicht kurz- bis mittelfristig nicht zu erwarten. Trotz deutlich rückläufiger Investitionsvolumina durch PE-Gesellschaften 2009 hat sich die Anzahl der finanzierten Unternehmen kaum reduziert. Das mittlere Beteiligungsvolumen ist somit rückläufig. Zudem hat der Bereich LBOs überproportional verloren. Beides spricht dafür, dass gerade die kleineren und mittelgroßen Unternehmen verstärkt im Fokus der Beteiligungsgesellschaften standen und stehen.



Martin Völker

Daniel Zeiler, Geschäftsführer, S-Kap Unternehmensbeteiligungs GmbH & Co. KG
Die Bedeutung von PE als Finanzierungsinstrument wird 2010 weiter steigen. Dies liegt zum einen an den aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise gesunkenen Eigenkapitalquoten bei den Unternehmen. Zudem erkennen die Unternehmen aufgrund der volatilen Wirtschaftsentwick-

lung wieder verstärkt die Funktion des Eigenkapitals als Risikopuffer.

2. Welche Trends werden Ihrer Meinung nach in den nächsten zwölf Monaten den deutschen Private-Equity-Markt im Mittelstandsegment bestimmen?

Christian Heidl, Managing Partner, MML Capital Partners GmbH

Das Segment der Minderheitsbeteiligungen und Wachstumsfinanzierungen wird wachsen. Hinweise gibt es bereits durch Initiativen, die ins Leben gerufen wurden. Die Refinanzierung von standardisiertem Programm-Mezzanine wird dabei ein wichtiger Auslöser für viele Transaktionen sein. In vielen dieser Fälle eignet sich aufgrund des Risiko-Rendite-Profiles der Unternehmen keine reine Fremdkapitalfinanzierung bzw. nehmen die Banken Abstand davon. Individual-Mezzanine-Lösungen und/oder Mischformen von Minderheits- und Nachrangkapital werden zunehmend in den Vordergrund treten. Unternehmer, die in den letzten sechs Monaten keinen Käufer für 100% ihrer Unternehmen finden konnten – häufig wegen unterschiedlicher Bewertungsauffassung – werden sich zunehmend Beteiligungsgesellschaften zuwenden, die Lösungen für Teilrealisierungen eventuell

Anzeige

e CAPITAL

entrepreneurial Partners AG

eCAPITAL ist eine unternehmergeführte Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Münster, die seit 1999 innovative Unternehmer in zukunfts-trächtigen Branchen aktiv begleitet. Wir suchen das Gespräch und die Zusammenarbeit mit

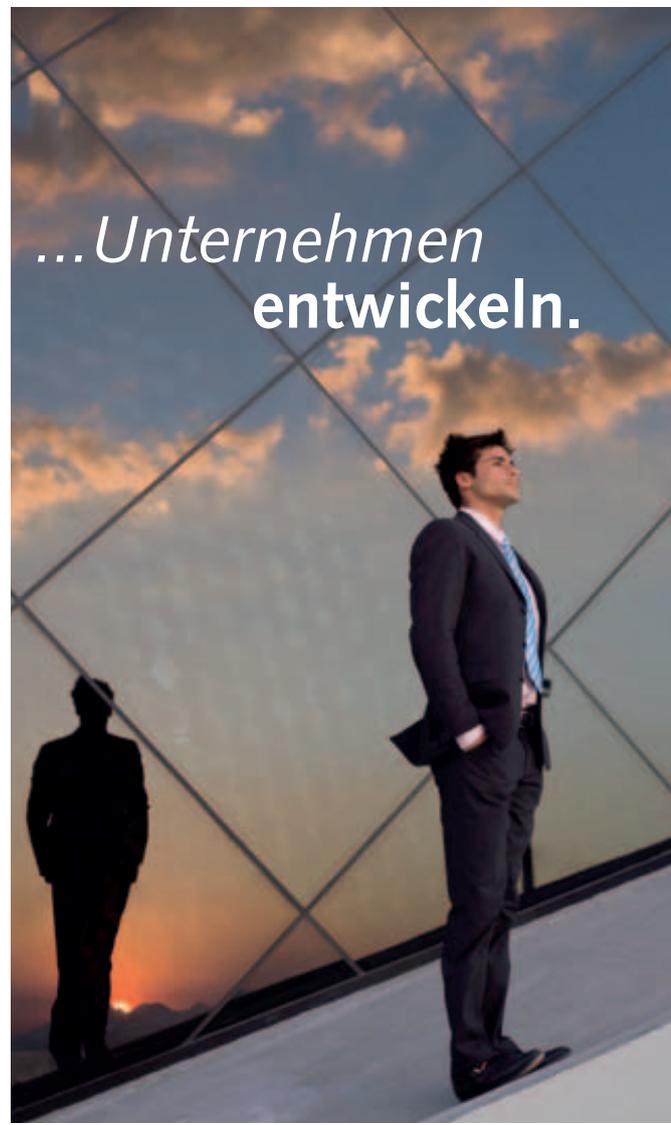
Unternehmerpersönlichkeiten

die wir bei ihrem ehrgeizigen Wachstumskurs mit unserem Netzwerk und unserer unternehmerischen Erfahrung in wichtigen operativen und strategischen Fragestellungen unterstützen möchten.

Wir investieren vor allem in etablierte Technologieunternehmen in der Wachstums-Phase und in Mittelständler unterschiedlichster Branchen. Dabei gehen wir sowohl Minderheits- als auch Mehrheitsbeteiligungen bis zur 100%-Übernahme ein. Gern begleiten wir die professionelle Lösung einer Unternehmensnachfolge. Auch wenn Sie einen MBI oder MBO planen, können wir Ihnen helfen.

Wir freuen uns auf ein vertrauliches Gespräch mit Ihnen!

Dr. Paul-Josef Patt
eCAPITAL entrepreneurial Partners AG
Hafenweg 24, 48155 Münster
Telefon: +49 251 703767-20
Mobile: +49 1522 3309108
patt@ecapital.de
www.ecapital.de



gepaart mit einer Expansionsfinanzierung anbieten. Wir glauben, dass die Anzahl der Transaktionen im zweiten Halbjahr langsam ansteigen wird. Die Volumina werden jedoch gleich bleiben aufgrund des verhaltenen Bankenumfeldes. Branchen von besonderem Interesse bleiben Industrieunternehmen und Industriedienstleistungen. Transaktionen im Einzelhandelsbereich in Konsumgütern werden nach wie vor nur in Ausnahmefällen von PE-Interesse sein. Die Automobilzulieferindustrie wird nicht mehr zu den Favoriten des deutschen PE gehören.

Günther Henrich, Geschäftsführer, BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH

Vielfach haben sich wegen der Krise die Unternehmensbilanzen 2009 und damit das Rating verschlechtert. Da sich die Möglichkeiten der Fremdfinanzierung erschweren, werden die Unternehmen vermehrt nach Alternativen Ausschau halten. Daher werden Zahl und Volumina an Mittelstands-beteiligungen insgesamt gegenüber 2009 leicht zunehmen, erst recht, wenn die Investitionstätigkeit gegen Ende des Jahres 2010 wieder anzieht. Auch wenn es aktuell wieder den einen oder anderen Börsengang gibt, so bleiben die Exit-Bedingungen gerade im Mittelstandsgeschäft weiter schwierig. Ein Börsengang ist im Mittelstand sowieso eher selten. Erfolgreiche Trade Sales sind in Zeiten, in denen potenzielle Käufer wie Verkäufer vielfach mit der Sicherung ihrer Marktposition beschäftigt sind, schwer umzusetzen, werden aber wieder anziehen, insbesondere auch wegen der Aktivitäten ausländischer Investoren.



Günther Henrich

Hannes Hinteregger, Investment Director und Partner, NIBC Capital Partners I

Private Equity oder besser Eigenkapitalfinanzierung wird als Finanzierungsinstrument im deutschen Mittelstand wieder verstärkt eine Rolle spielen. Sowohl bei Unternehmensübernahmen als auch bei Expansionsfinanzierungen steht der Wertsteigerungsansatz im Vordergrund. Investoren müssen und werden neben Kapital vor allem strategische Unter-



Hannes Hinteregger



stützung leisten, die sich in Unternehmenswertsteigerungen niederschlagen. Industrie und Nischen-Know-how sowie flexible Investitionsmodelle werden als langfristige Erfolgsfaktoren sowohl auf der Investitionsseite als auch beim Fundraising den Unterschied machen.

Martin Völker, Geschäftsführer, WGZ Initiativkapital GmbH

Die Bewertungen für attraktive mittelständische Unternehmen bewegten sich auch im vergangenen Jahr auf relativ hohem Niveau. Für 2010 erwarten wir eine leicht steigende Tendenz. Für das Fundraising rechnen wir ebenfalls mit einer moderaten Zunahme, da institutionelle Investoren offenbar wieder mehr Vertrauen in die Assetklasse Private Equity gefasst haben. Im Mittelstand erfahren wir eine vermehrte Akzeptanz in der Rolle als Mitgesellschafter. Zentrale Motive für eine Eigenkapitalfinanzierung aus Unternehmenssicht sehen wir 2010 einerseits in der Notwendigkeit der Eigenkapitalstärkung, nachdem es in der Krise „erodiert“ ist. Andererseits wird zunehmend das Thema Anschlussfinanzierung für diejenigen Unternehmen erfolgskritisch, deren Standard-Mezzanine ab 2011 ff. fällig wird. Auch das „klassische“ Motiv „Wachstumsfinanzierung“ wird wieder an Bedeutung gewinnen, wenn die Konjunktur sich erholt hat.

Daniel Zeiler, Geschäftsführer, S-Kap Unternehmensbeteiligungs GmbH & Co. KG

Die Nachfrage nach Eigenkapital wird weiter steigen, da sich auch der kleinere Mittelstand zunehmend diesen Finanzierungsformen öffnen wird bzw. muss. Gleichzeitig werden die Anbieter ihr Mindestvolumen bei den Investments nach unten korrigieren, um dieser steigenden Nachfrage zu begegnen.

3. Welche Ziele haben Sie selbst für die nächsten zwölf Monate im Visier?

Christian Heidl, Managing Partner, MML Capital Partners GmbH

MML sieht dieser Entwicklung und den Trends sehr positiv entgegen, weil sie unserer Investmentstrategie voll in die Hände spielen. Wir wollen unter Wahrung unserer

Due-Diligence-Disziplin mindestens ein neues Investment in Deutschland tätigen. Wenn es mehr werden – umso erfreulicher. Ebenso sind wir aber auch auf der Suche nach Akquisitionen für unsere Portfoliounternehmen, die wir gerne mit Folgefinanzierungen unterstützen werden.

Günther Henrich, Geschäftsführer, BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH

Die BayBG strebt wieder ein Neugeschäft von etwa 40 Mio. EUR in rund 70 Unternehmen an. Dabei wird es sich überwiegend um Neuengagements handeln. Die Folgefinanzierungen werden vor allem zur Umsetzung von Zukunftsprojekten eingesetzt. Trotz der insgesamt zurückhaltenden Investitionstätigkeit haben mehrere, seit Jahren von der BayBG begleitete Unternehmen das Potenzial, weiter zu wachsen und so zusätzliche Marktanteile zu gewinnen. Was Exit und Trade Sales betrifft, zeichnen sich hoffnungsvolle Perspektiven ab, die Ausfälle sind mit ansteigender Konjunktur rückläufig.

Daniel Zeiler, Geschäftsführer, S-Kap Unternehmensbeteiligungs GmbH & Co. KG

Als relative neue und von einer Sparkasse finanzierte Beteiligungsgesellschaft stehen bei uns die Themen Exits und Fundraising noch nicht auf der Agenda. Vielmehr wird auch im nächsten Jahr das Ziel sein, unsere Port-



Daniel Zeiler

foliounternehmen – wo nötig – weiterhin eng zu begleiten. Gleichzeitig spüren wir eine steigende Nachfrage nach unseren Produkten, da die Unternehmen wieder investieren, ihr Working Capital aufbauen bzw. ihre Unternehmensfinanzierung grundsätzlich restrukturieren möchten/müssen. Somit wird sich die Zahl unserer Investments voraussichtlich erhöhen.

Anzeige

FLEXIBLES WACHSTUMSKAPITAL FÜR DEN MITTELSTAND

MAßGESCHNEIDERTER MIX AUS NACHRANG- UND EIGENKAPITAL

ABLÖSUNG VON KAPITALGEBERN ZUR STÄRKUNG DER BILANZ

INTERNATIONALE PERSPEKTIVE DURCH TEAMS IN EUROPA UND DEN USA



Eine attraktive Alternative zu konventionellem Private Equity und standardisiertem Mezzanine.

MML Capital Partners GmbH | Bockenheimer Landstraße 17/19 | 60325 Frankfurt am Main

Telefon +49 69 710 455 240 | info@mmlcapital.com | www.mmlcapital.com

London

Paris

Frankfurt

Stamford

Funke zündet noch nicht

Deutsche Mittelständler sind nicht leicht von einem Börsengang zu überzeugen

Nach einer langen Durststrecke öffnete sich mit dem neuen Jahr 2010 zugleich wieder ein Fenster für Börsengänge. Überzeugende Investment Storys sucht man allerdings vergebens unter aktuellen Börsenaspiranten und -neulingen. Kabel Deutschland gab sich erst gar keine Mühe, eine zu kreieren; die von Brenntag („Wachstum und Robustheit“) wirkte einstudiert; Tom Tailors Mode ist anziehend, die Erlösverwendung dagegen wenig inspirierend (Bilanzsanierung). Am interessantesten kam da ausgerechnet der Badarmaturenhersteller Joyou rüber, im Gegensatz zu den Vorgenannten ein typisch mittelständisches Unternehmen – allerdings kein deutsches, sondern ein chinesisches. Hier stellt sich die Frage: Wo sind die deutschen „Hidden Champions“?

Pro-Argumente sollten gewichtiger sein

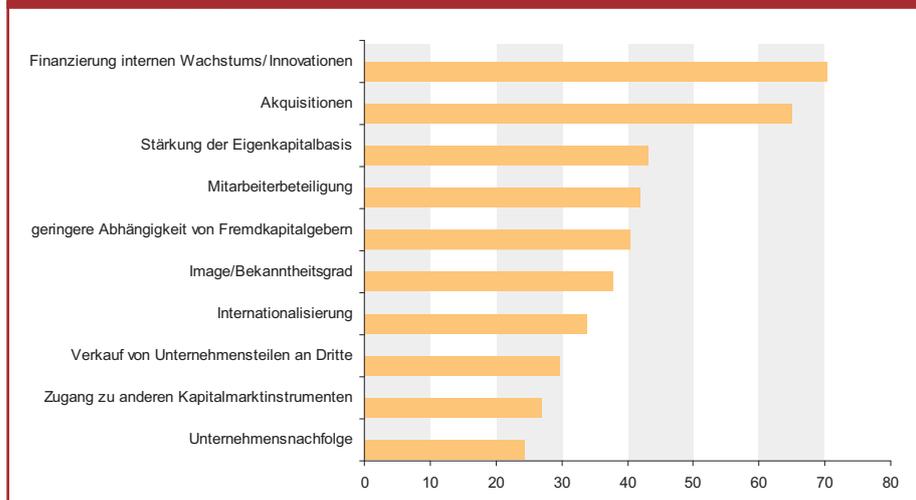
Das absolute Gros deutscher Unternehmen zählt zum sogenannten „Mittelstand“ – ein Begriff, der aufgrund seiner Relevanz sogar Eingang in die angelsächsische Sprache fand. Daher ist erstaunlich, dass dieser deutsche Mittelstand an der Börse nicht maßstabsgerecht repräsentiert ist, nicht zu vergessen in den Medien, in denen häufig nur die 30 DAX-Titel im Rampenlicht stehen. Die Contra-Börse-Argumente typischer Mittelstandsunternehmen sind allerdings verzerrt durch gewisse Vorurteile, so beispielsweise zum Regulierungsniveau börsenno-



Das Parkett der Deutschen Börse in Frankfurt.
Foto: Deutsche Börse

tierter Unternehmen, den Kosten eines Listings oder der Autonomie. Dass diesen – größtenteils nur – gefühlten Nachteilen mindestens ebenso gewichtige Pro-Argumente wie die Stärkung der Eigenkapitalbasis, eine nicht unbeträchtliche Steigerung des Bekanntheitsgrads oder die mögliche Beteiligung der Mitarbeiterschaft an der Firma gegenüberstehen, wird gerne übersehen.

ABB. 1: ARGUMENTE PRO BÖRSENGANG

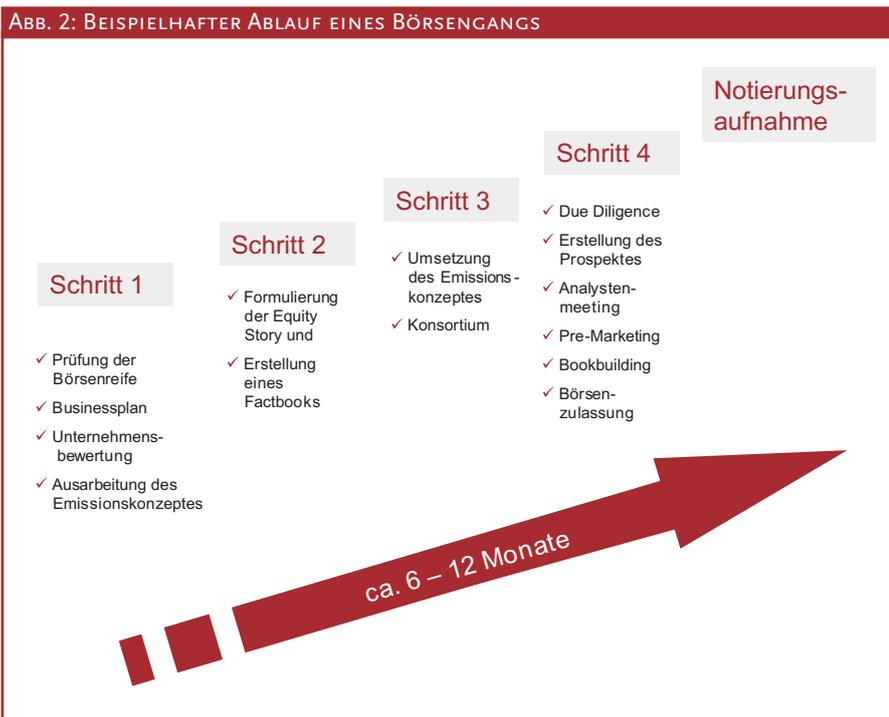


Quelle: DAI, Börse München, ZWW Zentrum für Weiterbildung und Wissenstransfer Augsburg

Refinanzierungsoptionen plötzlich gefragt

Gerade in den letzten zwei Jahren zeigte sich, wie wichtig die Möglichkeit zur Refinanzierung sein kann, ohne auf eine einzige Quelle – häufig nur die Hausbank – angewiesen zu sein. Banken reduzierten noch im 4. Quartal 2009 die Kreditvergabe an Firmen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um weitere 3%. Gleichzeitig drückt es bei vielen deutschen Unter-

- Börsengänge
- Kapitalmaßnahmen
- Börsenzulassungen
- Designated Sponsoring
- Internationale Roadshows
- Mergers & Acquisitions
- Kapitalmarktberatung
- Research



Quelle: Börse München, ZWW Zentrum für Weiterbildung und Wissenstransfer Augsburg

nehmen: Rund jedes dritte arbeitet mit einer Eigenkapitalquote unterhalb der als kritisch angesehenen Marke von 10%. Nun, da auch das Börsenumfeld gerade deutlich vom Schrecken der Jahre 2007 und 2008 verloren hat, gewinnt auch die Option Börsengang spürbar an Bedeutung, unterstreicht Andreas Schmidt, Vorstand der Bayerischen Börse, im Rahmen der finanzwirtschaftlichen Vortragsreihe Finance Experts Speaker Series beim Zentrum für Weiterbildung und Wissenstransfer (ZWW) an der Universität Augsburg. Schmidt betont dies nicht, weil man dies von einem Börsenchef naturgemäß erwarten würde, sondern weil er weiß, dass ein ordentlich durchgeführter Börsengang einen Vorlauf von mindestens sechs, eher zwölf

Monaten erfordert. Und wer kann schon sagen, wie das Börsenumfeld in einem Jahr aussehen wird? – besser also, man macht seine Hausaufgaben beizeiten, um für den Fall der Fälle, sofern die Option einmal ernsthaft in Erwägung gezogen wurde, gewappnet zu sein. So erklärt sich schnell, weshalb derzeit erst die Private-Equity-gestützten Firmen Kabel Deutschland, Brenntag und Tom Tailor vor Ostern an die Börse stürmten, während auf einen deutschen Mittelständler weiterhin gewartet wird: Im ersten Fall sind Profis am Werk, die möglicherweise schon den 15. Börsengang betreuen; im anderen Fall stehen Managements in der Verantwortung, die erst noch den zeitraubenden Weg der Überzeugungsarbeit durchlaufen.

IPO Sole Lead Manager Entry Standard 02-2010 TravelViva	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot und prospektpflichtige Zulassung Sole Lead Manager und Sole Bookrunner Prime Standard / 12-2009 Eckert & Ziegler	Aktienrückkauf Sole Lead Manager Prime Standard seit 11-2009 all for one.
Asset Deal Exklusiver Berater des Verkäufers Non-Public / 06-2009 lixedia	Prospektfreie Zulassung aus Kapitalerhöhung Sole Lead Manager Prime Standard / 04-2009 aap	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot und prospektpflichtige Zulassung Sole Lead Manager Prime Standard / 01 & 09-2009 Eckert & Ziegler
Designated Sponsoring Research Prime Standard seit 12-2008 Eckert & Ziegler	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager Entry Standard / 10-2008 BlueCap	Aktienrückkauf Sole Lead Manager Prime Standard 07 bis 12-2008 IntiCa Systems
Prospektpflichtige Zulassung aus Kapitalerhöhung Sole Lead Manager General Standard / 05-2008 EHLEBRACHT AG	Prospektfreie Zulassung aus bedingtem Kapital Sole Lead Manager General Standard / 05-2008 HANSA GROUP AG	Prospektpflichtige Zulassung aus Kapitalerhöhung Sole Lead Manager General Standard / 05-2008 adesso
Designated Sponsoring General Standard seit 02-2008 EASY SOFTWARE AG	Designated Sponsoring Research General Standard seit 10-2007 Electronics Line 3000 Ltd.	Designated Sponsoring Research General Standard seit 08-2007 SNP

Auszug Referenzen 2008 - 2010

Bank M Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG

Mainzer Landstraße 61
D - 60329 Frankfurt am Main

Dirk Blumhoff / Ralf Hellfrisch
Telefon +49 (0)69-71 91 838-10

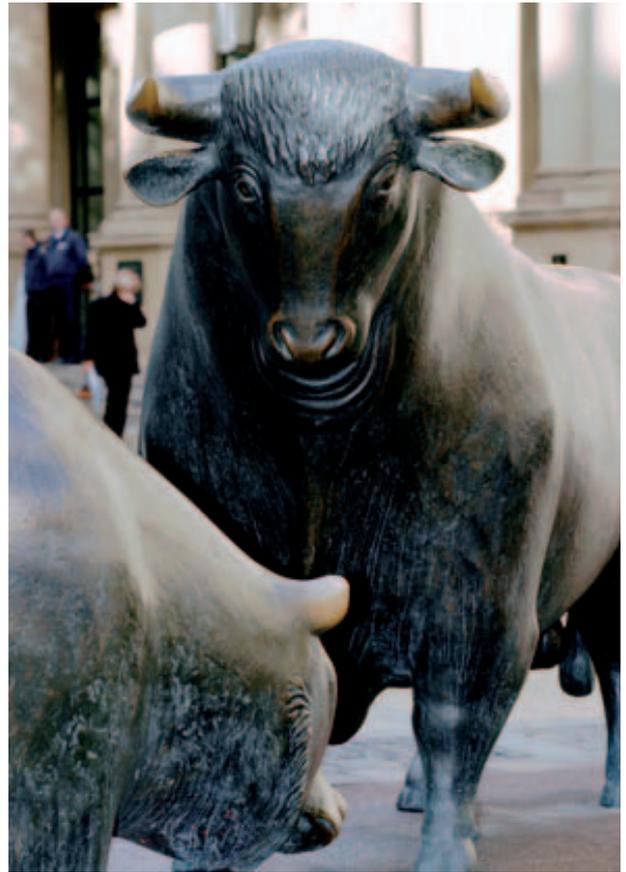
E-Mail info@bankm.de
Internet www.bankm.de

Dürftige Performance PE-finanzierter Firmen

Private-Equity-beladene Gesellschaften, die in den letzten fünf Jahren hierzulande an die Börse kamen, entwickelten sich nicht nur in absoluten Zahlen ziemlich dürrtig, sondern auch im Vergleich zu ihren relevanten Indizes. Wenige Ausnahmen wie Wacker Chemie bestätigen die Regel. Meistens waren entweder die Ausgabepreise überzogen (offenkundig das naheliegendste), es kündigten sich weitere Alteigentümerabverkäufe an oder beides. Weder die bisherigen Eigentümer noch die Unternehmen machten damit Werbung in eigener Sache.

„Börsengang light“ oder „Safe IPO“

Die vermeintlichen Nachteile Kosten, Mitbestimmung etc. sind nicht zu leugnen, allerdings meistens nicht so gewichtig, wie von den Verantwortlichen befürchtet. Vor allem die Einstiegssegmente Entry Standard (Frankfurter Börse) und m:access (Börse München) sind auch für den schmalen Geldbeutel sowohl bei den Einmal- als auch den Folgekosten „erschwinglich“. Nationale größere Unternehmen sind im General Standard und international tätige im Prime Standard am besten aufgehoben. Diese bringen zweifellos höhere Kosten mit sich, allerdings müssen sie auch ins Verhältnis zu den Unternehmensumsätzen gestellt werden. Die einfachste Option zu einem „Being Public“ ist jedoch die simple Notierungsauf-



Bullenmarkt: Steigende Aktienkurse sorgten für ein Öffnen des IPO-Fensters Anfang des Jahres.

nahme, d.h. ein Börsengang ohne Kapitalmaßnahme. Dazu benötigt es abgesehen von den erforderlichen rechtlichen Voraussetzungen kaum mehr als einen Skontrofführer und einen Antragsteller. Einmal börsennotiert, kann eine Kapitalmaßnahme jederzeit später durchgeführt werden. Dann allerdings mit etwas mehr Aufwand, sofern ein Emissionsprospekt nicht schon beim Listing erstellt

TAB. 1: IPOs DER LETZTEN FÜNF JAHRE MIT PRIVATE-EQUITY-HINTERGRUND*

Unternehmen	Erstnotiz	Markt-kapitalisierung	Performance seit IPO	Performance ggü. Benchmark	Konsortial-führer
Wacker Chemie	10.04.06	5.580,1	+33,8 %	+32,0 PP (MDax)	MS, UBS
Klöckner	28.06.06	1.419,8	+33,4 %	+25,4 PP (MDax)	UBS
Demag Cranes	23.06.06	570,3	+22,3 %	+16,1 PP (MDax)	DB
Symrise	11.12.06	2.165,5	+6,2 %	+12,7 PP (MDax)	DB, UBS
Gerresheimer	11.06.07	842,9	-32,9 %	-10,5 PP (MDax)	CS, MS
Tognum	02.07.07	1.994,3	-36,8 %	-11,8 PP (MDax)	DB, GS
SKW Stahl	01.12.06	114,8	-39,5 %	-16,4 PP (SDax)	Viscardi
Wacker Neuson	15.05.07	695,8	-54,9 %	-17,8 PP (SDax)	DB, SOP, UBS
Air Berlin	11.05.06	346,9	-66,1 %	-39,0 PP (SDax)	CBK, MS
SAF Holland	26.07.07	74,9	-81,2 %	-46,4 PP (SDax)	MS
Francotyp-P.	30.11.06	45,0	-83,9 %	-58,7 PP (SDax)	Cazenove
Gagfah	19.10.06	1.460,0	-66,0 %	-61,0 PP (MDax)	DB, GS
Versatel	27.04.07	347,6	-72,8 %	-67,2 PP (TecDax)	CS, DB, JPM
Willex	13.11.06	63,3	-71,2 %	-89,1 PP (TecDax)	WestLB

Quelle: GoingPublic Research; Kurse vom 22.04.2010
 *) nur große Emissionen

wurde. Diese Variante wurde aufgrund ihrer einfachen Durchführbarkeit als „Börsengang light“ oder „Safe IPO“ bekannt.

Ausblick

Der Kapitalmarkt hat schon seit einiger Zeit wieder „geöffnet“, allein der deutsche Mittelständler lässt sich noch nicht blicken. Zu befürchten ist, dass viele aufgrund des verbesserten Börsenumfelds erst jetzt mögliche IPO-Pläne in Angriff nehmen – und bis zum Tag X womöglich ein schon wieder gänzlich anderes Umfeld vorfinden. Deshalb ist dringend zu empfehlen, etwaige Börsenpläne nicht vollständig wieder in den Schubladen

verschwinden zu lassen, sondern auf „Standby“ zu bleiben, um relativ kurzfristig – „opportunistisch“ – reagieren zu können. Die eingangs erwähnten und in einer beispiellosen Hast allesamt vor Ostern durchgepressten Börsengänge haben dies lehrbuchmäßig vorgeführt. Nun wünschen sich Investoren zur Abwechslung aber auch mal Kandidaten mit einer richtig interessanten Wachstums- oder Nischenstory – im deutschen Mittelstand soll es so etwas Ungewöhnliches gerüchteweise ja geben.

Falko Bozicevic
fb@goingpublic.de

Anzeige



INVESTMENT BANKING FÜR DEN MITTELSTAND

Seit unserer Gründung im Jahr 2006 bieten wir professionelle Investment Banking Services für Transaktionen bis €200 Millionen. Unabhängig und frei von Interessenskonflikten entwickeln wir bedarfsgerechte Lösungen aus einer bestmöglichen Kombination von M&A-, Kredit- und Kapitalmarktprodukten. Mittelständische Familienunternehmen und Konzerne, Finanzinvestoren sowie Privatbanken gehören zu unseren Kunden. Mit einem gruppenweiten Team von über 15 Investment-Professional an den Standorten München, London und Maastricht schlossen wir bereits mehr als 100 Transaktionen erfolgreich ab. Unsere Dienstleistungen umfassen unter anderem das:

- Durchführen von Kapitalmaßnahmen (z.B. Börseneinführungen, Kapitalerhöhungen, Listing von Wertpapieren)
- Begleiten von Bezugsangeboten, Segmentwechseln, Aktiensplits und Kapitalherabsetzungen
- Strukturieren von Cold IPOs/Reverse IPOs, Listings (z.B. SPAC's)
- Abwickeln von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen börsennotierter Unternehmen
- Beraten bei Unternehmenskäufen und -verkäufen
- Bewerten von Unternehmen oder Unternehmensteilen auch im Rahmen von Due Diligence-Prüfungen
- Arrangieren von Eigen- und Fremdkapital
- Begleiten finanzieller Restrukturierungen

„Familienunternehmen sind nach wie vor eine zentrale Quelle für Börsengänge“

Interview mit Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, Inhaberin des KfW-Stiftungslehrstuhls für Entrepreneurial Finance, TU München

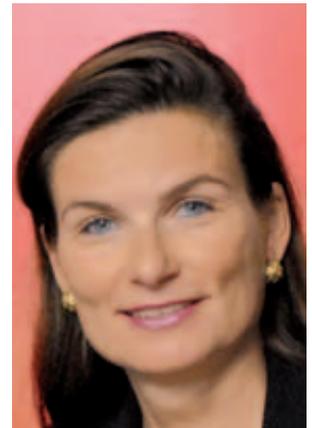
Eigentümergeleitete Unternehmen in der Wachstumsphase werden seit 2005 an der Frankfurter Börse im German Entrepreneurial Index (GEX) gebündelt. Anfang dieses Jahres gingen zwei Indizes zu börsennotierten Familienunternehmen, DAXplus Family und DAXplus Family 30, an den Start (siehe Tab. 1). Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, Inhaberin des KfW-Stiftungslehrstuhls für Entrepreneurial Finance an der TU München, war maßgeblich an deren Entwicklung beteiligt und erstellte im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen die Studie „Börsennotierte Familienunternehmen in Deutschland“. Im Interview spricht sie über die Unterschiede der einzelnen Indizes, die Frage, ob diese dem Phänomen börsennotierter Familienunternehmen gerecht werden, sowie die wichtigsten Ergebnisse der Studie.

Unternehmeredition: Als zentrales Ergebnis Ihrer Studie identifizieren Sie Familienunternehmen als ein – entgegen der weit verbreiteten Ansicht – bedeutendes Phänomen am Kapitalmarkt. Woran liegt es, dass börsennotierte Familienunternehmen in der öffentlichen Wahrnehmung so unterschätzt werden?

Achleitner: In unserer Studie konnten wir die Existenz und einige bedeutende Charakteristika der börsennotierten Familienunternehmen aufzeigen. Auch wenn diese ein wichtiges Segment des deutschen Kapitalmarkts darstellen, sind dennoch die meisten privat gehalten. Daher ist das Bild des mittelständisch geprägten, privaten Familienunternehmens in der öffentlichen Wahrnehmung vorherrschend. Hingegen stehen die DAX-Firmen in der öffentlichen Diskussion häufig stellvertretend für alle börsennotierten Unternehmen und erfahren eine entsprechend hohe Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit. Diese werden dann mit dem typischen Bild der anonymen Publikumsaktiengesellschaft assoziiert, obgleich nach der Definition des DAXplus

ZUR PERSON: PROF. DR. DR. ANN-KRISTIN ACHLEITNER

Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner (ann-kristin.achleitner@wi.tum.de) ist Inhaberin des KfW-Stiftungslehrstuhls für Entrepreneurial Finance sowie Wissenschaftliche Leiterin des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS) an der TU München.
www.tum.de, www.cefs.de



Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner
Foto: Zillmann

Family SAP, Henkel und Metro als Familienunternehmen angeführt werden können, die auch im DAX vertreten sind.

Unternehmeredition: Ihre Untersuchungen haben ergeben, dass GEX, DAXplus Family und DAXplus Family 30 besser abschneiden als der DAX (vgl. Abb. 1). Welche Gründe gibt es dafür?

Achleitner: Familienunternehmen zeichnen sich in der Regel durch langfristige Orientierung aus, da die Familie geduldiges Kapital bereitstellt. Sie sind daher im Vergleich zu anderen börsennotierten Unternehmen in geringerem Maß auf kurzfristige Gewinnmaximierung angewiesen. Zudem sind sie geprägt durch die besondere Bindung der Familie an das Unternehmen. Die emotionale Bindung, aber auch die Verknüpfung des finanziellen Wohlstands mit dem Unternehmenserfolg sind Gründe für das Streben nach einer langfristigen, positiven Entwicklung der Firma. Zudem führt die weitgehende Einheit von Eigentum und Kontrolle zu einer Interessenangleichung zwischen Management und Aktionären. Diese Faktoren können zu einer positiven Performance beitragen.

Unternehmeredition: Im Januar 2005 ging der von Ihnen in Kooperation mit der Deutschen Börse entwickelte German Entrepreneurial Index (GEX) in den Handel. Von Beginn an wurde an ihm besonders die „Rauswurfklausel“ kritisiert, wodurch viele bedeutende Familienunternehmen,

wie z.B. Henkel, nach einiger Zeit ausgeschlossen bzw. gar nicht erst hinzuge-rechnet wurden. Ist die Kritik berechtigt?

Achleitner: Das Ziel des German Entrepreneurial Index ist es, die Entwicklung der sogenannten „Entrepreneurial Firms“ abzubilden. Dies sind junge, wachstumsstarke, eigentümergeführte Unternehmen. Der Börsengang darf bei den GEX-Unternehmen aus diesem Grund höchstens zehn Jahre zurückliegen. Hinter diesem Kriterium steht die Idee, die Performance eines Unternehmens in den Wachstumsjahren abzubilden, in denen es sich im Übergang zu einer etablierten börsennotierten AG befindet.

ABB. 1: INDEXENTWICKLUNG DES DAXPLUS FAMILY, DAXPLUS FAMILY 30, GEX UND DAX IM VERGLEICH



Quelle: Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS)/Stand: 2/2010

Unternehmeredition: Zum Jahresbeginn gingen der DAXplus Family und der DAXplus Family 30 an die Frankfurter Börse – hier wurde die Klausel gestrichen. Neues Hauptkriterium ist explizit die Beteiligung der Gründerfamilie. Welche Motive standen hinter diesen neuen Börsenindizes, und warum reagierte man erst so spät auf die Kritik?

Achleitner: Generell ist hervorzuheben, dass der DAXplus Family und der GEX unterschiedlichen Konzepten folgen und der DAXplus Family nicht als Nachfolger oder Modifikation des GEX verstanden werden darf. Der DAXplus Family umfasst alle Unternehmen im Prime Standard, in denen die Gründerfamilie über mindestens 25% der Stimmrechte verfügt oder in der Unternehmensleitung vertreten ist und mehr als 5% der Stimmrechte hält. Die Ergebnisse unserer Studie zeigen, dass im Zeitraum von 1998 bis 2008 etwa die Hälfte aller im CDAX notierten

Nicht-Finanzunternehmen als Familienunternehmen identifiziert werden konnte. Mit dem DAXplus Family und DAXplus Family 30 wird die Präsenz dieses wichtigen Segments am Kapitalmarkt unterstrichen.

Unternehmeredition: Auch der neue Index hat Lücken: So werden viele Unternehmen in langjährigem Familienbesitz nicht hinzugerechnet, wenn es sich dabei, wie z.B. bei der BMW-Eignerfamilie Quandt, nicht um die ursprüngliche Gründerfamilie handelt. Gibt es hier weiteren Nachbesserungsbedarf?

Achleitner: Die Auswahlkriterien des DAXplus Family für Familienunternehmen und die Definition über die Gründerfamilie folgen anerkannten wissenschaftlichen Studien. Der Gründerfamilie kann eine besondere emotionale Verbundenheit mit dem Unternehmen unterstellt werden und eine damit einhergehende spezifische Art der Unternehmenskultur und -politik, wohingegen diese Verbundenheit bei externen Investoren mehr oder weniger stark ausgeprägt sein kann. Es gibt daher natürlich Graubereiche und Unternehmen, die ähnlich wie ein Familienunternehmen agieren, aber nach der DAXplus Family-Definition nicht als solches klassifiziert werden.

Unternehmeredition: Welches Verhältnis haben deutsche Familienunternehmer generell zum Börsengang? Rechnen Sie mit einer Zunahme von IPOs aus diesem Bereich?

Achleitner: Familienunternehmen zeichnen sich in ihrem Finanzierungsverhalten generell eher durch eine gewisse Zurückhaltung gegenüber dem Kapitalmarkt aus. Dennoch sind sie nach wie vor eine zentrale Quelle für Börsengänge. Vor dem Hintergrund des aktuellen Marktumfelds ist eine deutliche Zunahme an Börsengängen allgemein und somit auch von Familienunternehmen eher unwahrscheinlich.

Unternehmeredition: Frau Prof. Dr. Dr. Achleitner, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Esther Mischkowski. mischkowski@unternehmeredition.de

TAB. 1: INDEX-KRITERIEN IM ÜBERBLICK

German Entrepreneurial Index (GEX)

- Deutsche „Entrepreneurial Firms“ im Prime Standard der Deutschen Börse
- Post-IPO-Alter: Börsengang (der Stammaktien) darf nicht länger als zehn Jahre zurückliegen („Rauswurfklausel“)
- Eigentümerdominanz: Unternehmensleitung (aktuelle oder ehemalige Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats) ist zugleich (Mit-)Eigentümer. Anteil dieser Gruppe an den Stammaktien muss zwischen 25 und 75% liegen.

DAXplus Family

- Alle Familienunternehmen im Prime Standard der Deutschen Börse
- Gründerfamilie hält mindestens 25% der Stimmrechte an den Stammaktien
- Oder hält mindestens 5% Stimmrechtanteil und ist im Vorstand oder Aufsichtsrat vertreten

DAXplus Family 30

- 30 größte börsennotierte Familienunternehmen des DAXplus Family

Quelle: Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS)

Investoren bei der Stange halten

Börsengang als Finanzierungsinstrument für den Mittelstand

Von Gerald Diezel, Managing Director, Equinet AG



Gerald Diezel

Nach langer Durststrecke hat sich wieder ein Fenster für Börsengänge in Deutschland geöffnet. Gleich vier Unternehmen haben im April dieses Jahres den Sprung aufs Börsenparkett gewagt und das neue Leben als börsennotierte Aktiengesellschaft begonnen. Die Unterschiede dieser Börsenneulinge hinsichtlich Größe, Branchenzugehörigkeit und Emissionskonzept dokumentieren, dass es insbesondere bei institutionellen Investoren wieder ein grundsätzliches, breites Interesse an Neuemissionen gibt und somit in diesem Jahr im derzeitigen Umfeld weitere erfolgreiche IPOs folgen sollten.

Motive für den Börsengang

Ein wesentliches Motiv für den Gang an die Börse ist nach wie vor die Beschaffung von neuen Eigenmitteln für die weitere Unternehmensexpansion. Die Eigenkapitalbeschaffung wird gerade heute umso wichtiger, da die Banken im Jahr 3 der Finanzkrise äußerst restriktiv bei der Vergabe von Fremdmitteln vorgehen und die Konditionen im Vergleich zu den Vorjahren deutlich unattraktiver sind. Somit können über den Börsengang nicht nur die notwendigen Mittel beschafft werden, darüber hinaus hilft die verbesserte Eigenkapitalquote bei den Verhandlungen mit den kreditgebenden Banken. Auch die anstehende Refinanzierung der an den deutschen Mittelstand vor Jahren ausgegebenen standardisierten Mezzanine-Produkte könnte in dem einen oder anderen Fall über einen Börsengang gelöst werden.

Vorteile eines IPOs

Mit dem Börsengang erhält das Unternehmen eine neue „Akquisitionswährung“ in Form seiner handelbaren Aktie. Unternehmenskäufe können von einer börsennotierten Gesellschaft durch die Ausgabe von Aktien finanziert werden. Darüber hinaus erleichtern die Börsennotiz und die Handelbarkeit der Anteile die Vermögensdiversifikation der bisherigen Altaktionäre. Sollte bei einem bisher familiengeführten Unternehmen kein Nachfolger aus dem Kreis der Unternehmerfamilie gefunden werden, verein-

facht der Imagefaktor „Börse“ und die klare Struktur der Aktiengesellschaft die Anstellung eines familienfremden Managements. Daneben besteht die Möglichkeit der Ausgabe von Aktienoptionen oder Belegschaftsaktien als zusätzliches Element der Vergütung, das gerade in letzter Zeit als Leistungsanreiz wieder an Bedeutung gewonnen hat. Zusätzlich kann sich der Imagefaktor „Börse“ positiv auf den Verkauf der Produkte auswirken, weil der Bekanntheitsgrad des Unternehmens gesteigert wird. Ein typischer (Familien-)Mittelständler muss auf dem Weg zur Börse häufig eine „Metamorphose“ durchlaufen. Die bisherige oftmals dominierende Strategie der Steuerminimierung über die Nutzung von Abschreibungswahlrechten, Rückstellungsbildung etc. muss zur Erzielung einer optimierten Bewertung diametral geändert werden. „Ertragsstärke und Wachstumspotenziale zeigen“, die „Braut schmücken“ heißen die Zauberworte für die Börse, „sich öffnen“, gegenüber der „Financial Community“, zeigen und kommunizieren, was man hat. Hier gilt es oft Hilfestellung durch eine die Probleme des Mittelstands antizipierende Investmentbank zu leisten, damit dieser mentale Prozess rechtzeitig vor dem Börsengang vorbereitet und abgeschlossen wird.

Worauf ist nach dem Börsenstart zu achten?

Nach dem Börsengang gilt es, die Aktie, das neue Produkt der Gesellschaft, nach den Regeln des Kapitalmarktes zu pflegen und zu vermarkten. Nur über eine offene Kommunikation der Stärken (und Schwächen) kann das Unternehmen die Informationsasymmetrie reduzieren und das notwendige Vertrauen schaffen, um einen Investor auch dann „bei der Stange zu halten“, wenn es darum geht, einmal eine schwächere Unternehmensphase durchzustehen.

ZUR PERSON: GERALD DIEZEL

Gerald Diezel (gerald.diezel@equinet-ag.de) ist Managing Director der auf mittelständische Unternehmen fokussierten Investmentbank Equinet AG. www.equinet-ag.de

Börsengang über SPACs

Eine Finanzierungsalternative für KMUs?

Von Prof. Dr. Marcel Tyrell und
Dr. Reinhard Prügl, Zeppelin
University gGmbH

Special Purpose Acquisition Companies, kurz SPACs genannt, sind Gesellschaften, die im Rahmen eines Börsengangs Geld von Investoren einsammeln, um diese Mittel dann innerhalb einer bestimmten Frist, meist 18 bis 24 Monate, für die Akquisition eines oder in seltenen Fällen auch mehrerer Unternehmen zu verwenden. SPACs haben seit dem Jahr 2003 in den USA sehr viel Zulauf gefunden, so dass sie dort zeitweise bis zu 30% aller Börsengänge stellen. Erste SPACs wurden inzwischen auch in Europa emittiert, darunter mit Germany1 Acquisition limited und Helikos SE zwei Gesellschaften, die sich explizit an den deutschen Markt gewendet haben. Können SPACs eine interessante Möglichkeit für KMUs sein, die einen Börsengang anstreben?

Vorgehensweise

SPACs werden mit dem Ziel gegründet und an die Börse gebracht, ein Unternehmen zu akquirieren, welches dann anschließend ebenfalls börsennotiert ist. Die Kosten des Börsenganges werden vom SPAC bzw. dessen Initiatoren, die ebenfalls am SPAC beteiligt sind, geschultert. Initiatoren sind meist bekannte Berater- bzw. Managerpersönlichkeiten, die hervorragend vernetzt sind und die Unternehmenslandschaft im betreffenden Land sehr gut kennen. Ihre Aufgabe ist es dann, entsprechende Akquisitionsobjekte zu identifizieren, die vom SPAC gekauft werden könnten. Falls sie ein ihrer Meinung nach geeignetes Unternehmen, welches zum Börsengang bereit ist, gefunden haben, müssen sie die Zustimmung der Investoren des SPAC für die vorgeschlagene Akquisition einholen, die üblicherweise an zwei Bedingungen gekoppelt ist. Zum einen muss eine einfache Mehrheit der Investoren der Akquisition zustimmen und zum zweiten haben die nicht zustimmenden Aktionäre das Recht, ihre Anteile an den SPAC zum Nennwert

ZU DEN PERSONEN: PROF. DR. MARCEL TYRELL UND
DR. REINHARD PRÜGL

Prof. Dr. Marcel Tyrell (marcel.tyrell@zeppelin-university.de) ist Leiter des Buchanan Instituts für Unternehmer- und Finanzwissenschaften, Dr. Reinhard Prügl (reinhard.pruegl@zeppelin-university.de) Juniorprofessor am EADS-Lehrstuhl für Innovation, Technologie & Entrepreneurship an der Privatuniversität Zeppelin University gGmbH. www.zeppelin-university.de



Prof. Dr. Marcel Tyrell



Dr. Reinhard Prügl

zurückgeben zu dürfen. Falls ein bestimmter Mindestprozentsatz der Aktionäre eine Rückgabe beabsichtigt, gilt der Unternehmenserwerb ebenfalls als nicht genehmigt. Wenn innerhalb der festgelegten Frist von meist zwei Jahren kein entsprechendes Akquisitionsobjekt gefunden bzw. von den Investoren genehmigt wurde, wird der SPAC liquidiert. Die durch den Börsengang aufgenommenen Mittel, die auf einem Treuhandkonto sicher angelegt wurden, werden an die Investoren ausgezahlt, die somit als gut geschützt angesehen werden können.

Kosten und Zeit beim Börsengang sparen

SPACs können für KMUs eine kostengünstige Alternative zum üblichen Börsengang darstellen. Gerade in Zeiten knapper Finanzierungsmittel können sie den Börsengang erleichtern und Kosten sparen. Sie erlauben es Veräußerern von Unternehmen, auf beschleunigtem Wege einen Börsengang durchzuführen. Damit entfallen alle langwierigen und kostspieligen Prozessschritte, die mit der Umwandlung in eine börsengängige Rechtsform und auch mit der Vermarktung des Börsenganges an die Investoren verbunden sind. Und indem der Verkäufer sich selbst am SPAC beteiligt, kann er auch nach der Veräußerung weiterhin Einfluss- und Kontrollrechte wahrnehmen und damit Kontinuität im Unternehmen gewährleisten.

Fazit:

Sicherlich müssen in der Adaption dieses aus den USA stammenden Finanzierungsvehikels an den deutschen bzw. europäischen Markt noch einige Anpassungen vorgenommen werden, jedoch eines sollte deutlich werden: SPACs sind eine interessante Alternative für KMUs, die einen Börsengang anstreben.

Aufgeschoben ist nicht aufgehoben

Restrukturierungsbedarf im Mittelstand

Von Michael Baur, Deutschlandchef, Alix Partners

Nach der weltweiten Welle an Großinsolvenzen gibt es derzeit zumindest eine kleine Verschnaufpause am Restrukturierungsmarkt. Doch die Wirtschafts- und Finanzkrise ist vermutlich noch nicht ausgestanden. Sicherlich haben sich die Auftragsgänge in vielen Branchen positiv entwickelt, die daraus resultierenden Umsätze liegen aber noch deutlich unter denen vor der Krise. Die mit der leichten Entspannung der Wirtschaftskrise einhergehenden ersten operativen Ergebnisverbesserungen sind nicht ausreichend, um die bei vielen Unternehmen vorhandene hohe Schuldenlast zu tragen.

Weiterhin schwieriges Umfeld

Das Problem der hohen Verschuldung einzelner Unternehmen in Deutschland ist bisher kaum gelöst, sondern vielmehr nur überbrückt worden, zum Beispiel durch Stillhalteabkommen mit den entsprechenden Banken oder durch Aussetzung bzw. Adjustierung von zu erreichenden Kennzahlen („Covenants“). Die Banken waren aufgrund ihrer eigenen, geschwächten wirtschaftlichen Situation nicht gewillt, durch Forderungsverzichte bzw. Umwandlung von Bankschulden in Eigenkapital („Debt-to-Equity-Swap“) ihre krisengeschüttelten Kunden dauerhaft zu entlasten. Andererseits wurden strukturelle Probleme ganzer Branchen nur zeitlich verschoben, so zum Beispiel in der Autoindustrie, wo mittels Abwrackprämien die Überkapazitäten nur kurzfristig weiter ausgelastet werden konnten. Viele Unternehmen haben u.a. auch von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, Mitarbeiter in die staatlich geförderte Kurzarbeit zu schicken. Das Verschieben des Problems in die Zukunft löst dieses nicht, aufgeschoben bedeutet nicht gleichzeitig aufgehoben. Bei vielen Unternehmen besteht nach wie vor enormer Restrukturierungsbedarf, um die Strukturen den im Vergleich zur Vorkrisenzeit immer noch deutlich niedrigeren Umsatzniveaus anzupassen.

ZUR PERSON: MICHAEL BAUR

Michael Baur ist Deutschlandchef von Alix Partners. Mit rund 900 Mitarbeitern in weltweit 14 Büros und über 2.000 abgeschlossenen Projekten seit der Gründung 1981 zählt AlixPartners international zu den führenden Experten für Turnarounds und Ertragssteigerungsprogramme. www.alixpartners.com



Michael Baur

Strukturen müssen angepasst werden

Ob ein nachhaltiger Aufschwung einsetzt, ist immer noch mehr als ungewiss, und ein guter Manager sollte sich nie ausschließlich auf die Erholung der Gesamtwirtschaft verlassen. Vielmehr müssen Unternehmen sich auf ein weiterhin sehr schwieriges Umfeld einstellen, und von daher wäre es geradezu fahrlässig, die Strukturen jetzt nicht entsprechend anzupassen, um auch in einem weiterhin schwachen Konjunkturmilieu bestehen zu können. Die Bereitschaft aller Stakeholder, gerade auch der Arbeitnehmer, nachhaltige Veränderungen mitzutragen, ist in Krisenzeiten besonders ausgeprägt. Unternehmen, die nach vollzogenem Strukturwandel auch auf dem jetzigen, reduzierten Niveau nachhaltig erfolgreich wirtschaften, werden zu den klaren Gewinnern zählen, da sie bei einem möglichen Aufschwung überproportional steigende Erträge realisieren können.

Herausforderung Refinanzierung

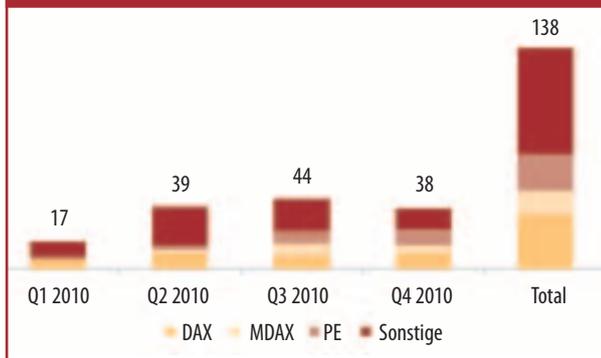
Eine unmittelbare Herausforderung gerade auch deutscher Unternehmen stellt die Vielzahl anstehender Refinanzierungen dar. In diesem Jahr laufen bei großen Unternehmen in Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien Anleihen und syndizierte Kredite im Umfang von insgesamt rund 397 Mrd. EUR aus und stehen zur Refinanzierung an. Allein deutsche Unternehmen stehen vor einer Refinanzierungshürde von 115 Mrd. EUR. Große, börsennotierte Gesellschaften mit guten

Ratings sollten bei den anstehenden Refinanzierungen nicht in ernste Liquiditätsschwierigkeiten geraten. Doch selbst wenn die Unternehmen bereit sind, erhebliche Risiko-Aufschläge zu bezahlen, sind die Möglichkeiten zur Umschuldung begrenzt. Da die europäischen Banken weiter ihre Entschuldung vorantreiben, muss damit gerechnet werden, dass viele Unternehmen versuchen werden, auf den Anleihenmarkt auszuweichen. Dies wiederum könnte dazu führen, dass sich der Kanal für Anleihen verstopft und die Liquiditätskrise somit insgesamt verschärft. Des Weiteren kann sich die derzeit leicht verbesserte Situation an den Anleihenmärkten auch kurzfristig wieder verschlechtern. Kleine und mittlere Unternehmen, die momentan nur begrenzten Zugang zu innovativeren Finanzierungsformen haben, werden daher die größten Finanzierungshürden bei der Beschaffung von Bankenkrediten überwinden müssen.

Problem auslaufender Standard-Mezzanine-Programme

Für mittelständische Unternehmen dürften besonders die in den nächsten Jahren auslaufenden Mezzanine-Finanzierungen zu einem ernststen Problem werden. Viele Unternehmen haben in den letzten Jahren auf Standard-Mezzanine zurückgegriffen. Die Schätzungen für das Gesamtvolumen der vergebenen Finanzierungen liegt bei etwa 4,5 Mrd. EUR. 2006 war mit rund 1,7 Mrd. EUR der Höhepunkt, schon 2007 sank die Zahl deutlich ab. 2008 kollabierte der Markt dann vollends. Da diese Programme in der Regel auf einen Zeitraum von sieben Jahren angelegt sind, dürften die Finanzierungen ab 2011 fällig werden. Dieses Problem stellt sich Unternehmen in einer Zeit, in der die Kreditvergabe zumindest an Teile des Mittelstandes rückläufig ist. Eine Umschichtung der Mezzanine-Finanzierung in herkömmliche Kredite dürfte deshalb schwierig werden. Es gibt Schätzungen, wonach aus Sicht der Banken jedes vierte Unternehmen von einem resultierenden Ausfall betroffen sein könnte. Noch beschäftigen sich viele Unternehmer kaum mit der Problematik. Doch die Zeit drängt. Im letzten Jahr vor Ablauf einer Mezzanine-Finanzierung werden diese Mittel oft nicht mehr als Eigenkapital angerechnet. Schon alleine hieraus könnten im laufenden Jahr Schwierigkeiten erwachsen. Auch hier gilt: Wer gut aufgestellt ist und ein

ABB. 1: REFINANZIERUNGSBEDARF DEUTSCHER UNTERNEHMEN 2010



Deutschland gesamt, pro Quartal in 2010 in Mrd. EUR
Quelle: Alix Partners

vernünftiges Rating hat, kann das Mezzanine meist ohne Komplikationen ablösen. Aber es gibt unter den Betroffenen sicherlich auch Firmen, die sich schon vor der Krise schwer taten, einen normalen Kredit zu erhalten, und deren Situation heute nicht viel besser ist. Diese Unternehmen sollten baldmöglichst das Gespräch mit ihren Banken suchen.

Drohende Finanzierungsprobleme Private-Equity-finanzierter Unternehmen

Ein weiteres Finanzierungsproblem bahnt sich bei Unternehmen im Private-Equity-Besitz an. Zahlreiche derartige Unternehmenskäufe wurden über Kredite und Anleihen finanziert. Diese Finanzierungen werden in den nächsten Jahren ebenfalls zur Rückzahlung fällig. Das zur Refinanzierung anstehende Gesamtvolumen derartiger Finanzierungen lag im letzten Jahr bei rund 10 Mrd. EUR, wird aber in den nächsten Jahren stark ansteigen und im Jahr 2014 mit rund 295 Mrd. EUR den Höhepunkt erreichen.

Fazit:

Mittelfristig kommen auf die Kreditmärkte also weitere Herausforderungen zu. Auf außerordentliche Hilfe der Banken oder gar des Staates sollten sich die Unternehmen in der aktuellen volkswirtschaftlichen Situation nicht verlassen. Sie haben jedoch eigene Möglichkeiten, zusätzliche Liquidität zu generieren. So können durch aggressive Selbsthilfeprogramme noch im Unternehmen gebundene Mittel freigesetzt werden, zum Beispiel durch Bestandsreduzierungen, Kostensenkungsmaßnahmen sowie die Optimierung des Forderungs- und Verbindlichkeiten-Managements. Dazu kommt ein kritisches Hinterfragen des Umfangs und des Zeitraums von geplanten Investitionen. Unternehmen sind oft erstaunt, wie schnell mit Hilfe externer Spezialisten diese interne Liquidität generiert und für die Unternehmensfinanzierung nutzbar gemacht werden kann. Selbsthilfe ist für viele Unternehmen heute das Gebot der Stunde.

Workout-Management in Deutschland

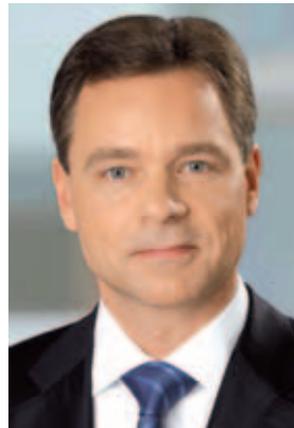
Die richtige Verhandlung mit Banken in der Krise

Von Dr. Hans-Elmar Döllekes und Christoph Burk

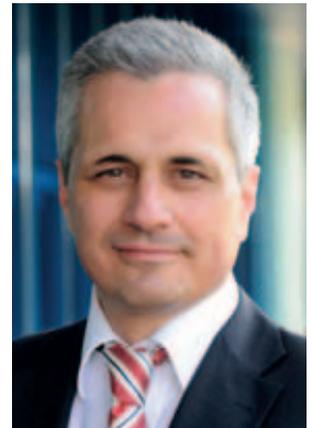
Neben der klassischen Betreuung eines Kreditnehmers durch den Firmenkundenbetreuer ist in den meisten Banken das Workout-Management zur Kreditrisikosteuerung etabliert. Sieht eine Bank in einem Kreditengagement ein deutlich erhöhtes Ausfallrisiko, von i.d.R. größer 8 bis 10%, und ist die Sicherheitenlage zusätzlich unklar, dann wird die Verantwortung für derartige Kredite in den Workout-Bereich verlagert. Insbesondere die regulatorischen Vorschriften (z.B. Basel II und MaRisk) zur Gewährung einer höchstmöglichen Stabilität des Bankensystems sehen diese Verantwortungsverlagerung innerhalb einer Bank vor. Grundsätzlich muss der Unternehmer erkennen, dass der Handlungsspielraum der Bank für die Risikosteuerung von Problemkrediten eingeschränkt ist. Die Ausgestaltung der bankinternen Organisation zwischen „Normalbetreuung“ durch klassische Firmenkundenberater und der sog. „Intensivbetreuung“ ist dabei durchaus von Bank zu Bank unterschiedlich. Für den Unternehmer bedeutet das aber fast immer, dass die Entscheider in der Bank wechseln. Er muss sich auf andere Verhandlungspartner und deutlich veränderte Anforderungen einstellen.

Typische Mechanismen im Workout-Bereich

Liegt ein Kreditengagement im Workout, hat die Bank vier Optionen: Stillhalten und Abwarten, Liquidation, Kreditverkauf sowie Sanierungsversuch des Kreditnehmers. Die aktive Unterstützung bei der Sanierung erfolgt vor allem dann, wenn sie eine realistische Sanierungschance sieht, die den dafür notwendigen Aufwand übersteigt, und/oder wenn sie als eine von mehreren betroffenen Banken in der Poolführerrolle ist. Kernherausforderung der Bank bei der Sanierungsoption ist es,



Dr. Hans-Elmar Döllekes



Christoph Burk

die Informationsasymmetrie gegenüber dem Management auszugleichen. Typischerweise erwartet sie vom Unternehmer, dass er eine Unternehmensberatung beauftragt, die die Sanierung gezielt und effizient unterstützt sowie eine neutrale Rolle gegenüber Shareholdern und Kreditgebern einnimmt. Oft wird ein Sanierungskonzept nach IDW S6 erwartet, ein Steeringkomitee eingerichtet, ein Debt Advisory mit Verhandlungsmoderation beauftragt, die Umsetzungsbegleitung und ggf. anschließend das Monitoring und Controlling des Sanierungsfortschritts extern begleitet. Die Risikokredite verbleiben bei der Sanierungsoption durchschnittlich rund zwei bis vier Jahre in der „Intensivbetreuung“. Wobei die Dauer maßgeblich davon abhängt, wie vorausschauend, krisenerprobt und professionell sich das Management und oder die Shareholder gegenüber der Bank und untereinander verhalten.

Optionen des Unternehmers

Auch der Unternehmer hat oft verschiedene Optionen: Liquidation, Verkauf oder Sanierung. Entscheidet er sich dazu, sein Unternehmen zu sanieren, bleiben ihm im Wesentlichen zwei Verhandlungsstrategien gegenüber der Bank: die passive und die aktive Strategie. Im ersten Fall wird er abwarten, welche Anforderungen genau von der Bank kommen, und diese dann sukzessive und meist nur mit minimalem Aufwand so gerade eben erfüllen.

ZU DEN PERSONEN: DR. HANS-ELMAR DÖLLEKES UND CHRISTOPH BURK

Dr. Hans-Elmar Döllekes (elmar.doellekes@kienbaum.de) ist Bereichsleiter „Corporate Finance“ bei der Kienbaum Management Consultants GmbH, Christoph Burk (burk@antevorte-pm.com) ist Managing Partner bei der Antevorte Performance Management GmbH & Co. KG. www.kienbaum.de, www.antevorte-pm.com



Sofern der Unternehmer Alternativen hat und die Kredite ablösen kann, ist diese Strategie ein durchaus gangbarer Weg, der allerdings meist mit einer massiven Eintrübung der Beziehung zwischen Bank und Unternehmer einhergeht. Entsprechend muss der Unternehmer hier entscheiden, ob er diese Bank auch auf Dauer nicht mehr benötigt. Der zweite Fall ist eine aktive Strategie. Der Unternehmer antizipiert die Anforderungen der Bank und bereitet entsprechende Unterlagen (Sanierungskonzept, Kapitalbedarf, Sanierungsfortschritt-Reporting etc.) und auch Lösungen hinsichtlich möglicher Finanzierungsalternativen proaktiv vor. Mit dem entsprechenden Banken-Know-how richtig umgesetzt, ist das in den meisten Fällen die überlegene Strategie. Die Prozesse werden insgesamt beschleunigt, der Sanierungserfolg stellt sich früher ein und der Zeitaufwand für die Lösung der Sondersituation wird auf beiden Seiten überschaubar und berechenbar gestaltet. Allerdings sind die Workout-Organisationen der Banken trotz gleicher Gesetzesgrundlagen höchst unterschiedlich. Ein Blick auf die jeweilige Bank ist daher zwingend notwendig – ansonsten werden durch den Unternehmer Verhandlungspositionen und -motive falsch eingeschätzt und entscheidende Chancen verpasst.

Erfolgreich verhandeln durch wirksames Sanierungskonzept

Ein wirksames Sanierungskonzept entsteht in Abhängigkeit des Krisenstadiums und muss den Blick für das Ganze wahren. Die auf der ersten Stufe für die Konsolidierung abgeleiteten Maßnahmen zur Liquiditätssicherung und Ertragsverbesserung dürfen nicht den Weg zu einer zielführenden strategischen Erneuerung verbauen. Die Sanierungsfähigkeit nach IDW S 6 verlangt ein zusätzliches Maßnahmenprogramm zur Sicherung einer nachhaltigen Fortführung, und zwar durch Erlangung von Wettbewerbs- und Renditefähigkeit. Eine „schwarze Null“ reicht heute nicht mehr aus. Insgesamt werden alle Maßnahmen in einer integrierten Sanierungsplanung zusammengefasst. Diese gilt dann für die Bank und den Unternehmer als verbindlicher Fahrplan. Solange die Entwicklung im Korridor der geplanten Cashflows verläuft, werden beide Seiten zufrieden sein. Kommt es zu

Abweichungen nach unten, die nicht plausibel über unvorhersehbare Ereignisse erklärt werden können, ist ein erneuter Vertrauensverlust die Folge und die Verhandlungen müssen oft neu gestartet werden. Die Kunst bei der Erstellung von Sanierungskonzepten besteht darin, möglichst realistisch zu planen und weder zu konservativ noch zu optimistisch sowohl die Planungsprämissen als auch das unternehmerische Risiko einzuschätzen.

Einsatz externer Berater

Ein externer Berater liefert dem Unternehmer Restrukturierungs-Know-how aus einer Vielzahl von Fällen. Hierdurch schafft sich der Unternehmer Sicherheit in der Vorgehensweise und die Kapazität, sich umfassend auf die wichtigen Kunden und Lieferanten zu konzentrieren, ohne Zeit mit der internen Umsetzung von sanierungsrelevanten Maßnahmen zu verlieren. Die richtige Auswahl des Beraters ist erfolgsentscheidend. Seine Qualität und Expertise garantiert einen effizienten und zielgerichteten Verhandlungs- und Sanierungsprozess. Dabei muss sein Kompetenzspektrum heute deutlich größer sein als früher, da sich die Anforderungen der Banken erheblich geändert haben. Entsprechend ist eine integrierte Beraterkonfiguration mit einer Kombination aus Branchen-, Restrukturierungs- und Change-Management-Expertise sowie Interimsmanagement deutlich wirksamer als klassische Sanierungsberater. Aus Komplexitätsgründen steigt die Erfolgswahrscheinlichkeit, wenn diese Leistungen von Beginn an aus einer Hand kommen.

Fazit:

Nur wenn der Unternehmer die Optionen von Workout-Abteilungen der Banken und deren Steuerungsmechanismen versteht, wird er in der Lage sein, mit den Banken effizient ein zufriedenstellendes Ergebnis zu erreichen. Aufgrund der Informationsasymmetrie zwischen Bank und Management ist der Einsatz neutraler Berater ohnehin unabdingbar. Je früher professionelle Hilfe in Anspruch genommen wird, desto effizienter lässt sich der Sanierungsprozess gestalten und das Unternehmen wieder auf den Erfolgskurs zurückbringen.

Restrukturierungs-Sentiment 2010

Die Experten-Umfrage

1. Welche aktuellen Entwicklungen kennzeichnen den deutschen Markt für Restrukturierung und Turnarounds?

**Dr. Michael Bormann,
Partner, bdp Venturis Management Consultants**

Generell stellen wir unter den Akteuren eine gewisse aktuelle Zurückhaltung fest, sich mit voller Kraft den Problemen zu stellen; Banken wollen wohl erst die „Bilanzsaison“ abwarten. In jedem Fall geht heutzutage eine erfolgreiche Sanierung nur unter Einbindung aller relevanten Stakeholder (Gesellschafter, Belegschaft, Lieferanten, Warenkreditversicherer, Objektfinanzierer, Banken und Kunden), nicht wie häufig früher allein mit den Banken.

**Dr. Volkhard Emmrich, geschäftsführender
Gesellschafter, Dr. Wieselhuber & Partner GmbH**

Die rezessionsbedingten Liquiditätsabstürze, die insbesondere das erste Halbjahr 2009 kennzeichneten, liegen hinter uns. Jetzt bestimmen Individualkrisen von Low-Performern das Bild, die nicht aus der Krise kommen. Verhalten und Strategien der Banken sind selbst bei vergleichsweise übersichtlichen Inlandspools schwerer einzuschätzen als früher. Dies betrifft sowohl die Frage der Verantwortungs- und Intensivbetreuung inner-



Dr. Volkhard Emmrich

halb der Bank als auch die im Engagement verfolgte Strategie. Bei LBO-Finanzierungen und Covenant-Brüchen von strukturierten Finanzierungen herrscht reine Rekonfiguration der Passivseite vor. Eingriffe ins Unternehmen kommen zu kurz, die Potenziale zur Sicherung künftiger Cashflows bzw. deren Steigerung werden zu wenig genutzt.

**Antje Lenk, geschäftsführende Gesellschafterin,
Bridge IMP GmbH & Co. KG**

Krisenmanagement ist im Interimsmanagement durchaus präsent, die 2009 prognostizierte Welle von Sanierungsmandaten als unmittelbare Reaktion auf die Wirtschaftskrise blieb aus. Generell wird der Restrukturierungs- und Turnaround-Markt von vielen Seiten umkämpft, zum einen von darauf spezialisierten Sanierungsberatungen, zum anderen von entsprechend fokussierten Anwaltskanzleien bis hin zu Insolvenzverwaltern. Wenn Interimsmanager bei der Bewältigung von Restrukturierungsthemen beauftragt werden, dann nicht nur auf oberster Führungsebene in der Rolle des sanierenden CEOs oder CFOs, sondern häufig für kostenorientierte Teil-Sanierungsprojekte, wie Einkaufsoptimierung oder Umsetzung von Sozialplänen.

Jochen Rölfs, Managing Partner, Rölfs Partner Gruppe

Wachstum scheint die Botschaft dieses Frühlings zu sein. Die Stimmung an den Märkten und in den Unternehmen steigt. Doch die Gefahr, ein Restrukturierungsfall zu werden, ist für viele Unternehmen noch nicht gebannt. Die Liquiditätsspielräume sind durch die Krise für die meisten Unternehmen geringer, Banken sind vorsichtiger. Insofern müssen Restrukturierungen sehr konsequent umgesetzt werden, um eine Insolvenz zu vermeiden. Die Rolle des CRO gewinnt daher an Bedeutung.

RESTRUKTURIERUNGS-SENTIMENT 2010: SANIERUNGSBEDARF NIMMT ZU

Auch wenn Stimmungsbarometer und steigende Börsenkurse bereits ein Ende der Krise andeuten, geraten immer mehr Unternehmen unter finanziellen Druck. Als üblicher Spätindikator des Konjunkturzyklus droht ein weiterer Anstieg der Konkurse selbst dann, wenn die Wirtschaft wieder wächst. Welche aktuellen Entwicklungen die Turnaround-Branche kennzeichnen, welche

Trends die nächsten zwölf Monate bestimmen sowie welche Punkte auf der Agenda der einzelnen Häuser ganz oben stehen, hat die Unternehmeredition bei verschiedenen Anbietern und Beratern nachgefragt.

Markus Hofelich
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Prof. Dr. Georg Streit, Partner, Leiter Praxisgruppe Restrukturierung, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Insolvenzverfahren in der Größenordnung von Arcandor/Quelle sind glücklicherweise selten geblieben, weil die Möglichkeiten der außergerichtlichen Restrukturierung (z.B. Restrukturierung der Passivseite durch Debt Equity Swap und Sanierungskapitalerhöhungen, Treuhandmodelle) von allen Beteiligten – insbesondere Gesellschaften wie etwa Private-Equity-Häusern, Kreditinstituten, Leasinggesellschaften und Lieferanten – mit Augenmaß genutzt werden. Covenant-Brüche werden aktuell durch temporäre Aussetzung der entsprechenden Regelungen („Waiver“) überspielt. Ohne eine operative Sanierung verschieben letztere natürlich die Probleme nur in die Zukunft, ohne sie zu lösen.

Mark Walther, Vorstand, Concentro Management AG

Viele Restrukturierungsfälle befinden sich noch im „Wachkoma-Zustand“: Die Liquidität wurde kurzfristig abgesichert, die Kurzarbeit genutzt. Allerdings besteht in vielen Fällen weiterhin struktureller Veränderungsbedarf, wie die Anpassung der Personal- und Produktionskapazität an die Nachfrage und die Absicherung der mittelfristigen Finanzierung. Diese strukturellen Restrukturierungen stehen häufig noch aus; nach unserer Einschätzung werden diese mit der Vorlage der Bilanzen 2009 und dem Auslauf der Kurzarbeitsregelungen zunehmen.



Mark Walther

2. Welche Trends erwarten Sie in den nächsten zwölf Monaten im deutschen Mittelstand?

Dr. Michael Bormann, Partner, bdp Venturis Management Consultants

Es wird für viele Unternehmen noch schwieriger, an Finanzierungen zu kommen, wenn erst die verschlechterten Ratings aufgrund der vorgelegten 2009er Bilanzen und der erhöhte Working-Capital-Bedarf aus einer vielleicht wieder leicht anziehenden Auftragslage zusammentreffen.

Dr. Volkhard Emmrich, Geschäftsführender Gesellschafter, Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

Die Kreditklemme findet derzeit nicht statt, vielmehr werden auch Verluste und Restrukturierungsaufwendungen mit und ohne staatliche Hilfe fremdfinanziert. In den nächsten zwölf Monaten erwarten wir wachstumsbedingte Finanzierungsengpässe, wenn Fresh Money erforderlich wird und gleichzeitig das Rating aufgrund eines schlechten Jahresabschlusses 2009 in den Keller geht. Die Passivseite wird an Bedeutung gewinnen, ebenso

Eigenkapitalfragen, insbesondere auch im Zusammenhang mit der Refinanzierung von Programm-Mezzanine. Low-Performer der Konjunktur sind jetzt die Sorgenkinder auf dem Weg aus der Rezession. Kommt das Unternehmenswachstum und damit der Cashflow-Anstieg nur langsam voran, sind Schnitte auf der Passivseite unvermeidlich. Die Risiken für Wertberichtigungen auf Firmenkundenkredite steigen damit.

Antje Lenk, Geschäftsführende Gesellschafterin, Bridge IMP GmbH & Co. KG

Der deutsche Restrukturierungs- und Turnaround-Markt wird auch in diesem Jahr nicht signifikant wachsen. Grundsätzlich fahren die meisten Unternehmen im entstandenen Nebel der Wirtschaftskrise nach wie vor nur auf Sichtweite. Offene Stellen werden eher nicht besetzt, anstehende Projekte werden eher hinausgeschoben. Nur für die Themen, die nicht mehr länger warten dürfen, holt man sich externe Unterstützung – daraus resultiert eine steigende Nachfrage nach Interimsmanagern.

Jochen Rölfs, Managing Partner, Rölfs Partner Gruppe

Wir erwarten trotz des derzeitigen Aufschwungs Probleme bei scheinbar gesunden Unternehmen mit gut gefüllten Auftragsbüchern, wenn diese keine solide Finanzierungsbasis aufweisen. Wenn hier der Handlungsbedarf nicht frühzeitig erkannt wird, kommt es 2010 zu einem erheblichen Anstieg der Firmeninsolvenzen. Eine fundierte Finanzierungsstrategie wird wichtiger denn je.



Jochen Rölfs

Prof. Dr. Georg Streit, Partner, Leiter Praxisgruppe Restrukturierung, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Hier ist jedenfalls teilweise mit einem Ende des „Aussetzens“ zu rechnen. Da die Finanzierungssituation der Unternehmen weiterhin schwierig bleibt, ist ein Anstieg der Insolvenzzahlen zu erwarten. Zugleich werden wir verstärkte M&A-Tätigkeit im Distressed-Bereich erleben, gerade auch vor dem Hintergrund des näher rückenden Auslaufens großvolumiger LBO-Finanzierungen.

Mark Walther, Vorstand, Concentro Management AG

Die Entwicklungen sind sehr abhängig von der Branche. Die Konsumgüterbranche wird weitgehend unverändert laufen, Zuwächse sind in der Investitionsgüterindustrie zu erwarten. Probleme bekommen die Unternehmen, die vor der Endfälligkeit bestimmter Unternehmensfinanzierungen stehen (z.B. Mezzanine) und sich noch keine Anschlussfinanzierung gesichert haben.

3. Welche Ziele haben Sie in diesem Zusammenhang für die nächsten 12 Monate im Visier?

**Dr. Michael Bormann,
Partner, bdp Venturis Management Consultants**

Wir werden als eine der größeren spezialisierten Beratungen mit unserem weiter auf- und ausgebauten Team, welches mittlerweile auch Fertigungsspezialisten umfasst, weiter an der Seite des Mittelstandes überlebensnotwendige Beratung bei Restrukturierung und Finanzierung „hands on“ anbieten, die durch den Praxisbezug echte Umsetzungserfolge für die Unternehmen mit sich bringt.



Dr. Michael Bormann

Dr. Volkhard Emmrich, Geschäftsführender Gesellschafter, Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

Unsere Antwort auf die Fragestellungen der nächsten 12 bis 24 Monate ist das Angebot von ganzheitlichen Problemlösungen und deren Umsetzung, d.h. Integration von leistungswirtschaftlicher Sanierung, Rekonfiguration der Passivseite und Ausrichtung auf Wachstum und Innovation. Dabei fungieren wir als Sparringspartner und Lotse für Unternehmer und Management.

Antje Lenk, Geschäftsführende Gesellschafterin, Bridge IMP GmbH & Co. KG

Durch konsequente Qualitätsorientierung und erfolgreiche Mandate wollen wir die öffentliche Wahrnehmung von Interimsmanagement positiv verändern und das oft fehlende Vertrauen in eine Interimslösung aufbauen. Die Interim-Agenturen müssen potenziellen Abnehmern einen klaren Nutzen ihrer Dienstleistung aufzeigen, auch indem sie klare Grenzen ihres Könnens definieren. Bezogen auf den Restrukturierungsmarkt heißt das zu offenbaren, an welcher Stelle eben nicht der Berater, der Anwalt oder der Insolvenzverwalter adäquat ist, sondern die sturmfeste, unternehmerisch geprägte Managerpersönlichkeit. Unser Ziel ist es, „Interim“ als Berufstitel zu etablieren, den



Antje Lenk

man mittels bestimmter Persönlichkeitsmerkmale und belegbarer Projekterfolge im Laufe seiner beruflichen Entwicklung erwerben kann – und nicht kraft erklärter Selbstständigkeit.

Jochen Rölfs, Managing Partner, Rölfs Partner Gruppe
Möglichst viele Insolvenzen zu verhindern und Unternehmen dazu befähigen, die Chancen des Aufschwungs zu nutzen. Grundsätzlich sind die Erfolgsaussichten gut, wenn Unternehmen sich frühzeitig Unterstützung suchen und eine Restrukturierung konsequent angehen. Rölfs Partner bietet ganzheitliche Managementleistungen aus einer Hand („One-Stop-Restructuring“). Wir übernehmen Verantwortung – bei Bedarf auch in Organfunktion. Das schätzen besonders unsere mittelständischen Mandanten. Insofern wollen wir als Unternehmen weiter so erfolgreich sein und wachsen.

Prof. Dr. Georg Streit, Partner, Leiter Praxisgruppe Restrukturierung, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Wir werden unsere bereits jetzt starke Tätigkeit im Bereich der Begleitung von Gesellschaftern und Aktionären krisenbefangener Unternehmen weiter ausbauen. Dies gilt insbesondere auch für die Beratung und Vertretung von Private-Equity-Häusern bei Restrukturierungen der Passivseite von Portfolio-Unternehmen und gegebenenfalls auch im Fall der Notwendigkeit von Treuhandlösungen. Daneben werden wir auch unseren Einsatz für am Erwerb von Krisenunternehmen interessierte Finanzinvestoren und strategische Käufer verstärken, da sich im Verlauf des nächsten Jahres zunehmend günstige M&A-Optionen im Distressed-Bereich ergeben werden.



Prof. Dr. Georg Streit

Mark Walther, Vorstand, Concentro Management AG

Wir wollen mehr Projekte zur Umsetzung des strukturellen Veränderungsbedarfs und den Ausbau des Standortes Stuttgart vorantreiben.



Belebung des M&A-Marktes

Konjunkturaufschwung verdrängt bisherige Zurückhaltung

Die Stabilisierung des Konjunkturaufschwungs und die deutlich verbesserten Ertragsperspektiven vieler Unternehmen zeigen ihre Wirkung auch am Markt für Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, M&A). Was sich Ende 2009 bereits andeutete, setzt sich nun fort: mehr Deals und höhere Transaktionswerte. Auch das Umfeld an der Börse stimmt zuversichtlich: Nach langer Durststrecke ist dieser Exit-Kanal auch in Deutschland wieder offen, wie erste Börsengänge gezeigt haben. Von den Zeiten vor der Finanzkrise ist man allerdings noch weit entfernt.

Börsenfenster wieder offen

Die jüngsten Börsengänge in Deutschland wie Tom Tailor, Brenntag und Kabel Deutschland sind keine „Selbstläufer“ gewesen. Von Zeiten der Euphorie und größerer Risikofreude sind die Investoren weit entfernt. Aber sie gaben ein Signal, ein Zeichen des Aufbruchs. Der Gang an die Börse ist nach längerer Dürre wieder möglich, der Exit-Kanal IPO (Initial Public Offering) wieder offen, was Finanzinvestoren sicher mit Freude registriert haben. Dies zusammen mit der deutlich verbesserten Auftragslage und Geschäftsperspektive vieler Unternehmen – auch im von der Krise stark gebeutelten Export – wirkt sich auch positiv auf die Stimmung am M&A-Markt aus. So kann sich der Fokus in diesem Jahr langsam wieder in Richtung Neuinvestitionen verschieben.

Strategen können mehr zahlen

Insgesamt wird der M&A-Markt auf Käuferseite weiterhin von Strategen dominiert. „Sie zahlen in der Regel die besseren Preise und können den Unternehmen, die zum Verkauf stehen, eine bessere Zukunftsperspektive bieten“, sagt Dr. Michael Drill, CEO des M&A-Beratungsunternehmens Lincoln International. „Finanzinvestoren kommen meist nur in Fällen, wo sich kein Strategie bzw. Wettbewerber als Käufer anbietet, zum Zug.“ Dabei habe das Kaufinteresse der Finanzinvestoren wieder deutlich zugenommen im Vergleich zum Vorjahr, insbesondere für Firmen der Branchen Gesundheit und Konsum. „Da sie aber längst nicht mehr so viel mit Fremd-



Dr. Michael Drill,
Lincoln International



kapital finanzieren können, können sie auch nicht mehr so hohe Preise zahlen und ziehen deshalb gegenüber den Strategen oft den Kürzeren“, berichtet Drill. Seit Ausbruch der Krise ist eine Eigenkapital/Fremdkapital-Relation von etwa 50/50 üblich.

Deutlich mehr Deals zum Jahresende

Insbesondere seit März beobachtet Drill eine Belebung des Marktes. „Wir haben eine signifikante Zunahme der Verkaufsanfragen von Eigentümern mittelgroßer Unternehmen, aber auch von Großkonzernen und Finanzinvestoren.“ Deals, die zu Zeiten der krisenbedingt niedrigen Preise auf Eis gelegt worden seien, kämen nun allmählich wieder auf den Tisch. Viele Verkaufswillige warteten noch die Geschäftszahlen der ersten sechs oder acht Monate 2010 ab, um auf besserer Ertragsbasis verhandeln zu können. Drill: „Ich rechne damit, dass viele Unternehmen sich dann im Frühherbst konkret potenziellen Käufern anbieten und es mit der entsprechenden Transaktionsdauer Ende dieses Jahres und im ersten Quartal 2011 zu einer Lawine an Deals kommt.“

Energie in Bewegung

Es zeigen aber auch schon die Deals des ersten Quartals 2010, die zum Teil noch nicht vollends abgeschlossen sind, dass sich in bestimmten Branchen eine Menge bewegt. Zum Beispiel im Energie-, Pharma- und Chemiebereich. Da ist zum einen der Energiekonzern Vattenfall Europe, der für mehr als 8 Mrd. EUR Nuon Deutschland, eine Tochter des niederländischen Energiekonzerns, übernehmen will. Vattenfall wiederum möchte sein deutsches Hochspannungsnetz für rund 800 Mio. EUR an den belgischen Netzbetreiber Elia verkaufen, wie verkündet wurde. Der Energieversorger EnBW gab im März bekannt, seine sächsische Energieholding Geso an die Stadt Dres-

TAB. 1: DIE TOP-10-UNTERNEHMENSKÄUFE MIT DEUTSCHER BETEILIGUNG 2009

Nr.	Übernahmeobjekt	Land	Käufer	Land	Kaufpreis in Mio. EUR	Branche
1	Essent Holding: Energy Generation Operations	NL	RWE AG	DE	7.300	Energie
2	Hypo Real Estate Holding AG	DE	SoFFin Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung	DE	2.960	Finanzen
3	Thüga AG	DE	Kommunales Erwerbersonsrtium Integra/ Kom9 (Enercity, Mainova, N-Ergie, K9M)	DE	2.900	Energie
4	Lease Plan Corporation N. V.	DE	Fleet Investments B.V.	NL	1.300	Finanzen
5	Morton International Inc.	US	K + S AG	DE	1.264	Lebensmittel
6	Eon - Transpower Stromübertragungs GmbH	DE	Tennet TSO B.V.	NL	1.100	Energie
7	Eon AG (13 Hydro Power Plants in Bavaria)	DE	Österreichische Elektrizitätswirtschaft AG	AT	1.000	Energie
8	Ebewe Pharma: Specialty Generic Injectables Business	AT	Sandoz International GmbH	DE	925	Pharma
9	SWB Stadtwerke Bremen AG	DE	Bremer Senat	DE	680	Energie
10	SWB Stadtwerke Bremen AG	DE	EWE AG	DE	680	Energie

Quelle: M&A International

den zu veräußern – ein weiteres Kapitel zum Thema „Rekommunalisierung“ der Energieversorgung. Transaktionsvolumen: rund 900 Mio. EUR.

Große Pharma- und Chemie-Deals

Des Weiteren ließ im Pharmabereich die Ratiopharm-Übernahme durch den israelischen Konzern Teva Pharmaceutical Industries, ebenfalls im März bekannt gegeben, für rund 3,6 Mrd. EUR aufhorchen. Die Pharma- und Gesundheitsbranche ist ein Bereich, in dem bereits in den letzten Jahren das M&A-Geschehen recht lebhaft

war. Ein anderer großer Deal, Mitte Februar verkündet, betrifft die Chemiebranche. Die Merck KGaA möchte das US-Unternehmen Millipore übernehmen, von rund 5 Mrd. EUR Transaktionsvolumen ist die Rede. Allerdings müssen hier die Kartellbehörden noch die Freigabe erteilen. Konsum/Einzelhandel ist ebenfalls ein Bereich, in dem sich auf dem Übernahmemarkt etwas bewegt. Prominentes Beispiel: Die Warenhauskette Karstadt steht zum Verkauf, der Weg zum Einstieg eines Investors ist frei. Man darf gespannt sein, ob der Verkaufsprozess einen erfolgreichen Abschluss finden wird.

Anzeige

M&A

DAS KAPITALMARKTMAGAZIN FÜR PROFESSIONALS



JETZT 3 AUSGABEN GRATIS TESTEN!

Monatlich

- Alle Börsengänge
- IPO-Trends international
- Being Public/Investor Relations
- Kapitalmarkt-Trends
- M&A
- Tax & Legal

zzgl. 4 Sonderausgaben jährlich!

KENNENLERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte das **GoingPublic Magazin** gerne kennenlernen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden drei Ausgaben an die untenstehende Adresse. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das GoingPublic Magazin anschließend zum Preis von 58,20 Euro pro Jahr (11 Ausgaben plus vier Sonderausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der dritten Ausgabe und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

MF10

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · 81379 München
 Telefon: 089-2000 339-0 · Fax-Order: 089-2000 339-39
 oder online unter www.goingpublic.de/abo

Konsolidierungsdruck aktiviert

Im vergangenen Jahr war bei Unternehmenskäufen mit deutscher Beteiligung der Bereich Dienstleistungen an der Spitze, vor Finanzen, EDV, Medien, Chemie und Energie. In diesen Branchen ist der Druck zu Konsolidierungen, zu Firmenzusammenschlüssen besonders groß. „Dienstleistungen und Energie zum Beispiel werden auch weiterhin gut laufen im M&A-Geschäft“, sagt Dr. Axel Gollnick, geschäftsführender Gesellschafter der auf mittelständische Transaktionen spezialisierten Beratungsgesellschaft M&A International (Kronberg bei Frankfurt). „Alles in allem kann man sagen, dass wieder vermehrt gute, hochwertige Deals gesucht werden, und die lassen sich auch finanzieren.“



Dr. Axel Gollnick, M&A International

Mehr Distressed M&A

Auch Gollnick berichtet von einer allgemein deutlichen Zunahme der Anfragen: „Bis Mitte April waren es schon mehr als 2009 insgesamt.“ Er rechnet damit, dass die Zahl der Transaktionen aus Insolvenzen heraus dieses Jahr zunehmen wird. Dass aber insgesamt noch sehr viel Vorsicht im Markt sei, zeige sich daran, dass Investoren und Banken bei Dokumentation und Due Diligence sehr viel mehr aufs Detail achteten. „Bei allem, was als Risiko interpretiert werden kann, wird in den Verhandlungen sehr genau hingeschaut.“

Bereitschaft zu Transaktionen steigt

Die Marktverbesserung hatte sich schon Ende 2009 abgezeichnet. Die Bereitschaft zu Deals nimmt seit vier, fünf Monaten wieder zu. Eine Studie der Unternehmensberatungsgesellschaft Boston Consulting Group (BCG) aus dem Dezember vorigen Jahres belegt dies auch mit Blick auf die großen Konzerne. Die Befragung von 160 Vorständen börsennotierter Unternehmen ergab, dass jedes fünfte Unternehmen eine Akquisition im Wert von mehr als

500 Mio. EUR plant. Konsolidierungsdruck in einigen Branchen einerseits und neue Zuversicht – auch angesichts des internationalen Konjunkturaufschwungs – andererseits stärken die Bereitschaft, wieder größere Deals zu stemmen. Allerdings gilt auch hier: Strategen stehen nach wie vor im Vordergrund, auch wenn sich die Risikoscheu der Finanzinvestoren langsam wieder abbaut.

Höherwertige Deals wieder gesucht

Prof. Kai Lucks, Präsident des Bundesverbandes Mergers & Acquisitions (BM&A), sieht wieder höherwertige Transaktionen, auch im Mid-Cap-Bereich. „Der Grund liegt ganz einfach darin, dass die Gewinne vieler Unternehmen, die in der Krise zum Teil arg gelitten haben, nun wieder deutlich gestiegen sind.“ Auch wenn die Multiples noch nicht deutlich anziehen, so treibt die Gewinnentwicklung – als Basiswert für die Multiplikatoren – die Preise doch schon wieder spürbar nach oben. International dürfe bei allen Berichten über China nicht vergessen werden, dass die USA weiterhin weltweit das M&A-Geschehen mit einem Marktanteil von rund 33% (im Jahr 2009) dominieren, sagt Lucks. „China hat einen Anteil von nur etwa 5% am M&A-Weltmarkt.“ Während der Krise sei das transnationale M&A-Geschäft ohnehin zugunsten nationaler Deals zurückgegangen.

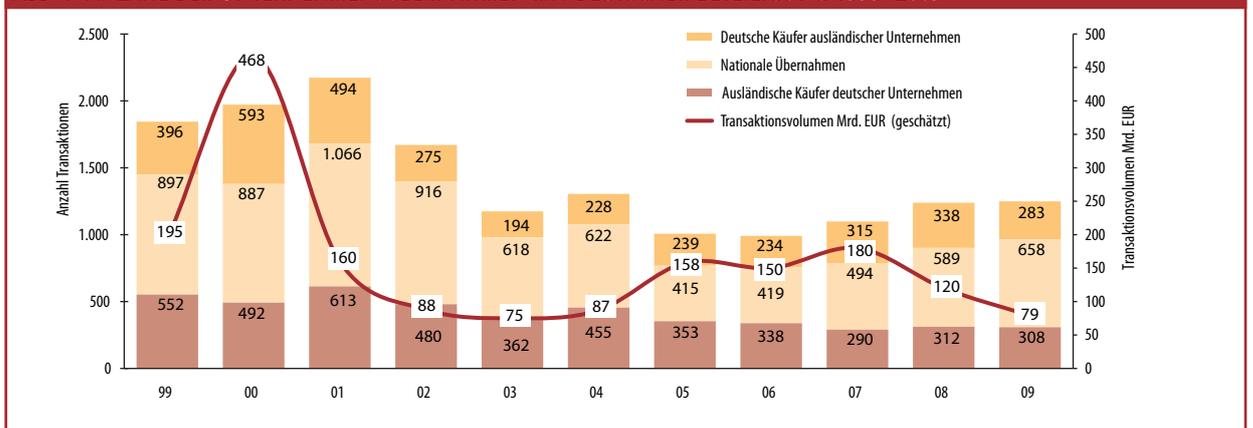


Prof. Kai Lucks, Bundesverband Mergers & Acquisitions (BM&A)

Unsicherheit ist aber noch zu spüren

Vereinzelte Transaktionen in Deutschland (zum Beispiel die Übernahme von Sal. Oppenheim durch die Deutsche Bank) und international (wie die 12 Mrd. GBP schwere Übernahme von Cadbury durch Kraft) hätten dem Markt inzwischen wieder Phantasie eingehaucht, so Lucks. „Als nachlaufender Markt wird die Entwicklung von M&A durch die globale Konjunktur geprägt. Dementsprechend zeigt die Tendenz nach oben. Aber eine große Portion

ABB. 1: ANZAHL DER UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN MIT DEUTSCHER BETEILIGUNG 1999–2009



Quelle: M&A International



TAB. 2: FINANCIAL ADVISOR LEAGUE TABLE (DEAL VALUE) ¹ MITTELSTAND (NUR M&A-TRANSAKTIONEN UNTER 200 MIO. USD) 2009

Rank	Financial Advsiors	Rank Value (in Mio. EUR)	Mkt. Share	Number of Deals
1	Deutsche Bank AG	502,1	6,1	24
2	JP Morgan	394,8	4,8	14
3	Morgan Stanley	334,6	4,0	17
4	UBS	262,8	3,1	14
5	Rothschild	253,5	3,0	22
6	PricewaterhouseCoopers	244,5	2,9	19
7	Standard Chartered PLC	187,3	2,3	5
8	Jones Lang Lasalle Inc.	142,6	1,6	1
9	Moseley Securities Corporation	142,6	1,6	1
10	Nomura	130,2	1,6	4

¹ Deals mit deutscher Beteiligung
Quelle: Thomson Reuters

Unsicherheit ist, im Bewusstsein der Krise und wegen teils auch negativer Signale aus Wirtschaft und Kapitalmarkt, immer noch vorhanden.“ Der vom BM&A veröffentlichte Midmax-Deal-Index, der Transaktionen unter 250 Mio. EUR berücksichtigt, zeigte im 1. Quartal 2010 zum ersten Mal seit dem 3. Quartal 2008 wieder einen klaren Aufwärtstrend. Die Talsohle, die im 2. und 3. Quartal 2009 erreicht wurde, ist damit eindeutig verlassen. Ausgehend von 100 Punkten im 1. Quartal 2007 lag das Markthoch in den Schlussquartalen 2007 und 2008 bei 122 und 118 Punkten. Danach ging es abwärts bis auf 61 im 2. Quartal 2009 und über 64 im 4. Quartal nun auf aktuell 76 Punkte.

Rückschlagsgefahr nicht gebannt

Wie Lucks, so sieht auch Prof. Günter Müller-Stewens von der Universität St. Gallen noch einige Unsicherheit und Vorsicht am M&A-Markt. „Die Gefahr ist nicht ganz von der Hand zu weisen, dass es nochmal einen größeren Rückschlag geben könnte.“ Es gebe zwar wieder mehr Gespräche, mehr Pläne für Transaktionen – auch für größere Deals seitens der Private-Equity-Fonds. Aber bis es verstärkt zu konkreten Abschlüssen komme, stehe



Prof. Günter Müller-Stewens, Universität St. Gallen

bei vielen Investoren immer noch die Frage im Raum: Ist dies nun der richtige Zeitpunkt, der richtige Preis? „Und viele haben das Gefühl, sie können hier noch keine einigermaßen gesicherte Antwort darauf geben.“ Die Dominanz der Käufer, die in den letzten 18 Monaten sehr stark Preise und Vertragskonditionen (mit Garantien etc.) diktiert hatten, scheint dabei zu bröckeln, wie Drill von Lincoln International feststellt. „Das weicht nun wieder etwas auf.“ Ein weiterer Trend: Die Unternehmen sind sehr unterschiedlich von der Krise betroffen, und bei den nun wieder steigenden Preisen nimmt die Spreizung zwischen den guten, ertragreichen Unternehmen und den ertragsschwachen zu – die Preisunterschiede sind größer als in früheren Jahren.

Ausblick:

Bei aller Zuversicht am Markt ist festzuhalten: Kleine und mittlere Deals werden weiterhin den deutschen M&A-Markt dominieren. Die Zeit der „Boom-Party“ kommt so bald nicht wieder. Dies und die noch nicht vergessene Krise mahnen weiterhin manchen Marktplayer zur Vorsicht. Das alles wird sich auf das Transaktionsvolumen auch in diesem Jahr dämpfend auswirken, die Volumina der Jahre 2006 bis 2008 bleiben weit entfernt. Am Ende wird entscheidend sein: Zeigt die Konjunktur weiter aufwärts, und ist die Finanzkrise wirklich weitgehend ausgestanden – oder bildet sich eine neue Blase?

Bernd Frank

redaktion@unternehmeredition.de



- > Financial und Tax Due Diligence
- > Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung mit peer-group-Vergleich
- > Strukturierung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen und Unternehmenstransaktionen
- > Optimierung der vorbörslichen Konzern-/ Aktionärsstruktur
- > Umwandlung in eine börsenfähige AG
- > Herstellung der Börsenreife
- > Implementierung von Risikomanagementsystemen
- > Durchführung von Konzern- und Jahresabschlussprüfungen

Ansprechpartner:

WP/StB Michael Schlecht
Tel. 089/242916-20
m.schlecht@schlecht-partner.de

www.schlecht-partner.de

M&A im Mittelstand

Unternehmensverkauf in schwierigen Zeiten und die Herausforderung der fairen Bewertung

Von Dr. Frank Schaffrath, Mitglied der Geschäftsleitung, Klein & Coll.

Die Auswirkungen der Finanzkrise haben auf dem M&A-Markt Spuren hinterlassen. Das Volumen der Fusionen und Übernahmen von Unternehmen ist durch die Finanzkrise erheblich zurückgegangen. Insbesondere Private Equity-Gesellschaften als eine der wichtigsten Käufergruppen der vergangenen Jahre mussten ihre Aktivitäten bis zum dritten Quartal 2009 drastisch reduzieren und ihr Geschäftsmodell krisenbedingt anpassen. Dennoch ist die Anzahl der M&A-Transaktionen seit Aufkommen der Finanzkrise relativ konstant geblieben. So kann hervorgehoben werden, dass die M&A-Aktivitäten im Small- und unteren Mid-Cap-Segment von einem signifikanten Rückgang weitestgehend verschont wurden. Das Segment konnte sogar teilweise von der Krise profitieren und ging als Gewinner hervor.

Prozessablauf eines Unternehmensverkaufs

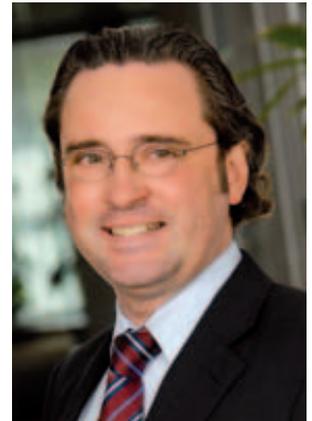
Ein erfolgreicher Unternehmensverkauf im Small- und Mid-Cap-Segment erfordert vor allem in schwierigen Zeiten eine strukturierte und besonders gut geplante Vorbereitung durch den Verkäufer im Vorfeld der Transaktion. Essenziell ist die Installation einer zweiten Führungsebene. Dadurch wird die Abhängigkeit vom geschäftsführenden Gesellschafter und somit das Investitionsrisiko für einen Käufer deutlich reduziert. Darüber hinaus sollten Pensionszusagen ausgegliedert werden, ein transparentes Berichtswesen eingeführt und eine detaillierte sowie nachvollziehbare Planung erstellt werden. Für das Small- und Mid-Cap-Segment ist eine gute Vorbereitung essenziell für den Erfolg. Hinzufügend lässt sich sagen, dass vor allem strategische Käufer am M&A-Markt in dieser Zeit Vorteile aufweisen.

Branchen im Fokus der Käufer

Gewinner der Krise sind einzelne Branchen, die von der wirtschaftlichen Situation nicht berührt wurden. Zu diesen Branchen gehören Cleantech mit den Untersegmenten

ZUR PERSON: DR. FRANK SCHAFFRATH

Dr. rer. pol. Dipl. Wirtsch.-Ing. Frank Schaffrath (schaffrath@kleinoll.de) ist Mitglied der Geschäftsleitung von der auf den Mittelstand spezialisierten M&A-Boutique Klein & Coll. in Frankfurt. www.kleinoll.de



Dr. Frank Schaffrath

Solar/Photovoltaik, Windenergie, Energieeffizienz, Wassertechnologie und Energiespeicherung, Biomasse etc., aber auch die Konsumgüterindustrie, Pharma- und Healthcare-Branche und die Lebensmittelindustrie. Besonders Unternehmen aus der Lebensmittelindustrie konnten in der Krise zu interessanten Bewertungen veräußert werden. Weiterhin gibt es auch eine Vielzahl von mittelständischen Unternehmen in Deutschland, die durch ihre Marktposition, Technologien und Know-how glänzen. Für diese „Hidden Champions“ wurden und werden auch in einem schwierigen Marktumfeld hohe Preise bezahlt. In Anbetracht des zyklischen Verlaufs des M&A-Marktes wird deutlich, dass von 2008 bis 2009 das Volumen der M&A-Transaktionen um rund 39% zurückgegangen ist. Im selben Zeitraum ging die Anzahl der weltweiten Mid-Cap-M&A-Transaktionen nur um 5% zurück. Daraus geht hervor, dass vor allem das Large-Cap-Segment für den Rückgang des M&A-Volumens verantwortlich ist.

Rückgang der Bewertungen

Bedingt durch die Krise sind in vielen Branchen die Unternehmensbewertungen zurückgegangen. Im Jahr 2009 wurde im Rahmen von M&A-Transaktionen zudem sehr viel über die wirtschaftliche Zyklusbetrachtung diskutiert. Dies hat auch einen Einfluss auf den Verkaufspreis. Dieser ist nicht das Ergebnis einer DCF-Analyse oder Multiplikatoren-Bewertung, sondern einfach der Preis, zu dem Käufer und Verkäufer zueinander finden. Die zyklische Betrachtung des Marktes hat 2009 teilweise die Bewertungsgrundlage für Unternehmensverkäufe verän-

Kompetente Beratung - in jeder Lage

dert. Für fast alle Transaktionen stellt vor allem der Verkaufspreis eine Hürde für den Erfolg dar. Durch die teilweise signifikant gefallen Erträge der Gesellschaften würde eine Kaufpreisfindung auf Basis eines einzelnen Krisenjahres sehr häufig zum Abbruch der Verhandlungen durch den Verkäufer führen. So hätte 2009 eine Vielzahl von Verkäufern nicht auf einem 2009er EBIT-Multiplikator (sofern das EBIT weit unter dem Vorjahresniveau war) verkauft. In diesem Fall sollten gewichtete operative Kennzahlen zur Anwendung kommen. Die Berechnung muss aber für Käufer als auch für Verkäufer nachvollziehbar sein, Basisgrößen werden über mehrere Jahre einbezogen und gewichtet.

Beispiel einer Multiplikatorenbewertung

Abb. 1 zeigt beispielhaft, wie diese Methode einen realistischen Unternehmenswert in der Krise ermittelt: Das gewichtete EBIT zeigt einen fairen Enterprise Value von 320 Mio. EUR. Hätte der Käufer auf das 2009er EBIT gebo ten, so hätte der Preis nur bei 60 Mio. EUR gelegen und wäre sehr wahrscheinlich für den Verkäufer inakzeptabel gewesen. Die Einbeziehung mehrerer Jahre in das Multiplikatorverfahren stellt für beide Parteien Vorteile dar. Vor allem für zukunftsorientierte Branchen wie zum Beispiel Cleantech, aber auch in der Pharma- und Health-care-Branche spielt die Betrachtung der zukünftigen Cashflows und Exit-Strategien eine maßgebliche Rolle. Einige Finanzinvestoren, die ihre Beteiligungen in der ersten Jahreshälfte 2008 veräußerten, verfügten auch im Krisenjahr 2009 über sehr hohe Cash-Reserven und waren bereit, für nachhaltige Geschäftsmodelle und stabile Cashflows eine Prämie zu bezahlen. Abschließend lässt sich sagen, dass auch in Krisenzeiten ein Unternehmen zu einem fairen Preis verkauft werden kann.

TAB. 1: BEISPIEL EINER MULTIPLIKATORENBEWERTUNG

Jahr	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT (EUR)	67	86	10	55	65	75
Faktor	1	2	3	3	2	1
Gew. EBIT	67	172	30	165	130	75
Ø-EBIT (Mio. EUR)	53					
Multiplikator	6,0x					
Enterprise Value (Mio. EUR)	320					

Quelle: Klein & Coll.

Fazit:

Allgemein kann bezüglich des M&A-Marktes festgehalten werden, dass die Unternehmensbewertungen im Q4 2009 und Q1 2010 wieder gestiegen sind und das aktuelle Marktumfeld für M&A-Transaktionen sich erheblich verbessert hat. Hinzufügend haben die Kreditmärkte wieder an Fahrt gewonnen, und somit sind auch Finanzinvestoren wieder verstärkt aktiv.



www.schneider-wp.de

MÜNCHEN

Schackstraße 1
 80539 München
 Tel 089 - 360 49 00
 kontakt@sup-muenchen

DRESDEN

Lortzingstraße 37
 01307 Dresden
 Tel 0351 - 340 78 0
 mail@sup-dresden

CHEMNITZ

Reichsstraße 34
 09112 Chemnitz
 Tel 0371 - 381 95 0
 mail@sup-chemnitz

M&A-Sentiment 2010

Die Experten-Umfrage

1. Welche aktuellen Entwicklungen kennzeichnen den deutschen M&A-Markt?

**Stefan Constantin, Partner,
C. H. Reynolds Corporate Finance AG**

Die Anzahl der Beauty Contests für mittelgroße Unternehmen und Spin-offs hat im ersten Quartal wieder zugenommen, ist aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Dabei liegen die Preiserwartungen für attraktive Unternehmen noch immer über der Zahlungsbereitschaft der Käufer. Gleichzeitig herrscht ein zunehmender Druck bei Finanzinvestoren, ältere Portfoliounternehmen den entsprechenden Exits zuzuführen. Dabei könnte helfen, dass die IPO-Bereitschaft wieder zunimmt – siehe Tom Taylor, Brenntag, Kabel Deutschland. Weitere Börsengänge werden – wenn sie durchgeführt werden – zeigen, ob der Markt tatsächlich aufnahmefähig ist.

**Eike Fietz, Partner,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH**

Nach meinem Eindruck finden wieder vermehrt Transaktionen statt, die Volumina sind jedoch überschaubar und viele Investoren agieren vorsichtig – es herrscht erhebliches Risikobewusstsein und entsprechende Zurückhaltung. Gerade ausländische Investoren erwecken zum Teil den Eindruck, sie suchten eher eine Festgeld-



Eike Fietz

anlage als ein unternehmerisches Investment. Es gibt anscheinend keinerlei Transaktionen mehr, in denen nicht Erfolgshebel wie Earn-outs und Risikomechanismen, etwa MAC-Klauseln, eingebaut werden. Andererseits sind institutionelle Investoren, wie etwa Private-Equity-Häuser, aufgrund des bei ihnen herrschenden Anlagedrucks durchaus bereit, hohe Preise zu zahlen und Risiken auf sich zu nehmen. Man scheut auch nicht davor zurück, in Geschäftsmodelle zu investieren, die für Private Equity bislang nicht offen waren und in denen man naturgemäß wenig Erfahrung besitzt. Ich denke zum Beispiel an einige Marktsegmente im Bereich Healthcare.

Dr. Götz Kühne, Geschäftsführer, Motion Capital GmbH

Der M&A-Markt wird durch eine steigende Anzahl von Transaktionen v.a. zur liquiditätsbezogenen und finanziellen Stabilisierung von mittelständischen Unternehmen gekennzeichnet. Zudem sind ein Konzentrationsprozess im Umfeld der Finanzinvestoren, ein steigender Exit-Druck und deutlich höhere Eigenkapitalanteile bei der Realisierung von Neuengagements zu beobachten. Die Bedeutung von langfristig ausgerichteten strategischen Investoren und/oder Investoren aus dem Family-Office-Bereich nimmt v.a. in den klassischen Industrien zu.

**Dr. Thomas Meyding, Rechtsanwalt und Partner,
CMS Hasche Sigle**

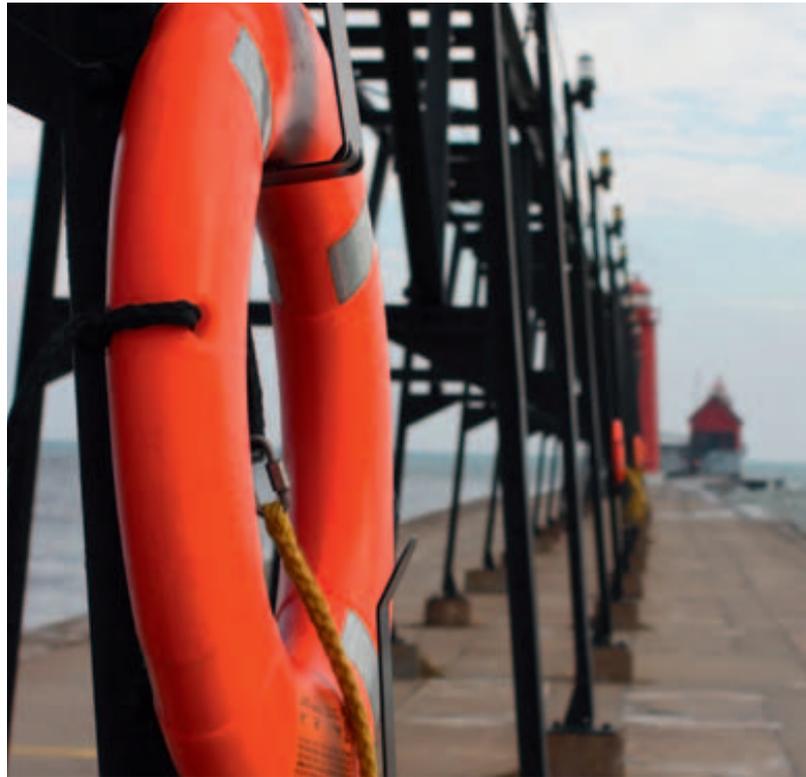
Vor allem große Transaktionen haben den deutschen M&A-Markt in den vergangenen Jahren bestimmt. Im Jahr 2009 hat sich das Geschäft halbiert; die Zahl der Transaktionen ist um 65% zurückgegangen. Dabei waren Private-Equity-Investitionen die Ausnahme: Ihre Zahl ist 2008 auf

M&A-SENTIMENT 2010: HOFFNUNG AUF AUFSCHWUNG

Das deutsche M&A-Jahr konnte sich auch 2009 nicht den Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrise entziehen. So ist das Transaktionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr weiter eingebrochen, Mega-Deals waren Mangelware und die Aktivitäten von Private-Equity-Investoren rückläufig. Die Hoffnung liegt auf einer Belebung des Marktes in diesem Jahr. Wie sich der deutsche

M&A-Markt entwickelt, welche Trends die nächsten zwölf Monate bestimmen sowie welche Ziele die M&A-Experten selbst verfolgen, hat die Unternehmeredition bei verschiedenen Anbietern und Beratern nachgefragt.

Markus Hofelich
markus.hofelich@unternehmeredition.de



ein Zehntel gegenüber dem Jahr 2007 geschrumpft. Derzeit dominieren die Strategen klar das M&A-Geschäft. Allerdings meldete sich Private Equity 2009 mit einigen größeren Transaktionen wieder zurück.

2. Welche Trends erwarten Sie in den nächsten zwölf Monaten im deutschen Mittelstand?



Stefan Constantin

Stefan Constantin, Partner, C. H. Reynolds Corporate Finance AG

Besonders bei alternativen Mezzanine-Finanzierungsformen stehen in nächster Zeit Refinanzierungen an, und ein erhöhter Neu-Kreditbedarf entsteht, während die Banken noch zurückhaltend agieren. Des Weiteren werden cashstarke Käufer versuchen, komplementäre Mittelständler zu geringen Preisen zu erwerben, d.h. wir erwarten eine weitere Konsolidierung, auch durch

Übernahmen mittelgroßer Unternehmen aus der Insolvenz. Finanzinvestoren werden weiter bis zu 100% Eigenkapital anbieten, um attraktive Unternehmen erwerben zu können – in der Hoffnung auf zeitnahe Refinanzierung.

Eike Fietz, Partner, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Man muss unterscheiden: Der ganze Distressed-Bereich wird weiterhin laufen und vermutlich sogar aufgrund zunehmender Insolvenzen in vielen Branchen noch anwachsen. Davon losgelöst wird sich in vielen Branchen die Konjunktur zunehmend stabilisieren und das Investitionsklima auch atmosphärisch verbessern, es wird – bei vermeintlich niedrigerem Risiko – wieder stärker nach Targets gesucht. Gleichzeitig wird die Zahl der gesunden Unternehmen, die Nachfolgeprobleme durch M&A lösen müssen, ebenfalls steigen. Außerdem kehrt Private Equity in den Markt zurück. In diesem Markt werden die institutionellen Investoren die Preise für die wenigen, völlig

MITTELSTAND: FINANZIERUNG IN SCHWERER SEE

am Donnerstag, den **15. Juli 2010**
12:30 Uhr – 18:45 Uhr
im Gebäude der Dresdner Bank
am Promenadeplatz 7 in München

Die Veranstaltung richtet sich an Vorstände, Geschäftsführer und leitende Angestellte mittelständischer Unternehmen.

Hochkarätige Referenten (Unternehmer, Kapitalgeber, Berater) berichten über Erfahrungen, Möglichkeiten und Entwicklungen in der Mittelstandsfinanzierung.

Überblick:

- Impulsreferat durch Herrn Staatssekretär Franz Josef Pschierer, Bayerisches Staatsministerium der Finanzen
- Kreditfinanzierung - Erwartungen allerorten?
- Alternative Finanzierungsformen - Königsweg oder Sackgasse?
- Podiumsdiskussion - „Finanzierung in schwerer See“
- Get together mit dem Karikaturisten Bernhard Prinz

Nähere Informationen zum Programmablauf finden Sie unter www.bdw-deutschland.de sowie unter www.ebnerstolz.de.

Melden Sie sich jetzt gleich zu dieser kostenlosen Veranstaltung an:
Frau Barbara Schober, Tel. 09524/30006-0, info@bdw-deutschland.de

Veranstalter



Medienpartner



unzweifelhaft „soliden“ Targets erheblich treiben, weil sich der Druck, das vorhandene Geld gut (d.h. sicher und nachhaltig profitabel) zu investieren, nach der Lehman-Insolvenz verstärkt hat. Daraus schließen wir, dass sich bei den Zielunternehmen die Spreu wirklich vom Weizen trennen wird. Dieser Effekt wird auch durch Strategien verstärkt, soweit sie noch Finanzierungsprobleme haben. Sie werden die Finanzierungen nur bekommen, wenn sie einen über jeden Zweifel erhabenen Business Case vorlegen können.



Dr. Götz Kühne

Dr. Götz Kühne, Geschäftsführer, Motion Capital GmbH

Es zeichnet sich ein zunehmender Konzentrationsprozess in fast allen Industriebereichen ab. Bei Fortsetzung der restriktiven Kreditpolitik, was ohne staatlichen Druck zu erwarten ist, steigt die Notwendigkeit existenzsichernder Maßnahmen bei vielen Unternehmen. Des Weiteren wird eine Öffnung auch traditionell familiengeführter Unternehmen gegenüber strategischen

Partnerschaften zur Bündelung von Stärken und Hebung von Synergien stattfinden.

Dr. Thomas Meyding, Rechtsanwalt und Partner, CMS Hasche Sigle

Ich gehe davon aus, dass sich auch im deutschen Mittelstand in den nächsten zwölf Monaten eine leichte Erholung im M&A-Markt abzeichnen wird. Gründe für Transaktionen im Mittelstand werden nach wie vor Nachfolgefragen und Finanzierungsthemen sein. Viele Unternehmen haben ihre Hausaufgaben gemacht und stehen gut da; sie werden wieder als Käufer am Markt auftreten. Und zwar besonders dann, wenn sich die Möglichkeiten wieder bessern, Akquisitionen fremdzufinanzieren.

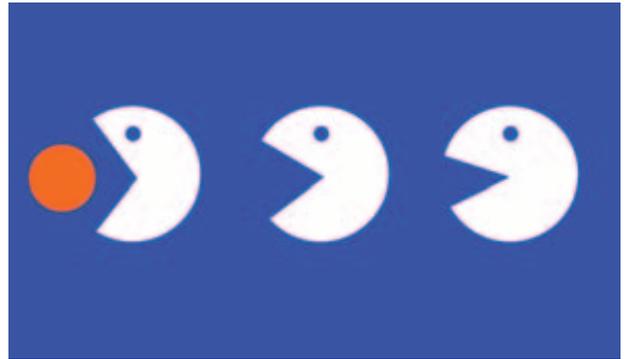


Dr. Thomas Meyding

3. Welche Ziele verfolgen Sie in diesem Zusammenhang für die nächsten zwölf Monate?

Stefan Constantin, Partner, C. H. Reynolds Corporate Finance AG

Wir streben eine weitere Vertiefung in den Industriesektoren für unsere mittelgroßen und Konzernkunden an, verstärkt durch strategisches Know-how und mit Unterstützung unserer Industrieexperten. Zudem steht ein



fokussierter Sektoransatz bei Konsumgütern auf Lebensmittel und Outdoor in unserem Blickpunkt. Im Maschinen-/Anlagenbau verfolgen wir eine Entwicklung von M&A-Strategien für technologisch orientierte deutsche Unternehmer und anknüpfend an unsere letzte Transaktion die Besetzung weiterer Felder im Bereich Cleantech.

Eike Fietz, Partner, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Als Kanzlei wollen wir natürlich Kapital aus der Entwicklung schlagen. Die Investoren haben aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt und werden wieder gutes Geld für qualitativ hochwertige Beratungsleistungen bezahlen. Insbesondere wird der Trend der Vergangenheit, möglichst kostengünstige und damit inhaltlich limitierte Due Diligences durchzuführen, abnehmen. Wir werden das M&A-Geschäft auf einer soliden Personaldecke mit transactionserfahrenen Anwälten und Steuerberatern noch weiter ausbauen und nutzen dabei unsere gute Positionierung im gehobenen Mittelstand. Wir haben uns im Bereich M&A neu aufgestellt und haben nun hochspezialisierte Teams in einer Reihe von Standorten, die damit gleichzeitig sehr nah an den regionalen Märkten sind.

Dr. Götz Kühne, Geschäftsführer, Motion Capital GmbH

Wir forcieren einen weiteren Ausbau des langfristig orientierten, stark industriell und Family-Office-bezogenen Tätigkeitsfeldes von Motion Capital. Dabei werden wir uns stark auf existenzsichernde Maßnahmen sowie auf die Initiierung von strategischen Partnerschaften und Kapitalbeteiligungen in unseren Kernbranchen fokussieren.

Dr. Thomas Meyding, Rechtsanwalt und Partner, CMS Hasche Sigle

Unser Geschäft ist in einem volatilen Wirtschaftsumfeld während der vergangenen drei Jahre nahezu konstant geblieben. Wir haben im deutschen M&A-Markt unsere führende Position auch im 1. Quartal 2010 gehalten und im High-End-Geschäft auch öffentlich sichtbar hinzugewonnen. Ich gehe davon aus, dass sich diese stabile Entwicklung fortsetzt und zunehmend auf unsere Beratung großer M&A-Transaktionen ausstrahlt. Diesen Trend wollen wir festigen sowie grenzüberschreitend weiter ausbauen, indem wir uns mit unseren Partnerkanzleien im europaweiten CMS-Verbund auf persönlicher und technischer Ebene immer enger vernetzen.

Fallstudie: Schuldenabbau und Wachstumsfinanzierung durch IPO

Tom Tailor AG: Modeunternehmen wagt Schritt an die Börse

Bereits im Jahr 2006 war ein IPO des Hamburger Modeunternehmens Tom Tailor in der Diskussion. Ein sich verschlechterndes Kapitalmarktumfeld machte seinerzeit die Pläne zunichte. Im zweiten Anlauf klappte es schließlich: Seit Ende März ist der Titel im Prime Standard der Deutschen Börse notiert. Der Börsengang dient dabei vorrangig dem Schuldenabbau.

Fashion-Follower mit schlanken Strukturen

Die Hanseaten blicken auf eine inzwischen fast fünfzigjährige Unternehmenshistorie zurück. Mit einem Jahresumsatz von zuletzt 300 Mio. EUR ist das Modehaus jedoch deutlich kleiner als die Wettbewerber Esprit und S.Oliver, die eine ähnliche Zielgruppe mit ihren Kollektionen ansprechen. Derzeit betreibt Tom Tailor 87 Geschäfte in Eigenregie – darunter 25 Outlet-Stores in Deutschland und Österreich –, hinzu kommen über 200 Franchise-Geschäfte, 1.100 Shop-in-Shops und über 4.500 Multi-Label-Verkaufsstellen u.a. in großen Warenhäusern. Wie für die Branche üblich, lässt das Unternehmen ausschließlich in Asien fertigen, Beschaffung und Fertigung sind komplett ausgelagert. Um das Absatzrisiko einer neuen Kollektion zu reduzieren, versucht man möglichst zeitnah, Erfolg versprechende Trends aufzugreifen. „Fashion-Follower“ lautet hierfür die Umschreibung im Firmen-Jargon.

Keine Alternative zum IPO

Die Einnahmen aus dem Börsengang fließen größtenteils in den Abbau der doch erheblichen Finanzverschuldung – eine Folge des Leveraged-Buy-outs durch das Private-Equity-Haus Alpha. Darüber hinaus will das Management den Ausbau des eigenen Filialnetzes in Deutschland und dem angrenzenden Ausland vorantreiben und so das erprobte Geschäftsmodell auf weitere Märkte multiplizieren. Zwischen 60 und 70 Läden sollen fortan pro Jahr eröffnet werden. Für Finanzvorstand Dr. Axel Rebien gab es daher auch keine Alternative zu einem IPO: „Der Börsengang lieferte den



Tom Tailor betreibt 87 Geschäfte in Eigenregie.

nachhaltigen Zugang zum Kapitalmarkt und ist damit der nächste logische Schritt auf dem Wachstumspfad des Unternehmens.“ Es kam den Verantwortlichen somit vor allem auf die Schaffung eines neuen Finanzierungsfensters an, auf das man bei der Umsetzung seiner ehrgeizigen Wachstumsziele auch zukünftig bauen kann. Nicht zuletzt wird die Rückzahlung der teuren Kredite die Verschuldungsrate deutlich senken und die Bilanzqualität verbessern.

Bruttoemissionserlös von 143 Mio. EUR

In den Wochen nach der Erstnotiz verlief das Börsenleben der Tom-Tailor-Aktie zunächst recht unspektakulär. Der Wert pendelte um seinen Ausgabekurs von 13 EUR. Das Angebot indes war nach Angaben der Gesellschaft deutlich überzeichnet und spülte dem Unternehmen einen Bruttoemissionserlös von 143 Mio. EUR in die Kasse. Kein Wunder, dass Finanzchef Rebien mit der Resonanz auf den Börsengang sehr zufrieden ist: „Das Feedback von Investoren – und wir haben mit über 80 Investoren in fünf europäischen Ländern gesprochen –, aber auch das von Analysten, Journalisten sowie unseren Geschäftspartnern und Mitarbeitern war sehr positiv.“ Es sei gelungen, die Equity Story glaubhaft zu vermitteln, so der CFO. Jetzt gilt es, den Ankündigungen Taten folgen zu lassen. Hierzu zählt auch das Versprechen, ab dem Geschäftsjahr 2011/12 zwischen 30 und 40% des Gewinns an die neuen Anteilseigner ausschütten zu wollen.

Marcus Wessel
redaktion@unternehmeredition.de

KURZPROFIL: TOM TAILOR AG

Gründungsjahr:	1962
Branche:	Textilbranche
Unternehmenssitz:	Hamburg
Mitarbeiter:	740
Umsatz 2009:	300,2 Mio. EUR
Internet:	www.tom-tailor.com

Fallstudie: Börsenerfahrung eines Familienunternehmens

Elring Klinger AG: Vorbildliches Being Public eines Automobilzulieferers

Rund 120 Jahre befand sich der Kfz-Zulieferer aus Dettingen komplett in Familienhand, ehe er im Jahr 2000 den Börsengang wagte. Seitdem sind Bekanntheitsgrad, Umsatz und Gewinn deutlich gestiegen. Die Gründerfamilie hat die Mehrheit behalten.

Über 130-jährige Firmengeschichte

Die Wurzeln der heutigen Elring Klinger AG reichen bis in das Jahr 1879 zurück. Damals gründete Paul Lechler in Stuttgart ein Handelshaus für technische Produkte und Dichtungen – der Ursprung der späteren Elring GmbH. 1885 rief Richard Klinger in Wien eine Konstruktionswerkstatt ins Leben. Beide Betriebe begannen in den ersten Jahrzehnten des 20. Jahrhunderts mit der Produktion von Zylinderkopfdichtungen und legten ihren Fokus nach und nach auf den Automotive-Sektor. Zum Zusammenschluss kommt es 1994: Die Elring GmbH fusionierte mit dem Unternehmensbereich Automotive der Richard Klinger GmbH zur Elring Klinger GmbH.

Verschmelzung statt klassisches IPO

Der Start an der Börse im Jahr 2000 erfolgte nicht auf klassischem Weg via öffentliches Angebot der Aktien (Initial Public Offering, IPO). Stattdessen kam es zur Verschmelzung der Elring Klinger GmbH mit der börsennotierten Mutter ZWL Grundbesitz und Beteiligungs AG. Erst dadurch wurde transparent, „welche Perle sich mit dem Automobilzulieferer Elring Klinger in der ZWL befindet“, so Vorstandschef Dr. Stefan Wolf, auf den die Pläne maßgeblich zurückgehen. In der Folge erwachte der bis dahin siechende Aktienkurs zum Leben.

Die Gründerfamilie blieb mehrheitlich an Bord

Gewöhnlich scheuen familiengeführte Unternehmen einen Börsengang, da sie einen Verlust ihrer Macht befürchten.

KURZPROFIL: ELRING KLINGER AG

Gründungsjahr:	1879 / seit 2000 börsennotierte AG
Branche:	Automobilzulieferer
Unternehmenssitz:	Dettingen
Mitarbeiterzahl:	4.171
Umsatz 2009:	579,3 Mio. EUR
Internet:	www.elringklinger.de



Elring Klinger fertigt thermische und akustische Abschirmteile für Motoren, Getriebe und Abgasanlagen.

Nicht so die Gründerfamilie Lechler: Sie befürwortete die Pläne von Anfang an. Im Zuge der Verschmelzung wurden zahlreiche Investoren ins Boot geholt, die den Kurs des Unternehmens unterstützten. Gleichzeitig behielt die Familie die Mehrheit. Dadurch konnte das Management – unbeeinflusst von Störmanövern durch Finanzinvestoren – die Elring Klinger AG auf Wachstumskurs bringen: Während der Jahreserlös zum Zeitpunkt des Börsengangs 312 Mio. EUR betrug, kletterte der Umsatz bis zum Rekordjahr 2007 auf knapp 658 Mio. EUR.

Hoher Stellenwert der Investor-Relations-Arbeit

Durch den Börsengang ist der Bekanntheitsgrad der Firma deutlich gestiegen. Heute gilt die Elring Klinger AG als einer der bedeutendsten Kfz-Zulieferer in Deutschland. Als Spezialist für Zylinderkopf- und Spezialdichtungen, Gehäusemodule und Abschirmteile für Motor, Getriebe und Abgasanlagen ist der Konzern aktuell an 28 Standorten in Europa, Amerika, Afrika und Asien tätig und beschäftigt konzernweit mehr als 4.100 Mitarbeiter. Einen hohen Stellenwert genießt bei Elring Klinger die Kommunikation mit den Aktionären – mit Erfolg: Das Unternehmen gewinnt regelmäßig Preise für die Investor-Relations-Arbeit und die Gestaltung seiner Geschäftsberichte.

Gestärkt aus der Krise

Die Absatzkrise der internationalen Fahrzeugindustrie setzte zwar auch Elring Klinger zu. Doch mit einem Rückgang der Erlöse von 11,9% auf 579,3 Mio. EUR kam der Konzern glimpflich davon. Dank frühzeitig eingeleiteter Kostensenkungsmaßnahmen blieb die EBIT-Marge mit 10,9% exakt auf Vorjahresniveau. Während für 2010 ein

Erlösanstieg von 7 bis 19% und ein EBIT-Plus von 12 bis 15% geplant ist, soll bereits 2011 das Vorkrisenniveau erreicht werden. Die Zulieferer-Branche insgesamt rechnet damit erst für 2013.

Christian Scheid
redaktion@unternehmeredition.de

„DURCH DEN BÖRSENGANG IST UNSER BEKANNTHEITSGRAD DEUTLICH GESTIEGEN“

INTERVIEW MIT DR. STEFAN WOLF, VORSTANDSVORSITZENDER, ELRING KLINGER AG

Unternehmeredition: Herr Dr. Wolf, die Elring Klinger AG ist im Jahr 2000 an die Börse gegangen. Warum wurde der Weg über die Verschmelzung der Elring Klinger GmbH mit der ZWL Grundbesitz und Beteiligungs AG und nicht via klassisches IPO gewählt?

Wolf: Die Elring Klinger GmbH befand sich damals zu 100% im Besitz der börsennotierten Muttergesellschaft ZWL. Zudem wurde innerhalb des Konzerns fast der komplette Umsatz und Gewinn durch die Elring Klinger GmbH erzielt. Somit war die Verschmelzung eigentlich nur ein logischer Schritt. Denn an der Börse hatte bis zum Gang auf das Parkett niemand so richtig verstanden, welche Perle sich mit dem Autozulieferer Elring Klinger in der ZWL befindet – der klassische Holding-Abschlag. Durch die Verschmelzung hat sich die Transparenz diesbezüglich deutlich erhöht, was sich in der beeindruckenden Kursentwicklung seitdem zeigt. Darüber hinaus hat uns die Verschmelzung nur einen Bruchteil eines klassischen IPO gekostet.

Unternehmeredition: Gab es bei der Gründerfamilie Lechler Widerstand gegen ein Going Public?

Wolf: Keineswegs, es herrschte bei allen Beteiligten absolute Einigkeit über die Pläne. Die Familie Lechler ist bereits 1974 bei der ZWL Grundbesitz und Beteiligungs AG eingestiegen und hat damit viel Weitblick bewiesen. Im Unternehmen hat sich durch den Börsengang vieles zum Positiven entwickelt. Neben der verbesserten Transparenz hat sich auch die Disziplin in punkto Rechnungslegung und Bilanzierung erhöht. Kurzum: Wir sind noch professioneller geworden.

Unternehmeredition: Sie sprechen interne Effekte durch den Börsengang an. Gab es auch externe?

Wolf: Auf alle Fälle: Unser Bekanntheitsgrad ist deutlich gestiegen. Wir haben es über kontinuierliche Presse- und Investor-Relations-Arbeit geschafft, als einer der wichtigsten deutschen Automobilzulieferer wahrgenommen zu werden. Gerade im Bereich der Fachpresse wird viel öfter über uns geschrieben als früher.

Außerdem wurden wir als börsennotierte Aktiengesellschaft als Arbeitgeber attraktiver und können qualifiziertes Personal leichter für uns gewinnen.

Unternehmeredition: Was raten Sie anderen Eigentümerfamilien, die über ein Going Public ihres Unternehmens nachdenken?

Wolf: Sofern die Story dahinter stimmt, kann ich nur jedem dazu raten. Unsere Struktur ist ein absolutes Erfolgsmodell: Zum einen sind seit dem Börsengang viele interessante und kapitalkräftige Investoren mit an Bord, zum anderen fühlt sich die Gründerfamilie als Großaktionär weiterhin voll der Gesellschaft verpflichtet. Für die Vorstände hat das zur Folge, dass sie in ihren Entscheidungen frei und unabhängig sind und sich darauf konzentrieren können, das Unternehmen operativ voranzubringen.

Unternehmeredition: Wagen Sie einen Blick in die Zukunft: Wird Elring Klinger auch in zehn Jahren noch börsennotiert sein?

Wolf: Davon gehe ich aus. Es gibt in der Familie Lechler meinem Kenntnisstand nach keinerlei Bestrebungen für ein Going Private. Bisher haben wir den Kapitalmarkt zwar nicht in Anspruch genommen. Prinzipiell würde ich aber Kapitalmaßnahmen nicht ausschließen – insbesondere, wenn sich die Möglichkeit einer interessanten Akquisition bietet. Auch deshalb ist es wichtig, den Börsenzugang zu haben.

Unternehmeredition: Herr Dr. Wolf, vielen Dank für das Gespräch.



Dr. Stefan Wolf

Das Interview führte Christian Scheid.
redaktion@unternehmeredition.de

Fallstudie: Minderheitsbeteiligung eines Finanzinvestors

Brainlab AG: Medizinsoftware für Ärzte

Der Mittelstand ist nicht nur das Rückgrat der deutschen Wirtschaft. Er ist auch sehr innovativ, sonst hätte Deutschland nicht den viel beachteten Exporterfolg vorzuweisen. Dass eine finanzielle und operative Kooperation mit einem internationalen Konzern dabei hilfreich sein kann, zeigt das Beispiel von Brainlab und Intel Capital, beide in Feldkirchen bei München ansässig.

Datenflut filtern und aufbereiten

Schon Ende der 80er Jahre hatte Stefan Vilsmeier in Gesprächen mit Medizinern die Problematik der Bildschirmdarstellung in Praxen und Kliniken erkannt. 1989 gründete er die Brainlab AG, deren CEO er heute noch ist. Schon von Beginn an war das Unternehmen international orientiert, die ersten Kunden waren in Taiwan, Südafrika, den USA und anderen Ländern angesiedelt, wie Vilsmeier heute berichtet. In den USA, dem weltweit bedeutendsten Markt für Medizintechnik, etablierte sich Brainlab 1994 mit einer Niederlassung. Heute macht das Unternehmen den weitaus größten Teil seines Umsatzes international, allein etwa 50% in den USA. „Aus einer Vielzahl von Daten für die Behandlung relevante Informationen machen“, fasst Vilsmeier den Kern seines Geschäfts kurz zusammen. „Wir bieten Softwarelösungen, die den Input aus Daten verschiedener Quellen so verarbeiten und aufbereiten, dass der Arzt daraus seine Entscheidungen für die Behandlung des Patienten besser ableiten kann.“

Präzision in Diagnose und Operation

Das Unternehmen ist somit im Bereich der wissens- und evidenzbasierten Medizin tätig. Die Flut an Daten soll sinnvoll gefiltert und dadurch eine bessere Informationsstruktur erreicht werden – mit dem Ziel einer besseren Behandlung für den Patienten. Die Brainlab-Software



Mit Hilfe der Brainlab-Software in der bildunterstützten Chirurgie kann der Arzt Operationen präziser ausführen.

wird insbesondere in zwei Bereichen eingesetzt. In der Radiochirurgie wird eine präzisere Bestrahlung von Tumoren ermöglicht, was die Therapie verkürzen und die Nebenwirkungen verringern kann. In der bildgestützten Chirurgie kann sich der Chirurg besser mit seinem Instrument orientieren und die Operation präziser ausführen. Vilsmeier: „Ein weiterer zunehmend wichtiger werdender Bereich ist die Verknüpfung von Medizinern an verschiedenen Orten, die interdisziplinär anhand von Daten und Bildern an komplexen Entscheidungsprozessen beteiligt sind.“

Operative Synergien erzielen

Mit seiner Technologie war Brainlab vor knapp vier Jahren einem großen Investor aus dem Bereich Corporate Venture Capital aufgefallen: Intel Capital. 1992 gegründet, gehört Intel heute zu den weltweit größten Playern im Bereich Corporate Venture Capital. Etwa 360 Firmen befinden sich im rund 2 Mrd. USD schweren Portfolio.

KURZPROFIL: BRAINLAB AG

Gründungsjahr:	1989
Branche:	Software
Unternehmenssitz:	Feldkirchen bei München
Mitarbeiterzahl:	1.000
Umsatz 2009:	180 Mio. EUR
Internet:	www.brainlab.com

Im Jahr 2006 nun kaufte Intel Capital bestehende Aktionäre – in erster Linie ehemalige Mitarbeiter – aus und ging eine Minderheitsbeteiligung ein. „Wir wollten die Transaktion, weil wir so zusätzliches Know-how und Kontakte bekamen“, erzählt Vilsmeier. Inzwischen habe man schon einige Male von der Verbindung profitiert – zum Beispiel bei Entscheidungen von Zulieferern, bei Marketingaktivitäten sowie in technischen Fragen der Software. Auch aus Sicht von Intel ist es klares Ziel, operative Synergien zu erzielen, so dass beide Vorteile daraus ziehen: Brainlab in seinem Wachstum und in der

Entwicklung neuer Softwarelösungen, Intel in der stärkeren Durchdringung seiner eigenen Zielmärkte. Brainlab ist inzwischen mit Büros in 15 Ländern vertreten; Hauptkunden sind Krankenhäuser, insbesondere die Abteilungen Strahlentherapie, Neurochirurgie und Orthopädie. Die insgesamt knapp 1.000 Mitarbeiter (ca. 600 davon in Deutschland) erzielten 2009 einen Umsatz von etwa 180 Mio. EUR – ein Wachstum von rund 20% gegenüber 2008.

Bernd Frank
redaktion@unternehmeredition.de

„IN ZUKUNFT WOLLEN WIR UNS VERSTÄRKT BEI ETABLIERTEN MITTELSTÄNDLERN ENGAGIEREN“

INTERVIEW MIT KLAUS KONRAD UND HEIKO VON DEWITZ, INVESTMENT DIRECTORS, INTEL CAPITAL

VC Magazin: Wie kam es zu der Beteiligung an Brainlab?

Konrad: Im Jahr 2006 hatte Intel entschieden, sich im Bereich Healthcare stärker zu engagieren. Denn im Gesundheitssektor kann man noch deutlich mehr Informationstechnologie einsetzen, zum Beispiel um Kosten zu senken oder zu verbesserter Analyse und Behandlung beizutragen. Brainlab hat uns gefallen, weil es mit seiner Bildverarbeitungstechnologie zu den Innovationsführern im Bereich Medizintechnologie gehört.

VC Magazin: Geht Ihre Beteiligung über das rein Finanzielle hinaus?

Konrad: Ja, wir suchen Unternehmen, bei denen wir auch operativ zum Erfolg beitragen können. Brainlab zum Beispiel kann von Intel lernen, wohin sich die Hardware – in diesem Fall die Halbleitertechnologie – künftig entwickeln wird. Die neuesten Generationen von Prozessoren kommen in der Bildverarbeitung sehr gut zur Anwendung, da hier sehr leistungsstarke Prozessoren gebraucht werden.

VC Magazin: Ist dies eine grundsätzliche Strategie von Intel Capital?

von Dewitz: Ja, wir wollen den fruchtbaren Austausch und uns dabei mit unserem Technologie-Know-how – und mit unserem Netzwerk – in der Zusammenarbeit mit den Beteiligungsunternehmen einbringen. Wir suchen insbesondere Innovationsführer, die die Intel-Zielmärkte adressieren und mit denen sich operative Synergien ergeben.

VC Magazin: Inwieweit sind Sie in Ihrer Beteiligungs politik offen für den Mittelstand?

Konrad: Wir sind insgesamt flexibler in unserer Strategie als andere Beteiligungsfonds und haben eine große Bandbreite. Wir investieren in Frühphasen ebenso wie Spätphasen und Wachstum und gehen dabei gerne auch in den etablierten Mittelstand. Voraussetzung ist, dass das Unternehmen innovativ und das Management zur Zusammenarbeit bereit ist.



Klaus Konrad



Heiko von Dewitz

von Dewitz: Wir sehen uns als strategischen Partner und investieren in alle Segmente, die mit IT im weiteren Sinne zu tun haben. Dabei streben wir innovative Gesamtlösungen an und sind daran interessiert, auch die Absatzmärkte für Intel weiterzuentwickeln. Von kleinen Deals in der Größenordnung von 2 bis 3 Mio. EUR bis hoch zu etwa 100 Mio. EUR ist alles möglich. Die Finanzierung kann in Form von Eigenkapital, aber auch zum Beispiel als Wandelanleihe bzw. Wandeldarlehen gegeben werden.

VC Magazin: Was sind Ihre Pläne in Deutschland?

von Dewitz: In Zukunft wollen wir uns verstärkt bei etablierten Mittelständlern engagieren, denn der Mittelstand ist ein Innovationsmotor in Deutschland mit großem Potenzial. Wir gehen meist Minderheitsbeteiligungen ein und sind bereit, auch mit anderen Investoren zu kooperieren. Natürlich achten wir auch auf den Renditeaspekt und wollen frühzeitig ein klares Exit-Szenario sehen.

VC Magazin: Herr Konrad, Herr von Dewitz, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Bernd Frank.
redaktion@unternehmeredition.de

Fallstudie: Wachstumsfinanzierung mit Private Equity

Golf Range GmbH: Gelungener Abschlag eines Golfplatzbetreibers

Schnell erreichbare Standorte in Stadtnähe, erschwingliche Konditionen und Anlagen in einer Größenordnung, die Golfer auch am Feierabend noch spielen können: Mit ihrem Geschäftsmodell ist die Golf Range GmbH erfolgreich in eine Lücke am deutschen Golfmarkt gestoßen. Mit dem Einstieg der Private-Equity-Gesellschaft Waterland wurden nun die Voraussetzungen für ein noch schnelleres Wachstum und die Internationalisierung geschaffen.

Innovatives Konzept

Der Faktor Zeit spielt bei Golf Range eine wichtige Rolle. Schon das in den 90er-Jahren in Österreich entwickelte Geschäftsmodell war darauf ausgerichtet, Golfern ein Höchstmaß an Kosten- und Zeitersparnis zu bieten. Die ersten deutschen Anlagen wurden 1997 in Augsburg und München installiert. Seitdem sind nahezu Jahr für Jahr neue Plätze hinzugekommen: in Dortmund und Berlin, in Hamburg, Nürnberg und Bremen. Möglich wurde all dies durch das Engagement einiger ambitionierter privater Investoren, die eine selbstständige Umsetzung des Konzepts in Deutschland finanzierten. Doch diesem Finanzierungspotenzial waren auch Grenzen gesetzt. „Wir standen vor der Frage, ob und mit welchem Kapital wir weiter wachsen wollten“, erinnert sich Geschäftsführer Dr. Florian Bosch.

Schnelleres Wachstum dank Beteiligungskapital

Auch die Antwort auf diese Frage hat zu einem Gutteil mit dem Faktor Zeit zu tun. Denn für das Geschäftsmodell von Golf Range gibt es noch reichlich Marktpotenzial, das nun aber auch ausgeschöpft werden muss. Das dafür notwendige Kapital brachte im Sommer 2008 eine Mehrheitsbeteiligung der Private-Equity-Gesellschaft Waterland. „Dank dieses Investments können wir nun deutlich schneller wachsen als bisher“, sagt Bosch. Die Transaktion



Eine der ersten deutschen Anlage errichtete die Golf Range GmbH 1997 in Augsburg.

wurde sowohl mit Eigenkapitalmitteln aus einem Waterland-Fonds als auch mit Krediten einer österreichischen Bank finanziert. Klar definiertes Ziel ist es nun, Golf Range sowohl durch den Bau neuer Plätze wie auch durch den Erwerb bestehender Golfanlagen weiterzuentwickeln. Aus Sicht des Investors bringt Golf Range dafür ideale Voraussetzungen mit. So bewegt sich das Unternehmen in einem fragmentierten Markt mit vielen Einzelkämpfern. Das sind häufig kleinere Anbieter oder nicht professionell geführte Vereine, deren Führung zudem in regelmäßigem Turnus wechselt. „Dem kann Golf Range seine langjährige Erfahrung und betriebswirtschaftliches Know-how entgegensetzen“, sagt Dr. Carsten Rahlfs, Senior Investment Manager bei Waterland. Das Unternehmen sei schon jetzt überdurchschnittlich profitabel und bewege sich zudem in einem an internationalen Maßstäben gemessen noch relativ unterentwickelten Markt.

Synergieeffekte steigern Profitabilität

Golf Range will dieses Potenzial über eine Buy-and-Build-Strategie ausschöpfen und im Zuge des Wachstums auch Skalen- und Synergieeffekte für sich nutzen: vom zentralen Einkauf der Platzpflege über das Rechnungswesen bis hin zum gemeinsamen Marketing der einzelnen Anlagen. Hilfreich ist es bei alledem, dass Waterland mehr als nur Kapital in die Partnerschaft einbringt. So ist der Sektor „Freizeit und Luxus“ eines der Kerninvestmentthemen der Private-Equity-Gesellschaft, die in diesem Sektor bei

KURZPROFIL: GOLF RANGE GMBH

Gründungsjahr:	1993
Branche:	Golfplatzbetreiber
Unternehmenssitz:	München-Germering
Mitarbeiter:	50 (plus 50 saisonale Aushilfen)
Umsatz 2009:	ca. 10 Mio. EUR
Internet:	www.golfrange.de

einem niederländischen Golfplatzbetreiber ebenso engagiert ist wie bei Anbietern von Luxusreisen, Flussfahrten und Fitness-Studios. „Hier finden sich immer wieder Ähnlichkeiten in den Geschäftsmodellen, und aus diesen Erfahrungen können wir lernen“, sagt Rahlfs. Der Investor könne zudem seine besondere Expertise bei Akquisitionen in die Buy-and-Build-Strategie einbringen.

Ausblick:

Die ersten Wachstumsschritte nach der Beteiligungsfinanzierung hat Golf Range bereits unternommen. 2009 wurde die westlich von München gelegene Golfanlage Rottbach gekauft, und weitere Erfolg versprechende Übernahme-

verhandlungen sind bereits im Gang. Parallel dazu treibt Golf Range das organische Wachstum voran. Die bestehende Anlage in Germering beispielsweise soll noch in diesem Jahr um neun Löcher erweitert werden, und sofern sich geeignete Flächen finden, ist auch der Ausbau anderer Standorte geplant. Klar im Fokus bleibt zudem die Internationalisierung. „Gespräche mit Anbietern in der Schweiz und Österreich laufen bereits, und wir werden wohl noch in diesem oder im nächsten Jahr die ersten Übernahmen im Ausland tätigen können“, sagt Rahlfs.

Norbert Hofmann
redaktion@unternehmeredition.de

„WIR HABEN EINE FRUCHTBARE ARBEITSTEILUNG“

INTERVIEW MIT DR. FLORIAN BOSCH, GESCHÄFTSFÜHRENDE GESELLSCHAFTER, GOLF RANGE GMBH

Unternehmeredition: Herr Dr. Bosch, das Geschäftsmodell von Golf Range ist bereits erfolgreich am Markt etabliert. Warum stellte sich die Frage nach zusätzlichen Finanzierungsmöglichkeiten?

Bosch: Wir mussten uns entscheiden, ob wir das Wachstum auch weiterhin mit den eigenen Mitteln der Altgesellschafter finanzieren wollen. Dagegen stand die Überlegung, dass ein Privatinvestor sein Vermögen auch allokatieren und deshalb nicht vollständig in das Unternehmen investieren will. Vor diesem Hintergrund war die von Waterland angebotene Lösung mit Beteiligungskapital überzeugend. Wir konnten uns so weitere Eigenmittel besorgen und zudem zusätzlichen Spielraum für die Aufnahme von Fremdkapital schaffen.

Unternehmeredition: Wie werden Sie das Wachstum nun vorantreiben?

Bosch: Mit dem Einstieg von Waterland haben wir uns noch besser im Markt positioniert. Der klassische Teil unseres Konzepts ist auf den Smart Golfer zugeschnitten, der schnell vor Ort sein und in relativ kurzer Zeit eine Runde spielen will. Unsere kürzlich neu erworbene 27-Loch-Anlage in Rottbach dagegen steht für ein Gelände, auf dem man schon einen Tag unterwegs ist. Strategisch haben wir jetzt also zwei unterschiedlich ausgerichtete Bereiche, die wir beide ausbauen wollen: durch Zukäufe und durch Eigenentwicklung. Wir bieten dabei attraktive Preismodelle im Sinne des Kunden. Da können nicht professionell geführte Golfklubs oder Anlagen mithalten, und es gibt somit noch genügend

Potenzial für unsere Buy-and-Build-Strategie.

Unternehmeredition: Wie sieht die Aufgabenverteilung zwischen der Beteiligungsgesellschaft und dem Management aus?

Bosch: Der Part von Waterland ist es, sich um die Akquisitionen zu kümmern. Die Gesellschaft bringt da aus ihren Engagements bei anderen Portfoliounternehmen heraus eine Menge Erfahrung mit. Wir als Management sind für das operative Geschäft und die Entwicklung bestehender oder neuer Anlagen zuständig. Doch es gibt natürlich auch Schnittstellen. So suchen wir als Management gerne den Gedankenaustausch mit Waterland als Sparringspartner, der nicht direkt in das operative Geschäft involviert ist. Wir haben also eine fruchtbare Arbeitsteilung, und auch das war ein Grund, warum wir uns für Waterland als Investor entschieden haben.

Unternehmeredition: Herr Dr. Bosch, vielen Dank für das Gespräch.



Dr. Florian Bosch

Das Interview führte Norbert Hofmann.
redaktion@unternehmeredition.de

Fallstudie: Restrukturierung mit Hilfe von Private Equity

Kienle + Spiess GmbH: Stanz- und Druckgussteilehersteller aus Konzern herausgekauft

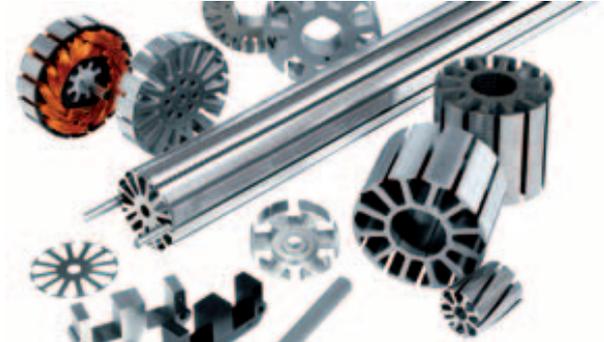
Der im Metallkonzern Corus eher stiefmütterlich behandelte Stanz- und Druckgussteilehersteller Kienle + Spiess GmbH aus Sachsenheim in Baden-Württemberg wurde im Juni 2006 vom Private-Equity-Investor Bavaria Industriekapital vollständig übernommen. Binnen eines Jahres schrieb das Unternehmen wieder schwarze Zahlen. Mittlerweile hat sich Kienle + Spiess zu einem bedeutenden Zulieferer für die Motoren- und Generatorindustrie entwickelt und hält nach eigenen Angaben in Westeuropa bei den unabhängigen Stanzern einen Marktanteil von 20%.

Verlustjahre vor Übernahme

„Vor unserer Übernahme hat Kienle + Spiess über mehrere Jahre nur Verluste gemacht, 2005 allein in Höhe von 7,1 Mio. EUR“, erzählt Reimar Scholz, CEO der Bavaria Industriekapital AG aus München. Das Problem damals: Das Unternehmen war Abnehmer des Stahls der eigenen Konzernmutter, Effizienz wurde da nicht groß geschrieben. Als sich Corus wieder auf seine Kernkompetenzen konzentrieren wollte, boten sie das marode Unternehmen, das damals neben den beiden deutschen Werken auch zwei in England und eines in Ungarn umfasste, zum Verkauf an. Strategische Käufer schreckten vor dem vermeintlichen Risiko zurück, und Bavaria Industriekapital, als einziger PE-Investor angesprochen und mit Sanierungsfällen vertraut, schlug zu einem Schnäppchenpreis zu.

Sanierung nach „Lean“-Konzept

Gleich nach dem Kauf wurde die Führungsriege ausgewechselt. „Der Geschäftsführer war durch seine Miswirtschaft für die Misere mitverantwortlich“, erzählt Scholz, der acht Wochen lang interimsmäßig die Leitung übernommen hatte. Nach einem 5-Punkte-Plan ging man die Sanierung an. Das ehrgeizige Ziel: ein Ergebnisplus von 20 Mio. EUR. Dazu waren radikale Einschnitte wie die Schlie-



Kienle + Spiess hat sich mittlerweile zu einem bedeutenden Zulieferer der Motoren- und Generatorindustrie entwickelt.

ßung eines englischen Werkes nötig. Kunden und vor allem auch Kreditversicherer mussten mühselig davon überzeugt werden, dass man auch ohne einen großen Konzern im Rücken weiterbestehen kann. Der Schlüssel lag in der Effizienzsteigerung nach dem „Toyota Manufacturing System“. „Zwei Drittel der Zeit standen die teuren Maschinen still, weil jemand krank war oder gerade Pause hatte, und der Ausschuss war enorm“, erinnert sich Scholz. Bei der Umsetzung der Umstrukturierungen ließ Bavaria dem Unternehmen freie Hand, stand ihm als Mentor zur Seite. Unter neuem Management erlebte die Firma einen Boom und konnte noch in der zweiten Hälfte von 2006 wieder Gewinne einfahren. Die 1.500 Mitarbeiter, die mit viel Verzicht und Engagement diesen Erfolg erst möglich machten, wurden an der 5%igen EBIT-Marge beteiligt. „Sie bekamen 90% von dem zurück, worauf sie vorher verzichtet hatten“, betont Scholz, dem eine enge Zusammenarbeit mit dem Betriebsrat sehr wichtig ist.

Krisenbedingter Personalwechsel

Doch damit nicht genug: Die Finanz- und Wirtschaftskrise traf Kienle + Spiess ungenügend vorbereitet, woraus der Inhaber unverzüglich Konsequenzen zog. Mitte 2009 übernahmen Scholz und der Bavaria-Vorstand Harald Ender zwischenzeitlich erneut das Ruder, leiteten Kurzarbeit in die Wege. Seit August führt Wolfgang Werheid nun das Unternehmen. Seitdem geht es wieder aufwärts. „Wir wurden von dem Umsatzrückgang von 35% schwer getroffen, zuletzt schrieben aber mehrere unserer Werke schon wieder schwarze Zahlen. Im Kern sind wir gesund und weder kurz-, mittel- noch langfristig gefährdet“, so Werheid. Auch neue Projekte wurden an Land gezogen. Bavaria spielte dabei eine große Rolle. „Wir arbeiten sehr intensiv mit ihnen zusammen, uns eint das Ziel des nachhaltigen Wirtschaftens“, betont Werheid.

Esther Mischkowski
mischkowski@unternehmeredition.de

KURZPROFIL: KIENLE + SPIESS GMBH

Gründungsjahr:	1935
Branche:	Stanz- und Druckgussteilehersteller
Unternehmenssitz:	Sachsenheim
Mitarbeiter:	1.150
Umsatz 2008:	220 Mio. EUR
Internet:	www.kienle-spiess.de

Know-how für den Mittelstand

Die Unternehmeredition 2010



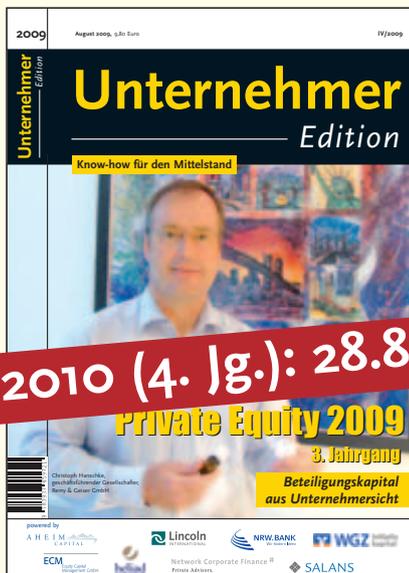
Erscheinungstermin: 27. Feb. 2010
Anzeigenschluss: 08. Feb. 2010



Erscheinungstermin: 30. April 2010
Anzeigenschluss: 19. April 2010



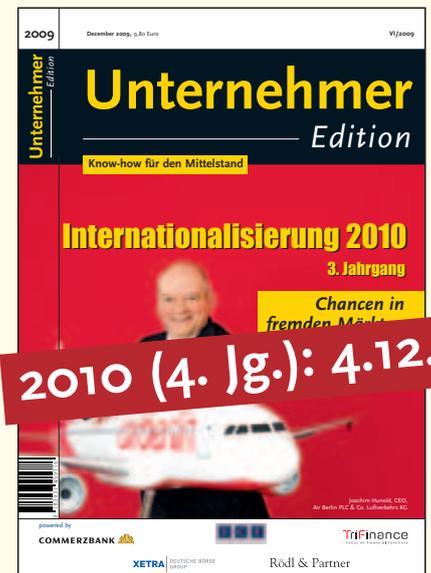
Erscheinungstermin: 12. Juni 2010
Anzeigenschluss: 31. Mai 2010



Erscheinungstermin: 28. Aug. 2010
Anzeigenschluss: 16. Aug. 2010



Erscheinungstermin: 23. Okt. 2010
Anzeigenschluss: 11. Okt. 2010



Erscheinungstermin: 04. Dez. 2010
Anzeigenschluss: 22. Nov. 2010

NEXT: „TURNAROUND 2010“

Erscheinungstermin:
Anzeigenschluss:
Druckunterlagenschluss:

12. Juni 2010
31. Mai 2010
4. Juni 2010

ANSPRECHPARTNER ANZEIGEN

Katja Sauerbrey, Claudia Kerszt, Johanna Wagner
Tel. +49 (0) 89-2000 339-56, -52, -50; sauerbrey@goingpublic.de,
kerszt@goingpublic.de, wagner@goingpublic.de

Fallstudie: Refinanzierung dank Bankenkonsortium

Pfleiderer AG: Möbel- und Bauzulieferer von Krise schwer getroffen

Nachdem der Möbel- und Bauzulieferer Pfleiderer im Juni 2009 eine Gewinnwarnung herausgegeben hatte, ging der Kurs der Unternehmensaktie auf Talfahrt. Der drohende Bruch der Covenants zwang Pfleiderer zu Nachverhandlungen mit den Banken. Heute ist ein Rettungspaket von 800 Mio. EUR geschnürt. Einen Großteil von 140 Mio. EUR übernimmt die KfW. Bis 2013 ist die Liquidität des Konzerns gesichert. Doch hohe Zinskosten werden bei der weiteren Entwicklung von Pfleiderer eine entscheidende Rolle spielen.

Krise mit vielen Ursachen

Die Krise von Pfleiderer kam nicht überraschend. Ende 2008 verzeichnete das Unternehmen sinkende Umsatzzahlen im Auslandsgeschäft, bedingt durch den Zusammenbruch des Immobilienmarktes in den USA sowie schwache Währungen in Osteuropa. Starke Firmenzukäufe in den vergangenen Jahren und hohe Investitionen in Werke in Polen und Russland mussten refinanziert werden, und im heiß umkämpften Markt für Spanplatten fehlte es Pfleiderer an der nötigen „Pricing Power“, um sich gegen die Konkurrenz der großen Einkaufsverbände der Möbelindustrie und der Heimwerkerhändler durchzusetzen. Steigende Rohstoffpreise für Leim taten ihr Übriges. Zur Jahresmitte 2009 drückte ein Schuldenberg von rund 800 Mio. EUR die Bilanz.

Rückhalt der Banken

Pfleiderer ging in die Offensive. Nach einer Ad-hoc-Meldung im Juni wurden mit den kreditgebenden Banken umfangreiche Gespräche vereinbart mit dem Ziel, einen erweiterten Rahmen für die Konzernfinanzierung zu erhalten. Zwar war die Liquidität des Unternehmens zu keinem Zeitpunkt bedroht. Doch reichten die Erträge des operativen Geschäfts nicht aus, um die Kreditschulden bei den Banken zu tilgen. Vor allem die großen Banken, die teilweise mit über 100 Mio. EUR bei Pfleiderer engagiert waren, setzten



Das Verwaltungsgebäude der Pfleiderer AG in Neumarkt

sich für eine einvernehmliche Lösung ein. Insgesamt waren rund 30 Kreditinstitute an der neuen Finanzierung beteiligt. Am Ende entstand ein Rettungspaket von 800 Mio. EUR. Allein die KfW gab 140 Mio. EUR aus ihrem „Deutschland-Programm“. Durchaus ein Vertrauensbeweis für Pfleiderer, denn die KfW gewährt bekanntermaßen nur strukturell gesunden Firmen Kredit. Durch das Rettungspaket ist die Liquidität des Unternehmens bis 2013 gesichert.

Aussichten gemischt

Im vergangenen Jahr machte Pfleiderer einen operativen Verlust von 16,1 Mio. EUR bei einem Umsatz von rund 1,4 Mrd. EUR. Auch für 2010 geht Konzernchef Hans Overdieck von einem Verlust aus. Ziel ist, die Verschuldung bis 2013 um mindestens 350 Mio. EUR zu senken, obwohl die Zinskosten im Rahmen der Neuvereinbarung der Covenants gestiegen sind. Bei Pfleiderer glaubt man fest an eine Erholung des Marktes. Da keine weiteren Großinvestitionen geplant sind, erhält das Unternehmen mehr finanziellen Spielraum zur Schuldentilgung. Die Möglichkeit von Preiserhöhungen und weiteren Strukturanpassungen hält man sich offen. Eine Kreditklausel, die sich wie früher auf das Verhältnis von EBITDA zur Nettoverschuldung bezieht, wurde für 2010 ausgesetzt. Für die Folgejahre wurde dieser Covenant mit ausreichend Spielraum ausgestattet. Insgesamt konnte Pfleiderer seine Wettbewerbsposition bei den weltweit installierten Kapazitäten für Span- und Faserplatten von Platz 3 auf Platz 2 verbessern, und für Nordamerika und Osteuropa geht der Konzern von leichten Umsatzsteigerungen aus. Zuletzt spülte eine Kapitalerhöhung fast 35 Mio. EUR in die Kasse. Mag der Tunnel also noch etwas länger sein, das Licht an seinem Ende ist zumindest in Sichtweite.

Holger Garbs

redaktion@unternehmeredition.de

KURZPROFIL: PFLEIDERER AG

Gründungsjahr:	1894
Branche:	Holzverarbeitung
Unternehmenssitz:	Neumarkt
Umsatz 2009:	1,4 Mrd. EUR
Mitarbeiter:	5.600 (weltweit)
Internet:	www.pfleiderer.de

Fallstudie: Finanzierung durch Mittelständische Beteiligungsgesellschaften

Vom Schuhhersteller bis zur Softwareschmiede

Die 15 Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) in Deutschland stellen als öffentlich refinanzierte Institute Kapital für kleine und mittlere Unternehmen bereit. Sie finanzieren in ihrem jeweiligen Bundesland Wachstum und Innovation ebenso wie Nachfolgeregelungen. Was dabei alles möglich ist, zeigen die nachfolgend vorgestellten Beteiligungen.

Kristronics: Nachfolgeregelung für Elektronikpionier

Die von der in Harsislee bei Flensburg ansässigen Kristronics GmbH produzierten Lösungen zur direkten Regelung von elektronischen Antrieben ersetzen zunehmend mechanische und hydraulische Systeme. Die Hauptkunden von Kristronics sind Abnehmer aus dem Automobilsektor, aber auch Industrie- und Medizingerätehersteller. Ein wichtiger Meilenstein in der mehr als 30-jährigen Firmengeschichte war vor fünf Jahren die Nachfolgeregelung im Zuge eines Management Buy-ins (MBI). Unterstützt wurde dieser durch eine von der MBG Schleswig-Holstein bereitgestellte stille Beteiligung in Höhe von 500.000 EUR. Seitdem hat sich die Firma unter ständiger Thesaurierung der laufenden Überschüsse marktgerecht aufgestellt. So ist Kristronics heute einer der wenigen deutschen Anbieter für komplexe mobile Leistungselektronik



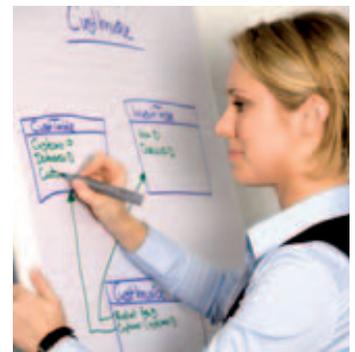
Die Technik der Kristronics GmbH ist auch in Smarts mit Elektromotoren zu finden.

und mit mehreren Produkten in den jetzt auf den Markt kommenden E-Fahrzeugen und Plug-in-Hybrids vertreten. Der Umsatz, der auch im Krisenjahr 2009 fast ein Niveau von 20 Mio. EUR erreicht hat, soll sich in den nächsten Jahren signifikant erhöhen. Die damit verbundenen höheren Entwicklungsvolumina werden eine problemlose Fremdfinanzierung erforderlich machen. Wichtige Voraussetzung dafür ist eine hohe Eigenkapitalquote, die derzeit bei über 60% liegt. Einen wertvollen Anteil daran hat die stille Beteiligung der MBG Schleswig-Holstein, die dem Unternehmen zudem mit ihren Kontakten zur regionalen Wirtschaftswelt zur Seite steht. Die MBG Schleswig-Holstein hat das Volumen ihrer stillen Beteiligungen 2009 zu neuen Höchstständen geführt. Es wurden 131 solcher Beteiligungen (+28%) für 113 Unternehmen (+30%) neu bewilligt.

Evidanza: Mischfinanzierung für Softwareschmiede

Ob Planungsprozesse, Geschäftsvorgänge oder Reporting: Auch für den Mittelstand ist heute der schnelle und gebündelte Zugriff auf Unternehmensdaten unverzichtbar. Oft genug aber ist das Zusammenführen dieser

Daten teuer und zeitaufwändig, weil sie in uneinheitlichen IT-Systemen gespeichert sind. Dass es besser geht, beweist die von der Evidanza GmbH mit Standorten in Regensburg und Nürnberg entwickelte Business Intelligence (BI)-Software. Sie ermöglicht eine integrierte Unternehmenssteuerung, mit deren Hilfe adressatengerechte Auswertungen effizient und transparent zusammengeführt werden. Die 2004 gegründete Evidanza stieß mit ihrem Leistungsspektrum – nicht zuletzt auch dank dessen Einbindung in Microsoft-Systeme – von Beginn an auf reges Interesse, wobei das starke Wachstum



Die Business-Intelligence-Software der Regensburger Evidanza GmbH führt uneinheitliche IT-Systeme zusammen.

seit 2006 durch Venture Capital unterstützt wurde. Im Frühjahr 2007 stieg die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft im Rahmen einer zweiten Finanzierungsrunde bei dem Unternehmen ein. Die BayBG engagierte sich dabei nicht nur mit einer stillen Beteiligung, sondern erwarb als Minderheitsgesellschafter auch Anteile. Insgesamt brachte das aus S-Refit, KfW und BayBG bestehende Finanzkonsortium neue Mittel in Höhe von 2,4 Mio. EUR in das Unternehmen ein. Die BayBG hat sich in ihrem Geschäftsjahr 2008/2009 mit insgesamt 44,8 Mio. EUR neu engagiert, wobei die Finanzierung von Investitionen und Innovationen den Schwerpunkt bildete.



Jährlich verkauft die Bär GmbH etwa 150.000 Paar Schuhe – darunter auch die Kollektion „Colani“.

Bär GmbH: Eine Idee setzt sich durch

Der Weg zum erfolgreichen Bequemschuh-Hersteller war steinig. Immer wieder musste sich Firmengründer Christian Bär sagen lassen, seine Idee eines breiten, aber fußgerechten Schuhs sei nicht marktfähig. Doch der Unternehmer ließ sich nicht beirren. Er eignete sich gemeinsam mit seiner Ehefrau Hilke das gesamte Know-how rund um Herstellung, Vertrieb und Verkauf von Schuhen selbst an. Schon bald konnte das 1973 gegründete Unternehmen die ersten Bestellungen bei externen Produzenten in Auftrag geben und dank der Kredite finanzierungsbereiter Banken das Wachstum vorantreiben. Im Jahr 1995 gründete Bär dann in Indien ein Joint Venture für eine eigene Produktionsstätte. Parallel dazu begann die Ausweitung des Vertriebs, und sogar ein Importeur für Japan wurde gefunden. Kein Wunder ist es da, dass das Unternehmen bald auch die Eigenkapitalseite stärken musste, um weiter investieren zu können. Die Lösung fand sich auf Empfehlung der Hausbank: Im Jahr 2001 engagierte sich die MBG Baden-Württemberg mit einer stillen Beteiligung in Höhe von 1 Mio. EUR. Heute verkauft die Bär GmbH jährlich etwa 150.000 Paar Schuhe per Katalog, über das Internet und in den 17 Bär-Filialen in Deutschland. Am Standort Bietigheim-Bissingen beschäftigt das Unternehmen derzeit 80 Mitarbeiter, weitere 380 sind es bei der Produktionsstätte in Indien. Und mit den Söhnen steht die nächste Generation bereits in

den Startlöchern. Für sie ist eine der größten Herausforderungen nun, die Schuhe auch einer jüngeren modebewussten Zielgruppe zugänglich zu machen.

R+S Solutions Holding AG: Komplettanbieter für Gebäude- und Kommunikationstechnik

Mit ihren hoch spezialisierten Dienstleistungen versteht sich die R+S Solutions Holding AG als kompletter Systemanbieter für Gebäude- und Kommunikationstechnik sowie Elektrotechnik für den Schiffbau. Bereits wenige Jahre nach der Gründung im Jahr 1988 durch Markus Röhner und Dieter Seban – später kam als Dritter im Bunde Lothar Mihm hinzu – ging der Blick des Managements weit über den regionalen Tellerrand hinaus. Und diese Visionen wurden umgesetzt. Mit insgesamt zwölf Niederlassungen in Deutschland sowie zwei Standorten in den USA und in Tschechien ist R+S heute in seinem Bereich eines der führenden auf dem internationalen Markt agierenden und dabei das größte inhabergeführte Unternehmen. Getreu dem Slogan „Alles aus einer Hand“ kann die Firmengruppe Serviceangebote und Lösungen bieten, bei denen die fachlichen Qualitäten der einzelnen Unternehmensstandbeine vernetzt und Synergieeffekte genutzt werden. Wichtige Bausteine bei der Finanzierung des Wachstums waren die Engagements Mittelständischer Beteiligungsgesellschaften. Im Dezember 2002 stellte die MBG Hessen (MBGH) eine stille Beteiligung in Höhe von 800.000 EUR bereit. Die MBG Thüringen engagierte sich 2004 und 2007 mit insgesamt 1 Mio. EUR, insbesondere um das Wachstum am Standort Thüringen zu finanzieren. Im Mai 2009 schließlich folgte von der MBG Schleswig-Holstein anlässlich einer Firmenübernahme eine stille Beteiligung in Höhe von 400.000

EUR. Wie lohnenswert all dies für den kontinuierlichen Aufbau des Unternehmens war, spiegelt sich in der Gesamtleistung des Konzerns wider, die im Geschäftsjahr



Die R+S Solutions Holding AG bietet Komplettsysteme der Gebäude- und Kommunikationstechnik an.

2009 konsolidiert 108,2 Mio. EUR betrug. Das Management sieht sich einem nachhaltigen Erfolg und ausgewogenen Wachstum verpflichtet. Das erhöhe kontinuierlich den Wert des Unternehmens und lasse die Auftragslage stetig steigen.

Fazit:

Der Schwerpunkt der MBGen liegt traditionell auf stillen Beteiligungen, einige von ihnen engagieren sich aber auch als Minderheitsgesellschafter. Insgesamt hielten die MBGen Ende 2009 ein Beteiligungsvolumen von rund 1,2 Mrd. EUR an 3.240 Unternehmen. Das war gut ein Drittel mehr als noch vor zehn Jahren.

Norbert Hofmann
redaktion@unternehmeredition.de

Veranstaltungen für Unternehmer

Datum & Ort	Veranstalter	Event
05.05. Oestrich-Winkel	European Business School (EBS) www.ebs-siie.de	Kurs: Wissen und Innovation – Erfolgsfaktoren für Ihr Unternehmen Teilnahme: 4.950 EUR
05.05. Hamburg	Convent www.convent.de	6. Norddeutscher Unternehmertag Teilnahme: 400 EUR
11.05. München	IHK für München und Oberbayern www.muenchen.ihk.de	IHK-Top-Veranstaltung: Liquidität, Transparenz, Innovation – Unternehmensfinanzierung 2010 Teilnahme: frei
19.05. Nürnberg	Sparkassenverband Bayern www.unternehmerkonferenz.de	Unternehmerkonferenz 2010 Teilnahme: ab 169 EUR
19.05. Zürich	Swiss Equity Medien AG www.se-medien.ch	Swiss Equity KMU Invest Day Teilnahme: 250 EUR
26.05. Darmstadt	Convent www.convent.de	5. Mittelstandsforum Hessen Teilnahme: frei
01.06. Bonn	Intes Akademie für Familienunternehmen www.intes-akademie.de	Top-Seminar für Unternehmer: Der Familienkodex: In fünf Schritten zur Familienverfassung. Teilnahme: 890 EUR
08.06. Mainz	Convent www.convent.de	4. Mittelstandstag Rheinland-Pfalz Teilnahme: frei
15.06. München	Bundesverband mittelständische Wirtschaft e.V. (BVMW) u.a. www.dabei-sein.info	Veranstaltung „Mittelstandsfinanzierung 2010 – was nun?“ Teilnahme: frei
21.–22.06. München	Handelsblatt www.vc-pe.de	10. Handelsblatt Jahrestagung Private Equity Teilnahme: 1.699 EUR
15.07. München	BdW Beirat der Wirtschaft, Commerzbank AG und Ebner Stolz Mönning Bachem www.ebnerstolz.de	Veranstaltung „Mittelstand: Finanzierung in schwieriger See“ Teilnahme: frei

10. Sparkassen-Forum Deutscher Mittelstand in Berlin



„Fokus Mittelstand – Blick nach vorn“ war das Motto des 10. Sparkassen-Forums Deutscher Mittelstand.

Gegen staatliche Bürgschaften für Kreditverbriefungen hat sich der Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV), Heinrich Haasis, anlässlich des 10. Sparkassen-Forums Deutscher Mittelstand am 15. und 16. März in Berlin ausgesprochen. „Staatliche Unterstützungsmaßnahmen sollten direkt den Unternehmen in Deutschland zugute kommen. Damit wäre den Unternehmen besser geholfen als mit staatlichen Garantien

handlung Heinrich Hugendubel GmbH & Co. KG) und Dr. Michael Fuchs (Vorsitzender des Parlamentskreises Mittelstand der CDU/CSU-Bundestagsfraktion). Zudem gab es weitere Diskussionsrunden in Themenforen zu verschiedenen Schwerpunkten. Das Themenforum II „Eigenkapital und Wachstum: Jetzt erst recht!“ moderierte Markus Hofelich, Chefredakteur der Unternehmeredition.

für Kreditverbriefungen der Banken“, so Haasis. Unter dem Motto „Fokus Mittelstand – Blick nach vorn“ bot das Sparkassen-Forum wieder eine Plattform für den Austausch zwischen Vertretern aus der Sparkassen-Finanzgruppe, deren mittelständischen Unternehmenskunden sowie Vertretern aus Politik, Verbänden und Medien. Zu den hochkarätigen Rednern und Diskussionsteilnehmern zählten u.a. Jean-Remy von Matt (Geschäftsführer der Werbeagentur Jung von Matt), Werner Küsters (Präsident des Bundesverbandes der Dienstleistungswirtschaft), Dr. Maximilian Hugendubel (Geschäftsführer der Buch-

BJU-UNTERNEHMERTAG IN FRANKFURT

Um die Eigenkapitalbasis der Unternehmen in der Krise zu stärken, hat sich die Bundesvorsitzende Marie-Christine Ostermann auf dem Unternehmertag des Verbandes „Die jungen Unternehmer“ (BJU) für eine konsequente Wachstumspolitik mit Steuersenkungen ausgesprochen. In diesem Zusammenhang forderte sie, die Kostenbesteuerung bei der Gewerbesteuer komplett zu streichen. „Die Kostenbesteuerung muss unbedingt abgeschafft werden“, sagte Ostermann am 25. Februar vor rund 300 jungen Unternehmern im Hermann-Josef-Abs-Saal der Deutschen Bank in Frankfurt am Main. Bundeswirtschaftsminister Rainer Brüderle gab in seiner Gastrede der Verbandschefin bei ihrer Kritik an der Kostenbesteuerung recht. Das deutsche Steuerrecht insgesamt kritisierte er als eigenkapitalfeindlich.



Marie-Christine Ostermann, Bundesvorsitzende „Die jungen Unternehmer“ (BJU), Rainer Brüderle, Bundeswirtschaftsminister, und Dr. rer. pol. Patrick Adenauer, Präsident „Die Familienunternehmer“ (v.l.n.r.)

Brüderle legte in seiner Rede zudem ein klares Bekenntnis zur Abschaffung der Erbschaftsteuer ab. Der traditionelle BJU-Unternehmertag bot auch in diesem Jahr wieder ein hochkarätiges Programm zu unternehmerischen und politischen Themen. Zu den Rednern zählten u.a. auch Patrick Adenauer, Präsident von „Die Familienunternehmer – ASU“, Jürgen Fitschen, Mitglied des Vorstands Deutsche Bank AG, Tengelmann-Chef Karl-Erivan Haub, Christoph Harras-Wolff, geschäftsführender Gesellschafter Dr. Kurt Wolff GmbH & Co. KG, Hubertus Bessau, geschäftsführender Gesellschafter mymuesli

GmbH. Eine Baustellenbesichtigung der Greentowers der Deutschen Bank und eine After-Work-Party in der Westhafen Pier 1 rundeten das Veranstaltungsprogramm ab. www.bju.de

Bücher für Unternehmer

„Personenlexikon der Wirtschaftsgeschichte – Denker, Unternehmer und Politiker in 900 Porträts“

Von Helge Hesse, Schäffer Poeschel Verlag, September 2009, 707 Seiten, 39,95 EUR

Die Wurzeln der Wirtschaftsgeschichte reichen bis in das antike Babylon zurück – und Helge Hesse schafft es, durch seine mit vielen Details gespickten Porträts jeder Epoche bis heute Rechnung zu tragen. Von Plato über Max Weber bis hin zu Rupert Murdoch werden 900 Personen vorgestellt, die maßgeblich die ökonomische Welt beeinflusst haben. Ergänzt wird das Lexikon durch eine Zeittafel sowie die Auflistung wichtiger Schulen und Institutionen des ökonomischen Denkens und aller Wirtschafts-Nobelpreisträger seit 1969.



wie er selbst im Vorwort betont, subjektiven Ansichten zur Krise. Anhand eigener Erfahrungen im Privat- und Berufsleben kritisiert er das Krisenmanagement der Bundesregierung und stellt klar, warum Kurzarbeit, Abwrackprämie und der Umgang mit dem Fall Opel für ihn klare Fehlentscheidungen waren. Und er prognostiziert ein schlimmes Ende – wenn Beschäftigungs-, Sozialversicherungs- und Schuldenblase demnächst platzen.

„Familienexterne Unternehmensnachfolge – eine empirische Untersuchung über Akquisitionen von Familienunternehmen“

Von Hendrik Weber, Gabler Verlag, Januar 2010, 337 Seiten, 59,90 EUR

Aus wissenschaftlicher Sicht identifiziert Autor Hendrik Weber die Einflussgrößen und Besonderheiten bei familienexternen Unternehmensnachfolgen. Dafür analysierte er insgesamt 408 Fälle und liefert so die bisher umfassendste empirische Untersuchung im deutschsprachigen Raum zu diesem diffizilen Thema. Leider versäumt er bei der Auswertung jedoch den Brückenschlag in die Praxis.



„Wirtschaft in Familienhand – Die Erfolgsgeheimnisse der Unternehmerdynastien“

Von Prof. Dr. Norbert Winkeljohann, Campus Verlag, März 2010, 271 Seiten, 29,90 EUR

Eine Laudatio auf Familienunternehmen hält Norbert Winkeljohann, seines Zeichens Wirtschaftsprüfer und Steuerberater sowie Vorstandsvorsitzender von PwC, in diesem Buch. Er betont deren ausgleichende Wirkung in einem ungebändigten Markt: Durch ihr Streben nach nachhaltigem, langfristigem Erfolg haben sie sich nicht nur als äußerst robust in der Krise erwiesen, sondern geben auch innovative Impulse für eine zukunftsorientierte Unternehmensführung.



„Sanierung im Mittelstand – Expansive bis restriktive Unternehmenssanierung, Sanierungsgutachten und Insolvenzplan“

Von Dr. Dr. Stefan Hohberger und Helmut Damlachi, Tectum Verlag, April 2010, 1008 Seiten, 98 EUR

Die Autoren, beide zertifizierte Sanierungsexperten (CTE), haben in 2. Auflage eine Betriebsanleitung für Sanierungsfälle erstellt, die einem allumfassenden Nachschlagewerk sehr nahe kommt. Auf über 1.000 Seiten werden Sanierungsarten und -maßnahmen, Haftungsrisiken und Insolvenzbestimmungen (auch die in anderen Ländern) sowie die Erstellung eines Sanierungsgutachtens dargelegt. Beigelegt zum Buch ist eine CD mit einer Sanierungssoftware.



„Die Abwracker – Wie Zocker und Politiker unsere Zukunft verspielen“

Von Hans-Olaf Henkel, Heyne Verlag, November 2009, 256 Seiten, 19,90 EUR

Hans-Olaf Henkel scheut auch in seinem neuesten Buch die klaren Worte nicht und erläutert seine,



Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBGen)

Alle Adressen und Profile im Überblick*

BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH

Königinstr. 23
80539 München
www.baybg.de

Gründung:	1972
Mitarbeiter:	64
Davon Investment-Professionals:	40
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	540
Erstinvestitionen 2008/2009:	48
Folgeinvestitionen 2008/2009:	39
Exits 2008/2009:	50
Davon Trade Sales:	1
Referenzbeteiligungen 2009:	Mercateo, Via optronics, Reber, GMF Bädermanagement, Esterer Gießerei
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	310 Mio. EUR
Davon investiert:	310 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	0,2 bis 5 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Start-up/Later Stage (Innovation, Wachstum, Gesellschafterwechsel, Turnaround)
Branchenfokus/Spezialisierung:	alle Branchen

Bremer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH

Langenstr. 2-4
28195 Bremen
www.bug-bremen.de

Gründung:	1998
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	21
Erstinvestitionen 2008/2009:	10
Folgeinvestitionen 2008/2009:	3
Exits 2008/2009:	3
Davon Trade Sales:	3
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	5,8 Mio. EUR
Davon investiert:	5,8 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	50.000 bis 544.000 EUR
Investitionsphasen:	jede Phase, außer Sanierung

BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH

Habichtstr. 41
22305 Hamburg
www.btg-hamburg.de

Gründung:	1971
Mitarbeiter:	2
Davon Investment-Professionals:	2

Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft in Nordrhein-Westfalen mbH -KBG- Hellersbergstr. 18

41460 Neuss
www.kbg-nrw.de

Gründung:	1989
Mitarbeiter:	7
Davon Investment-Professionals:	7
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	6
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	3,6 Mio. EUR
Davon investiert:	2,5 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	0,3 bis 0,9 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Later Stage
Branchenfokus/Spezialisierung:	Handel, Handwerk, Industrie

*) Informationen zur Datenerhebung:

Die hier aufgelisteten Steckbriefe der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) wurden im März dieses Jahres erstellt. Abgefragt wurden neben Adresse und Internetadresse: „Gründungsjahr“, „Mitarbeiterzahl“, „Davon Investment-Professionals“, „Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2009“, „Zahl der Erstinvestitionen 2008/2009“, „Zahl der Folgeinvestitionen 2008/2009“, „Zahl der Exits 2008/2009“, „Davon IPOs“, „Davon Trade Sales“, „davon Secondary Buyouts“, „Referenz-Beteiligungen“ (max. 5), „Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009 (in Mio. EUR)“, „Davon investiert (Stand 31.12.2009, in Mio. EUR)“, „Investitionssumme je Beteiligung (von/bis; in Mio. EUR)“, „Investitionsphasen (max. 100 Zeichen inkl. Leerzeichen)“, „Branchenfokus/Spezialisierung (max. 100 Zeichen inkl. Leerzeichen)“. Unbeantwortete Punkte wurden nebenstehend nicht aufgeführt.

MBG H Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen mbH

Schumannstr. 4-6
60325 Frankfurt am Main
www.mbg-hessen.de

Gründung:	1971
Mitarbeiter:	3
Davon Investment-Professionals:	2
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	76
Erstinvestitionen 2008/2009:	5
Folgeinvestitionen 2008/2009:	2
Exits 2008/2009:	9
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	37,1 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	0,13 bis 1,5 Mio. EUR
Branchenfokus/Spezialisierung:	kein Branchenfokus

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg GmbH

Werastr. 15-17
70182 Stuttgart
www.mbg.de

Gründung:	1971
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	1.099
Erstinvestitionen 2008/2009:	136
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	323,9 Mio. EUR
Davon investiert:	323,9 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Schwerpunkt Mezzanine-Kapital, typisch stille Beteiligungen, Seed, Innovation, Wachstum, MBO/MBI
Branchenfokus/Spezialisierung:	Unternehmen mit Sitz in Baden-Württemberg

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz mbH

Holzhofstr. 4
55116 Mainz
www.isb.de

Gründung:	1987
Mitarbeiter:	2
Davon Investment-Professionals:	2
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	195
Erstinvestitionen 2008/2009:	17
Folgeinvestitionen 2008/2009:	7
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	52 Mio. EUR
Davon investiert:	52 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	50.000 bis 2,5 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Later Stage, Wachstum, MBO/MBI, Gründung
Branchenfokus/Spezialisierung:	kein Branchenfokus

MBMV Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern mbH

Am Grünen Tal 19
19063 Schwerin
www.mbm-v.de

Gründung:	1993
Mitarbeiter:	4
Davon Investment-Professionals:	2
Portfolio-Unternehmen (26.3.2010):	128
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	39,4 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	0,05 bis 1,0 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Gründung, Expansion, Innovation, MBO/MBI
Branchenfokus/Spezialisierung:	kein Branchenfokus

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Berlin-Brandenburg GmbH

Schwarzschildstr. 94
14480 Potsdam
www.mbg-bb.de

Gründung:	1992
Mitarbeiter:	6
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	170
Erstinvestitionen 2008/2009:	63
Folgeinvestitionen 2008/2009:	12
Exits 2008/2009:	15
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	40,5 Mio. EUR
Davon investiert:	40,5 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	50.000 bis 2,5 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Gründung, Expansion, Unternehmensübernahme
Branchenfokus/Spezialisierung:	(fast) alle Branchen der gewerblichen Wirtschaft

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBC) mbH

Hildesheimer Str. 6
30169 Hannover
www.mbg-hannover.de

Gründung:	1991
Mitarbeiter:	7
Davon Investment-Professionals:	6
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	121
Erstinvestitionen 2008/2009:	34
Folgeinvestitionen 2008/2009:	3
Exits 2008/2009:	35
Davon Trade Sales:	16
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	ca. 60 Mio. EUR
Davon investiert:	ca. 31 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	50.000 bis 1 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Start-up, Wachstum, Later Stage

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH

Anton-Graff-Str. 20
01309 Dresden
www.mbg-sachsen.de

Gründung:	1992
Mitarbeiter:	13
Davon Investment-Professionals:	10
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	215
Erstinvestitionen 2008/2009:	62
Folgeinvestitionen 2008/2009:	10
Exits 2008/2009:	39
Davon Trade Sales:	24
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	103 Mio. EUR
Davon investiert:	103 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	50.000 bis 2,5 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Existenzgründung, Wachstum, Investitionen
Branchenfokus/Spezialisierung:	kein Branchenfokus, Geschäftstätigkeit nur im Freistaat Sachsen

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH

Große Diesdorfer Str. 228
39108 Magdeburg
www.mbg-sachsen-anhalt.de

Gründung:	1992
Mitarbeiter:	2
Davon Investment-Professionals:	2
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	109
Erstinvestitionen 2008/2009:	8
Folgeinvestitionen 2008/2009:	4
Exits 2008/2009:	13
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	66 Mio. EUR
Davon investiert:	57 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	25.000 bis 2,5 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Start-up und Later Stage
Branchenfokus/Spezialisierung:	kein Branchenausschluss

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein GmbH

Lorentzendamm 21
24103 Kiel
www.mbg-sh.de

Gründung:	1994
Mitarbeiter:	18
Davon Investment-Professionals:	8
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	357
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	97,5 Mio. EUR
Davon investiert:	97,5 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	25.000 bis 2,5 Mio. EUR
Investitionsphasen:	Seed, Start-up, Expansion, MBO/MBI, Turnaround, Nachfolge
Branchenfokus/Spezialisierung:	kein Branchenfokus

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH

Bonifaciusstr. 19
99084 Erfurt
www.mbg-thueringen.de

Saarländische Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH

Franz-Josef-Röder-Str. 17
66119 Saarbrücken
www.kbg-saar.de

Gründung:	1972
Mitarbeiter:	Geschäftsbesorgungsvertrag mit der Saarländischen Investitionskreditbank AG
Portfolio-Unternehmen (31.12.2009):	97
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2009:	61,8 Mio. EUR
Davon investiert:	61,8 Mio. EUR
Investitionssumme je Beteiligung:	0,05 bis 5 Mio. Euro
Investitionsphasen:	Start-up, Wachstum, Innovation, Nachfolge, Investition
Branchenfokus/Spezialisierung:	kein Branchenfokus, Geschäftstätigkeit auf dem Fokus Saarland

Sponsoren der Ausgabe im Portrait

AlixPartners

Mit rund 1.000 Mitarbeitern in weltweit vierzehn Büros zählt AlixPartners international zu den führenden Experten für Turnaround-Management und umfassende Ertragssteigerungsprogramme. Seit der Gründung im Jahr 1981 in Detroit hat das Team in über 2.000 abgeschlossenen Projekten Maßstäbe für Turnaround-Management und für Ertragssteigerungsprogramme gesetzt.

AlixPartners setzt ausschließlich erfahrene Führungskräfte aus Industrie und Beratung ein, die vielfach als Manager auf Zeit auch operative Führungsverantwortung übernehmen. In Deutschland ist AlixPartners seit dem Jahr 2003 mit eigenen Büros vertreten. In effektiven

Industry Focus Groups für die Bereiche Automobilindustrie, Telekommunikation und Medien, Chemie sowie Handel und Konsumgüter liefern die Experten von AlixPartners Ergebnisse statt nur Konzepte.

AlixPartners GmbH
Mauerkircherstraße 1 a
81679 München
Telefon: +49 (0) 89 20 30 40-00
Telefax: +49 (0) 89 20 30 40-01
E-Mail: mhoff@alixpartners.com
Internet: www.alixpartners.de

COMMERZBANK

Als erste Bank in Deutschland etablierte die Commerzbank bereits 2004 eine Mittelstandsbank als eigenes Vorstandsressort, ausgerichtet am spezifischen Bedarf von Unternehmen mit einem Jahresumsatz ab 2,5 Mio. EUR. Geschäftspartnerschaft, Kundenverständnis, Prozesstreue, Branchen- und Marktkenntnis kennzeichnen das Corporate Banking der Mittelstandsbank – klar und effizient in den Strukturen, transparent und tragfähig, verlässlich und berechenbar. Ob es um innovative Finanzmarktinstrumente geht oder um die Bereitstellung klassischer Kredite: Die Commerzbank erweist sich als zuverlässiger Partner in Sachen Liquiditätsversorgung des Mittelstands. Er kann bei ihr auf Know-how

und internationale Präsenz des zweitgrößten Kreditinstituts in Deutschland bauen und gleichzeitig die Vorteile einer Betreuung aus regionaler Nähe nutzen. Zusätzlich gestärkt durch die Übernahme der Dresdner Bank und weltweit präsent, ist sie gerade für den exportorientierten Mittelstand ein langfristig attraktiver Partner. Viele mittelständische Unternehmen haben den Mehrwert bereits erkannt, den ihnen die Commerzbank damit bietet – wie die wiederholte Wahl zur „Mittelstandsbank des Jahres“ 2008 und 2009 durch die Leser von „Markt und Mittelstand“ eindrucksvoll belegt.

www.commerzbank.de



Heliad ist eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft, die in wachstumsstarke mittelständische Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum investiert. Heliad setzt auf etablierte, eigentümergeführte Geschäftsmodelle mit einem Umsatz zwischen 10 und 150 Mio. EUR und konzentriert sich dabei grundsätzlich auf Mehrheits- und kontrollierende Minderheitsbeteiligungen.

Ein starkes Netzwerk, die Reputation, als Partner des Mittelstandes wahrgenommen zu werden, und der eigentümerorientierte und proaktive Hands-on Ansatz erlauben Heliad den Zugang zu attraktiven Investments. Heliad fokussiert sich dabei auf Dienstleistungsunternehmen mit einem Alleinstellungsmerkmal und Wachstumspotenzial.

Eine kontinuierliche Buy-and-Build-Strategie und aktives Management der Unternehmen gemeinsam mit den bestehenden Geschäftsführern sind der Schlüssel für die Wertsteigerung der Unternehmen.

Das Investmentteam von Heliad besteht aus einem Team von Investment-Profis mit langjähriger Praxis-Erfahrung in den Bereichen Private Equity, M&A, Finanzierung, Wirtschaftsprüfung und Steuerberatung und verfügt über ein exzellentes Netzwerk. Die derzeit acht Kernbeteiligungen im Portfolio von Heliad erwirtschaften zusammen mit knapp 3.000 Mitarbeitern einen Umsatz von über 300 Mio. EUR.

www.heliad.com



INVESTMENT BANKING

Since 1999

IEG - Investment Banking ist ein führender, unabhängiger Berater des Mittelstandes für Corporate Finance Themen. Mit Fokus auf mittelgroße Transaktionen und einem weitreichenden internationalen Netzwerk ist die IEG ein starker Partner in den Bereichen M&A, Finanzierung sowie Finanzstrategie. In der Betreuung von Firmenkäufen und -verkäufen (M&A) gehört IEG im Mittelstandsegment zu den Marktführern in Deutschland.

Im Bereich Finanzierung berät IEG bei Unternehmens-, Projekt- und Akquisitionsfinanzierungen sowie Restrukturierungen bestehender Finanzierungen. Zudem strukturiert und platziert IEG maßgeschneiderte Finanzierungslösungen, u.a. auch mit Investoren außerhalb des Bankensektors. In der Finanzstrategie unterstützt IEG ihre Mandanten bei strategischen Themen unabhängig von konkreten Transaktionen; dies reicht von der Erstellung strategischer

Unternehmensplanungen und -bewertungen bis hin zur Investorenkommunikation.

Das erfahrene, multi-disziplinäre Team der IEG hat in zahlreichen Transaktionen sein ausgeprägtes Verständnis für die spezifischen Herausforderungen des Mittelstandes unter Beweis gestellt. Der Fokus liegt dabei auf der Erarbeitung individueller Lösungen und dem kundenorientierten Prozessmanagement. IEG hat ihren Hauptsitz in Berlin mit Niederlassungen oder Joint Ventures in Amsterdam, Buenos Aires, Bukarest, Istanbul, Johannesburg, Mailand, Mumbai, São Paulo, Shanghai, Tunis, Warschau und Zürich. Das Team der IEG in Deutschland umfasst 25 Mitarbeiter, weltweit kann die IEG auf das Know-how von 125 Beratern zugreifen.

www.ieg-banking.com

Kienbaum^K

ANTEVORTE
PERFORMANCE MANAGEMENT

Kienbaum ist die älteste deutschsprachige Unternehmensberatung (Gründung im Jahr 1945) mit aktuell über 300 erfahrenen Management-Beratern und 400 Professionals im Executive Search. 60% der deutschen Top 1.000 Unternehmen sind unsere Klienten. Kienbaum Executive Consultants ist mit 66 Mio. EUR Umsatz (2008) Marktführer in Deutschland und Nummer 8 weltweit. Kienbaum Management Consultants ist mit rund 65 Mio. EUR die einzige integrierte Managementberatung unter den führenden Beratungshäusern in Europa. Sie begleitet Unternehmen aus wesentlichen Wirtschaftssektoren bei ihren Transformationsprozessen von der Konzeption bis zur Umsetzung, z.B. über Interim-Management. Damit legen wir für unsere Klienten nicht nur analytisch und konzeptionell die Grundlagen für den Erfolg – wir übernehmen bei Bedarf auch unmittelbar Verantwortung für die Umsetzung. Gemeinsam mit ANTEVORTE, unserem

exklusiven Interim-Management-Partner, haben wir Top-Management-Erfahrung mit zahlreichen gemeinsamen Projekten in Sondersituationen an Bord. Allein die Leistungen von Paul A. Stodden, Christoph Burk, Michael Kamm und Jürgen Groth (Gründungspartner ANTEVORTE) bürgen bei unseren Klienten für eine schnelle Rückkehr zu Spitzenleistungen.

Kienbaum Management
Consultants GmbH
www.kienbaum.de

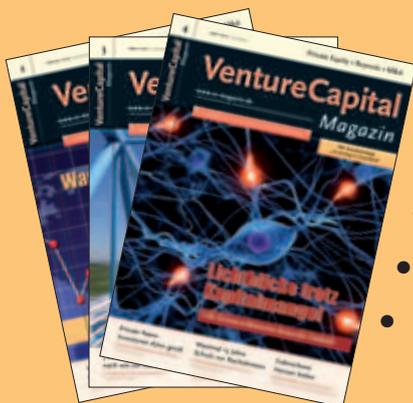
Ansprechpartner:
Burkhard Wagner
Geschäftsführer/Partner
burkhard.wagner@kienbaum.de

ANTEVORTE Performance
Management GmbH & Co. KG
www.antevorte-pm.de

Ansprechpartner:
Paul A. Stodden
Managing Partner
stodden@antevorte-pm.com

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



- PRIVATE EQUITY
- BUYOUTS
- M&A
- FINANZIERUNG
- WACHSTUM
- GRÜNDERKULTUR



Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Start-up 2010“ (Einzelpreis 14,80 Euro) **gratis** dazu!

www.vc-magazin.de/abo



MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

Ziel der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) ist die Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit des heimischen Mittelstands durch die Bereitstellung zusätzlicher eigenkapitalähnlicher Mittel. Die MBGen übernehmen stille, zum Teil auch direkte Beteiligungen. Die Beteiligungshöhe reicht bis zu 1 Mio. Euro, im Einzelfall bis zu 2,5 Mio. EUR (in Bayern bis zu 5 Mio. EUR).

Die Beteiligungen laufen bis zu 10 Jahre (in den neuen Bundesländern bis zu 15 Jahre) und können für Investitionen, Innovationen, Regelung der Unternehmensnachfolge, Existenzgründungen und (im Einzelfall) Konsolidierungen eingesetzt werden. Dingliche Sicherheiten müssen nicht gestellt werden. Die MBGen unterstützen bei strategischen,

betriebs- und finanzwirtschaftlichen Fragen, mischen sich jedoch nicht in das operative Tagesgeschäft ein: Der Unternehmer bleibt Herr im Haus.

Aktuell arbeiten 3.240 Unternehmen mit dem zusätzlichen Kapital der MBGen; im Jahr 2009 wurden über 550 neue Beteiligungen realisiert.

Die MBGen sind regional aufgestellte, privatwirtschaftlich organisierte Selbsthilfeeinrichtungen der gewerblichen Wirtschaft. Zu ihren Gesellschaftern zählen Kreditinstitute, Verbände, Kammern, Förderinstitute und Versicherungen.

www.bvkap.de > Beteiligungskapital > MBGen



NRW.BANK Wir fördern Ideen

Die NRW.BANK ist die Förderbank für das Land Nordrhein-Westfalen. Sie unterstützt die Unternehmen, Kommunen und Menschen mit kreditwirtschaftlichen Förderprodukten, angefangen bei den Förderprogrammen des Landes, des Bundes und der EU über Eigenkapital- bis hin zu Fremdkapitalfinanzierungen. Ihre Kompetenzfelder sind die Existenzgründungs- und Mittelstandsförderung, die Kommunal- und Infrastrukturfinanzierung, die soziale Wohnraumförderung sowie die Bildungsfinanzierung. Für die Existenzgründungen und den Mittelstand in Nordrhein-Westfalen setzt die NRW.BANK die Produkte der öffentlichen Förderung sowie der Eigenkapitalfinanzierung passgenau ein. Ziel ist es, die Finanzierungssituation dieser Zielgruppe weiter bedarfsgerecht zu verbessern.

Dazu hat die NRW.BANK ihre Eigenkapitalprodukte am Lebenszyklus der Unternehmen ausgerichtet. So belebt der Seed-Fonds die Frühphasenfinanzierung in Nordrhein-Westfalen. Junge technologieorientierte Unternehmen unterstützt der Venture Fonds mit Finanzierungen von 0,5 bis 3,0 Mio. EUR. Der NRW.BANK.Mittelstandsfonds vergibt Eigenkapital zwischen 1 und 7 Mio. EUR an wachstumsstarke Mittelständler. Für Unternehmen der Kreativwirtschaft wird über den NRW.BANK.Kreativwirtschaftsfonds sowohl jungen als auch etablierten Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung gestellt.

www.nrwbank.de/beteiligungen

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers ist weltweit eines der führenden Netzwerke von Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaften und kann auf die Ressourcen von insgesamt mehr als 163.000 Mitarbeitern in 151 Ländern zugreifen. In Deutschland erwirtschaften rund 9.000 Mitarbeiter in den Bereichen Wirtschaftsprüfung und prüfungsnaher Dienstleistungen (Assurance), Steuerberatung (Tax) sowie Deals und Consulting (Advisory) an 29 Standorten einen Umsatz von rund 1,37 Milliarden EUR.

Stark ausgebaut wurde der Bereich „Familienunternehmen und Mittelstand“, der mittelständische Unternehmen mit einem dichten Kontaktnetzwerk direkt vor Ort

betreut. Das Konzept „Beratung und Prüfung aus einer Hand“ gewährleistet, dass jedem Mandanten ein Ansprechpartner für die Vielzahl der mittelständischen Aufgabenstellungen zur Verfügung steht. Dieser kann auf ein Team aus erfahrenen Branchenexperten sowie auf das internationale Mittelstandsnetzwerk zurückgreifen. Dabei ist er dennoch vor Ort. Denn wir sind nicht an den großen Flughäfen zu Hause, sondern flächendeckend in ganz Deutschland. Also genau dort, wo auch der Mittelstand zu Hause ist.

www.pwc.de/de/mittelstand



Sattelfest in alternativen Finanzanlagen:

Kompaktstudiengänge

■ Private Equity ■ Hedgefonds ■ Rohstoffe

Berater für Finanzanlagen sehen sich einer zunehmend komplexen Anlagewelt gegenüber, in die sie ihre Kunden begleiten sollen. Das „klassische“ Angebot mit Anleihen, Aktien, Zertifikaten und Derivaten ist schon schwer überschaubar.

Trotz Finanzkrise werden aber auf dem deutschen Markt ebenso Anlageformen aus dem alternativen Finanz-Arsenal immer interessanter: Private Equity, Hedgefonds und Rohstoffe sind sinnvolle Ergänzungen im Portfolio und werden nicht nur von vermögenden Kunden öfter nachgefragt. Um die Sicht auf diese Assetklassen zu verbreitern und in der Beratung sattelfest zu werden, sind Weiterbildungs-Studiengänge für Anlage- und Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices etc. unverzichtbar.

Die EBS Finanzakademie bietet neben den Kompaktstudiengängen Private Equity und Hedgefonds seit 2007 auch den sechstägigen Kompaktstudiengang „Rohstoffe“ an. Das Studienziel ist nicht, zu erlernen, wie man alternative Fonds „macht“, sondern wie sie funktionieren und gemanaged werden, welche Rendite- und Risikovorteile sich aus der Beimischung für die Kunden-Portfolios ergeben und welche steuerlichen Implikationen alternative Anlageprodukte haben.

KOMPAKTSTUDIUM HEDGEFONDS

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Hedgefonds-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 12. Jahrgang:
17. Mai 2010
in Oestrich-Winkel

KOMPAKTSTUDIUM ROHSTOFFE

Studiendauer: 6,5 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Commodity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 6. Jahrgang:
20. September 2010
in Oestrich-Winkel

KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Private Equity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 8. Jahrgang:
13. September 2010
in Oestrich-Winkel

Mehr Informationen:

info@ebs-finanzakademie.de

www.ebs-finanzakademie.de

PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie,
Hauptstraße 31, 65375 Oestrich-Winkel
Tel: (0 67 23) 88 88 0, Fax: (0 67 23) 88 88 11

Serie „Vermögensanlage für Unternehmer“

Teil 2: Nutzung von Fremdwährungen in der Vermögensanlage

Von Michael Stammler, Sprecher der Geschäftsführung, Feri Family Trust GmbH

Die Kreditaufnahme in Fremdwährungen kann eine gefährliche Angelegenheit sein: Gerade die jüngste Finanzkrise hat gezeigt, dass ganze Volkswirtschaften wie Ungarn oder Lettland an den Abgrund geraten können, wenn sich Bürger und Unternehmer zu stark in ausländischer Währung verschulden und die Abwertung der eigenen Währung die Kosten dieser Verschuldung in Höhen treibt, die für viele nicht mehr tragfähig sind.

Vermögensanlage nicht auf das eigene Land beschränken

Dennoch gehört es zu den unverzichtbaren Elementen einer Vermögensanlage, in den Entscheidungen nicht nur auf das eigene Land beschränkt zu bleiben. Für Anlageentscheidungen ist dies mittlerweile so selbstverständlich, dass es kaum eigens erwähnt werden muss. Aber es gilt auch für die Kreditaufnahme oder sollte dafür wenigstens gelten: Auch hier lohnt es sich, einen Blick über die Grenzen des eigenen Landes hinaus zu werfen und die Vorteile einer Kreditaufnahme im Ausland gegen die möglichen Nachteile abzuwägen. Der Vorteil liegt hauptsächlich in den geringeren Zinsen, die auf Kredite im Ausland zu zahlen sind. Am unproblematischsten ist es, wenn es sich dabei um den gleichen Währungsraum handelt. Derzeit sind beispielsweise Hypothekenkredite mit einer



Michael Stammler

Laufzeit von mehr als zehn Jahren in Frankreich und Spanien günstiger zu bekommen als in Deutschland. Allerdings dürfte der Zinsvorteil hier eher begrenzt sein.

Vom unterschiedlichen Zinsniveau in anderen Ländern profitieren

Verlässt man den eigenen Euro-Währungsraum, so gibt es weitere Möglichkeiten, von geringeren Zinsen in anderen Regionen zu profitieren: Seit Ausbruch der Finanzkrise beispielsweise liegt der Leitzins der Europäischen

ZUR PERSON/ZUR SERIE

Die professionelle Betreuung von Unternehmens- und Privatvermögen gewinnt immer mehr an Bedeutung. Dabei steht die strategische Vermögensplanung im Spannungsfeld zwischen Werterhalt, Rendite und Gewinnausschüttung, unterschiedlichen Gesellschafterinteressen sowie komplexen steuerlichen Rahmenbedingungen. Die entscheidenden Erfolgsfaktoren in diesem Bereich zu beleuchten, ist Ziel der Serie „Vermögensanlage für Unternehmer“ in Kooperation mit der auf die Beratung großer Familienvermögen spezialisierten Feri Family Trust GmbH. Im zweiten Teil der Serie widmet sich Michael Stammler, Sprecher der Geschäftsführung, dem Thema der Nutzung von Fremdwährungen in der Vermögensanlage. www.feri.de

TAB. 1: BEISPIELRECHNUNG

Annahme: Investitionsobjekt ist mit Kreditaufnahme über 100.000 EUR verbunden

		Kredit- aufnahme
Fall 1: Finanzierung in EUR	Zahlungsstrom in EUR	100.000,00
Fall 2: Finanzierung in USD	Zahlungsstrom in USD	135.000,00
Wechselkurs fix 1,35 USD/EUR	Zahlungsstrom in EUR	100.000,00
Fall 3: Finanzierung in USD	Wechselkurs USD/EUR	1,3500
Euro wertet pro Jahr um 1% auf	Zahlungsstrom in EUR	100.000,00
Fall 4: Finanzierung in USD	Wechselkurs USD/EUR	1,3500
Euro wertet pro Jahr um 0,5% ab	Zahlungsstrom in EUR	100.000,00

Quelle: Feri Family Trust

Zentralbank bei 1%, während die amerikanische Fed ihren Leitzins auf nahe null gesenkt hat. Die japanische Zentralbank hält schon seit vielen Jahren ihren Leitzins auf einem Niveau nahe der Null-Linie. Gerade letzteres hat in der Vergangenheit sogenannte Carry Trades begünstigt: Investoren nehmen dabei billige Kredite in japanischen Yen auf und legen die Gelder anschließend zu höheren Zinsen in anderen Ländern an. Auch die Finanzierung von Investitionsvorhaben in der realen Wirtschaft kann so erfolgen. Die Finanzierung von Investitionsvorhaben in fremder Währung bietet sich natürlich vor allem dann an, wenn auch die Erträge der getätigten Investition in der jeweiligen Währung fließen. Wird etwa eine Immobilieninvestition in den USA in Dollar finanziert und fließen die Mieteinnahmen ebenfalls in Dollar, so wird auf diese Weise das Wechselkursrisiko weitgehend eliminiert. Der Wechselkurs muss erst dann wieder berücksichtigt werden, wenn die Gewinne der Anlage nicht im Dollar-Raum verbleiben, sondern beispielsweise in den Euro-Raum transferiert werden sollen.

Wechselkursentwicklung ist entscheidend

Aber auch wenn diese Voraussetzung nicht vorliegt, ist die Aufnahme von Krediten in Fremdwährungen und die damit verbundene Ausnutzung von Zinsvorteilen denkbar. Nehmen wir für ein einfaches Beispiel an, eine Immobilieninvestition sei mit einem Kredit über 100.000 EUR verbunden, der eine Laufzeit über zehn Jahre haben soll, wobei während der Laufzeit lediglich Zinsen zu zahlen sind und die Kreditsumme als Ganzes nach Ablauf der zehn Jahre zurückgezahlt wird. Wenn im Euro-Raum die Zinsen hierfür 4% betragen, so sind für den Kredit insgesamt 140.000 EUR zu zahlen (10 x 4.000 EUR plus 100.000 EUR). Wenn im Dollar-Raum die Zinsen nur 3,5% betragen, so ergibt sich bei einem festen Wechselkurs eine Summe von 135.000 EUR (umgerechnet 10 x 3.500 EUR plus 100.000 EUR). Entscheidend ist nun allerdings die Entwicklung des Wechselkurses bzw. die Erwartung, in welche

Richtung er sich entwickeln wird: Im Falle einer Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar entsteht in jedem Fall ein zusätzlicher Währungsgewinn, weil die fixen Zinsen in USD mit immer weniger Euro zu bezahlen sind. Wertet beispielsweise der Euro gegenüber dem Dollar um 1% pro Jahr auf, so ergibt sich in der Summe ein Zahlungsstrom von nur noch 123.678 USD (siehe Tab. 1), mithin ein zusätzlicher Gewinn von mehr als 11.000 EUR. Anders sieht es natürlich im Falle einer Abwertung des Euro aus: Hier reicht bereits eine Abwertung um weniger als 0,5% pro Jahr aus, um den ursprünglichen Zinsgewinn von 5.000 EUR verschwinden zu lassen.

Regeln zur Risikominimierung beachten

Aus dem Beispiel ergeben sich Folgerungen: Erstens sollten Fremdwährungskredite nur einen Teil einer breit angelegten Vermögensanlage ausmachen, so dass entstehende Risiken tragfähig bleiben. Zweitens sollten klare Grenzen für das einzugehende Risiko gezogen werden. Hierzu gehört drittens die Nutzung von Möglichkeiten zur Währungsabsicherung. Viertens schließlich gehören derartige Entscheidungen in die Hand professioneller Vermögensberater, die sich ihrerseits auf ein professionelles und vor allem unabhängiges Research stützen. Die permanente Analyse von Wechselkursentwicklungen und deren Prognose gehören hier dazu: Bei Bedarf können so schnell geeignete Absicherungsmaßnahmen ergriffen und insgesamt die Risiken der Transaktionen minimiert werden.

Fazit:

Die Vermögensanlage kann und soll auch über die Grenzen des eigenen Landes hinausgehen. Die Vorteile einer Kreditaufnahme in fremder Währung sind allerdings sorgfältig gegen die Risiken abzuwägen. Unabhängige Vermögensberater mit einem eigenen Research verfügen über die notwendigen Instrumente, um diese Abwägung professionell und im Interesse des Mandanten vorzunehmen.

(10 Jahre Laufzeit, Kredit wird nach Ablauf der Laufzeit in einer Summe zurückgezahlt)

Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7	Jahr 8	Jahr 9	Jahr 10	Endzahlung	Gesamtaufwand
4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	100.000,00	140.000,00
4.725,00	4.725,00	4.725,00	4.725,00	4.725,00	4.725,00	4.725,00	4.725,00	4.725,00	4.725,00	135.000,00	
3.500,00	3.500,00	3.500,00	3.500,00	3.500,00	3.500,00	3.500,00	3.500,00	3.500,00	3.500,00	100.000,00	135.000,00
1,3635	1,3771	1,3909	1,4048	1,4189	1,4331	1,4474	1,4619	1,4765	1,4912	1,4912	
3.465,35	3.431,04	3.397,07	3.363,43	3.330,13	3.297,16	3.264,51	3.232,19	3.200,19	3.168,50	90.528,70	123.678,26
1,3433	1,3365	1,3299	1,3232	1,3166	1,3100	1,3035	1,2969	1,2905	1,2840	1,2776	
3.517,59	3.535,26	3.553,03	3.570,88	3.588,83	3.606,86	3.624,99	3.643,20	3.661,51	3.679,91	105.668,64	141.650,71

Inserenten-Verzeichnis

KUNDE	SEITE
ACON ACTIENBANK	87
ALIXPARTNERS	27
ALVAREZ & MARSAL	129
ATREUS INTERIM MANAGEMENT	41
BANKM	85
CAPITON	13
CLOSE BROTHERS SEYDLER BANK	37
COMMERZBANK	U2
EBNER STOLZ MÖNNING BACHEM	108
eCAPITAL ENTREPRENEURIAL PARTNERS	81
EQUINET	63
EUROPEAN BUSINESS SCHOOL	133
FCF FOX CORPORATE FINANCE	3
GRACE ADVISORY	11
GSK STOCKMANN + KOLLEGEN	17
GÜNDEL & KATZORKE	99
HELIAD EQUITY PARTNERS	39
HSH NORDBANK	U3
IEG INVESTMENT BANKING	45
KIENBAUM MANAGEMENT CONSULTANTS	47
LfA FÖRDERBANK BAYERN	25
MIG FONDS	U4
MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN	23
MML CAPITAL PARTNERS	83
MOTION CAPITAL	19
NRW.BANK	29
OMEGACONSULTING	51
PRICEWATERHOUSECOOPERS	35
QUIRIN BANK	57
SARASIN	119
SCHLECHT UND PARTNER	103
SCHNEIDER + PARTNER	105
VENTIZZ	79
VMM WIRTSCHAFTSVERLAG	125
WATERLAND PRIVATE EQUITY INVESTMENTS	21
YOUMEX	15

Unternehmer

Edition

Impressum

„Mittelstandsfinanzierung 2010“

Verlag: GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: 089-2000 339-0, Fax: 089-2000 339-39
E-Mail: info@goingpublic.de
Internet: www.goingpublic.de, www.unternehmeredition.de

Redaktion: Markus Hofelich (Chefredakteur), Esther Mischkowski, Torsten Paßmann, Mathias Renz

Bildredaktion: Holger Aderhold, Elisabeth Bayer, Robert Berger

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelio, Photodisc

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Michael Baur, Christian Berkhoff, Frank Birkemeyer, Dr. Michael Bormann, Falko Bozicevic, Christoph Burk, Stefan Constantin, Gerald Diezel, Dr. Hans-Elmar Döllekes, Dr. Volkhard Emmrich, Eike Fietz, Dr. Christian Fink, Horst Fittler, Bernd Frank, Holger Garbs, Thomas Grether, René Griemens, Stefan Heidebreder, Christian Heidl, Günther Henrich, Hannes Hinteregger, Holger Clemens Hinz, Norbert Hofmann, Dörte Höppner, Christoph D. Kauter, Thomas L. Kemmerich, Dr. Götz Kühne, Antje Lenk, Dr. Thomas Meyding, Xenia Mihajlovic, Dr. Alexander M. Moseschus, Christian Niederle, Dorothea Palenberg, Dr. Reinhard Prügl, Jochen Röfls, Dr. Frank Schaffrath, Christian Scheid, René Schwuchow, Michael Stammler, Prof. Dr. Georg Streit, Prof. Dr. Marcel Tyrell, Andreas Uhde, Mark Walther, Marcus Wessel, Dr. Jan Wildberger, Martin Völker, Daniel Zeiler

Interviewpartner: Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, Dr. Florian Bosch, Bertram Brossardt, Christoph Büth, Heiko von Dewitz, Jürgen Fitschen, Dr. Frank Golland, Stefan Greiffenberger, Heinrich Haasis, Detlef Hermann, Klaus Konrad, Bernard Krone, Hans-Joachim Metternich, Dr. Axel Nawrath, Guy Selbherr, Dr. Gerd-Rüdiger Steffen, Volker Ulbricht, Alfons Veer, Dr. Stefan Wolf, Arthur Zimmermann

Lektorat: Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold, Elisabeth Bayer, Robert Berger,

Anzeigen: Katja Sauerbrey, Claudia Kerszt, Johanna Wagner

Tel.: 089-2000 339-56, Fax: 089-2000 339-39

Gültig ist Preisliste Nr. 1 vom 1. November 2006.

Erscheinungstermine 2010: 1/10 Herausforderung Unternehmensnachfolge (27.2.) • 2/10 Mittelstandsfinanzierung 2010 – das bewährte Nachschlagewerk (30.4.) • 3/10 Turnaround 2010 – Wege aus der Krise (12.6.) • 4/10 Private Equity 2010 – Beteiligungskapital aus Unternehmenssicht (28.8.) • 5/10 Mezzanine 2010 – Finanzierungsmodelle auf dem Prüfstand (23.10.) • 6/10 Internationalisierung 2010 – Chancen in fremden Märkten (4.12.)

Preise: Einzelpreis 14,80 EUR

Abonnementverwaltung: GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München Tel.: 089-2000 339-0, Fax: 089-2000 339-39

Druck: Pera Druck GmbH, München

Haftung und Hinweise: Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2009 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISBN 3-937459-84-4, ISSN 2190-2364, ZKZ 74988

Kooperationspartner der Unternehmeredition 2010



Deutsches Eigenkapitalforum
28.–29. April
Frühjahr 2009
Stuttgart



Handelsblatt
Veranstaltungen



EUROFORUM
The Conference Company



Unternehmer und Nachrichten

Michael Rogowski legt seine Ämter bei Voith nieder



Dr. Michael Rogowski

Am 5. März ging bei der Voith AG eine Ära zu Ende: **Dr. Michael Rogowski** übergab seine Ämter als Vorsitzender des Gesellschafterausschusses und des Aufsichtsrates an **Dr. Manfred Bischoff**. Dieser ist seit 1999 Mitglied in diesen Gremien. Schon vor einem Jahr wurde der Wechsel angekündigt. Rogowski bleibt aber dem Unternehmen weiterhin verbunden und übernahm den Vorsitz der Hanns-Voith-Stiftung. Er stieß schon 1974 zu Voith, von 1992 an war er Vorsitzender der Konzerngeschäftsführung und ab 2000 des Gesellschafterausschusses und des Aufsichtsrates. Voith wurde bereits 1867 gegründet und erwirtschaftete mit rund 39.000 Mitarbeitern zuletzt weltweit einen Umsatz von 5,1 Mrd. EUR.

Daniel Böhmer neuer Vorstand bei Meiller



Dr. Daniel Böhmer

Das Münchner Traditionsunternehmen F. X. Meiller Fahrzeug- und Maschinenfabrik GmbH & Co KG ist seit 1. April unter neuer Führung: **Dr. Daniel Böhmer**, ehemals Vorstandssprecher bei der Heilbronner Läßle AG, übernahm den Posten des Vorsitzenden der Geschäftsführung. Das besonders für seine Kipper weltweit bekannte und 160 Jahre alte Familienunternehmen Meiller beschäftigt rund 1.500 Mitarbeiter und hat Standorte in Österreich, Tschechien, Polen und der Türkei.

Wechsel in der Bosch-Geschäftsführung



Dr. Stefan Asenkerschbaumer

Der Robert Bosch GmbH stehen ab 1. Juli zwei neue Geschäftsführer vor: **Dr. Stefan Asenkerschbaumer** übernimmt von **Gerhard Kümmel** das Ressort Finanzen und Controlling, **Wolf-Henning Scheider** trägt dann die Verantwortung für die Geschäftsbereiche Chassis Systems Control, Electrical Drives und Starter Motors and Generators. Er übernimmt diese Aufgaben von **Dr. Bernd Bohr** und **Dr. Volkmar Denner**. Die neuen Geschäftsführer blicken auf eine lange Karriere in der Bosch-Gruppe zurück, beide starteten dort 1987 als kaufmännische Trainees.

Hans-Olaf Henkel feiert 70. Geburtstag



Hans-Olaf Henkel
Foto: kunstschtützen ! fotografie

Am 13. März feierte **Hans-Olaf Henkel** seinen Geburtstag: 70 Jahre und kein bisschen leise. Jazzfan Henkel hat strikte neoliberale Ansichten – und scheut sich nicht, diese der Öffentlichkeit kundzutun. Der ehemalige BDI-Präsident ging in seiner Amtszeit von 1995 bis 2000 gern auf Konfrontation mit der jeweiligen Bundesregierung und veröffentlichte auch mehrere Bücher zu wirtschaftspolitischen Themen. Über den zweiten Bildungsweg arbeitete er sich zuvor bis an die Spitze von IBM Deutschland und später IBM Europa hoch. Bis heute ist er Honorarprofessor an der Universität Mannheim und sitzt u.a. in den Aufsichtsräten der Bayer AG und der Continental AG.

„Dittmann-Patriarch“ Günter Reichold 80 Jahre



Günter Reichold

Günter Reichold, der 1971 das bekannte Feinkostunternehmen Dittmann übernahm, feierte am 13. März seinen 80. Geburtstag. Seit 2000 ist er nicht mehr aktiv in der Feinkost Dittmann Reichold Feinkost GmbH tätig, seine Kinder tragen nun als Mitgeschafter operative Verantwortung. Reichold machte das im hessischen Diez ansässige Unternehmen dank seiner Vorliebe für mediterrane Speisen bundesweit erfolgreich, machte etwa Kapern oder Sardellen hierzulande bekannt. Im Jahr 2009 erwirtschaftete Dittmann mit 500 Mitarbeitern einen Umsatz von rund 138 Mio. EUR.

Neuer Teekanne-Geschäftsführer Reinhold Schlensock



Reinhold Schlensock

Das Düsseldorfer Familienunternehmen Teekanne GmbH & Co. KG wird seit 1. April von dem neuen Geschäftsführer **Reinhold Schlensock** geleitet. Schlensock, der zuletzt Alleinvorstand bei der Dr. Scheller Cosmetics AG war, beerbt damit **Rainer Verstynen** – der 65-Jährige verabschiedete sich in den Ruhestand. Teekanne steht für 125 Jahre Firmengeschichte und ist nach eigenen Angaben Marktführer im Bereich Tee. Weltweit arbeiten 1.500 Mitarbeiter für das Unternehmen, das durch den Doppelkammerbeutel berühmt wurde.