

Unternehmer

— Edition



Weitere Informationen zum
Thema finden Sie unter:
www.unternehmeredition.de

April 2019
9,80 Euro

Smarte Kredite

Onlineportale ergänzen die Hausbank-Finanzierung



Giesecke+Devrient
Vom Produktionsbetrieb
zum Technologieunternehmen

Seite 18

Fuchs Petrolub
Familienunternehmen und
Börsennotiz – kein Widerspruch

Seite 22

Wildling Shoes
Auf Wachstumskurs
dank Crowdfunding

Seite 48

Schwungvoll für den Mittelstand



Sale & Lease Back Finanzierung für Ihre Investitionskraft

Das Verkaufen und wieder Zurückleasen von gebrauchten Maschinen bringt eine Vielzahl an Vorteilen:

Kurzfristige Generierung von Liquidität // Steuerliche Absetzbarkeit der Leasingraten // Verbesserung der Eigenkapitalquote // Pay as you earn – Leasingraten finanzieren sich aus erwirtschafteten Umsätzen // Keine Einschränkung bei der Nutzung des Anlagevermögens

Wir unterstützen Sie unkompliziert, flexibel und schnell.
Rufen Sie uns an: 040/33 44 155-111

NordLeasing 

Der Wachstumsbringer für mittelständische Nischen-Player

- ▣ Wir setzen auf langfristige Investments mit eigenständiger Wachstumsperspektive
- ▣ Wir übernehmen Mehrheitsbeteiligungen und damit unternehmerische Verantwortung
- ▣ Wir bewahren die Unternehmensidentität der inhabergeführten Unternehmen



Blue Cap AG
Ludwigstraße 11
D-80539 München
www.blue-cap.de



Volker Haab
Redakteur
Unternehmeredition

Sparringspartner für den Mittelstand

Die Digitalisierung macht auch vor der Kreditvergabe nicht halt. Heute, wo fast alles über das Internet machbar ist, kann sich auch der Mittelständler mit ein paar Klicks seine neue Investition besorgen. Was früher in persönlichen Gesprächen in der Bankfiliale verhandelt wurde, übernehmen nunmehr Algorithmen und Plattformen.

Wer kein Kulturpessimist ist, wird das gut finden. In unserer Titelgeschichte (ab S. 6) zeigen denn auch einige Fallbeispiele, warum die Online-Finanzierer den Vorzug bekommen haben: weil sie unbürokratischer und schneller waren als etablierte Kreditinstitute.

Der Mittelstand mag bei aller Vorsicht, die ihm seit jeher attestiert wird, einfache Wege. Das belegt nicht zuletzt die Hausse am Schuldscheinmarkt. Genauso wie die Online-Kredite ist dieses Instrument mit wenig Aufwand verfügbar. Ein prominentes Beispiel ist der Sicherheitsspezialist Giesecke+Devrient, der sich im vergangenen Jahr 200 Mio. Euro von Investoren besorgt hat. Im Interview ab S. 18 erklärt CFO Dr. Peter Zattler, was er mit dem Kapital vorhat.

In der heutigen schnelllebigen Zeit sind smarte Kredite das Mittel der Wahl. Die Kreditinstitute werden ihre Prozesse über kurz oder lang also weiter beschleunigen, um den Unternehmen die nötige Flexibilität zu garantieren. Das ist es, was die Fintechs – also kleine technologiegetriebene Kreditplattformen – die alte Bankenwelt lehren.

Dabei begegnen sich beide Seiten mittlerweile auf kooperative Art. Die Fintechs brauchen nämlich die Banken, um das nötige Kapital für die Kreditvergabe zu akquirieren. Beide Akteure sehen sich also nicht als Gegner, sondern als Sparringspartner. Denn sie verbindet ein gemeinsames Ziel: die Nachfrage nach Unternehmensdarlehen flächendeckend zu bedienen.

Eine spannende und informative Lektüre wünscht Ihnen



Volker Haab
haass@unternehmeredition.de

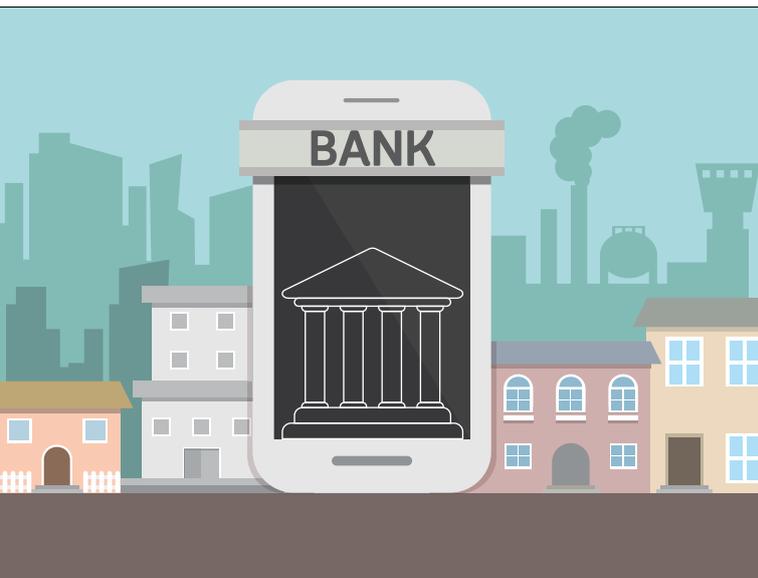


Foto: © iTons - stock.adobe.com

Gekommen, um zu bleiben

Die Digitalisierung der Kreditfinanzierung schreitet voran

Seite 6

Geld für die Gelddrucker

Giesecke+Devrient hat den
Schuldscheinmarkt entdeckt

Seite 18



Foto: © Giesecke+Devrient GmbH

TITEL

6 Digitalisierung der Kreditfinanzierung

Wo der smarte Kredit gewinnt und warum es weiter Hausbanken geben wird

UNTERNEHMERWELT

18 Giesecke+Devrient

CFO Dr. Peter Zattler über den neuen Schuldschein und die Zusammenarbeit mit der Europäischen Investitionsbank

22 Fuchs Petrolub

Senior Dr. Manfred und Junior Stefan Fuchs über die Nachfolge und die Börsennotiz

WISSEN

26 Neue Finanzierungsstudie

Was es für Familienunternehmen noch zu tun gilt
Dr. Matthias Holzamer und Martin Wendt

28 Der Klassiker unter den Krediten

Warum der Konsortialkredit auch heute noch passt
Volker Riedel

32 Asset schlägt Bonität

Was Sale & Lease Back anders macht als Banken
Thomas Vinnen

34 Finanzierung über die Börse

Langfristiges Kapital plus Sichtbarkeit
Renata Bandov

STRATEGIE

36 KMU-Anleihen

Wieder eine nachhaltige Option
Thomas Mühlberger

38 Liquidität durch Outsourcing

Wie ein gutes Forderungsmanagement funktioniert
Volker Bornhöft

40 Shootingstar Private Debt

Wachsende Rolle bei der Akquisitionsfinanzierung
Dr. Clemens Stauder



Foto: © Erlebnis Akademie AG

Die Börse und die Baumwipfelpfade

Die Erlebnis Akademie macht Aktionäre zu Naturfreunden

Seite 46

Wirtschaft mit Absicht

Alexander Kühl prägt den Begriff des Verantwortungseigentums

Seite 62



FALLSTUDIEN

- 42 Eigenkapital in Serie**
Sechs Fallstudien der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften
- 45 Weckruf Digitalisierung**
Detlef Siewert von der MBG Niedersachsen über die neuen Investitionen
- 46 Zwischen Natur- und Kultur-erlebnis**
Die Baumwipfelpfade der Erlebnis Akademie
- 48 Der Crowd sei Dank**
Wildling Shoes etabliert seine Minimalschuhe

VERMÖGEN

- 50 Private Debt**
Wider die Kapitalmarktkorrelation
- 52 Fondsinterview**
Alexander Posthoff von Bantleon Family & Friends über den Absolute Return-Ansatz
- 53 Unternehmerfonds**
Auch Anleihen können sexy sein

SERVICE

- 3 Editorial**
- 16 Nachrichten**
- 54 Der branchenspezifische Multiple Monitor**
- 56 Eventkalender**
- 58 Unternehmer & Nachrichten**
- 59 Unternehmerindex/Impressum**
- 60 Menschen & Macher**
Neue Serie, Teil 1: Michael Moritz
- 62 7 Fragen an ...**
Alexander Kühl fordert mehr inhabergeführte Unternehmen



Zu unserem Themenheft erscheint auch das Spezial „Steuern & Recht“

UNTERNEHMEREdition ONLINE



Liebe Leser, dieses Symbol weist Sie auf zusätzlichen Inhalt im Internet hin.



Das komplette Heft ist als E-Paper online zu lesen:
www.unternehmeredition.de



Sagen Sie uns Ihre Meinung auf Facebook:
www.facebook.com/Unternehmeredition



Wir halten Sie auf dem Laufenden – auch über unseren Twitteraccount:
[@Unternehmeredit](https://twitter.com/Unternehmeredit)

Gekommen, um zu bleiben

Die Digitalisierung der Kreditfinanzierung schreitet voran. Immer mehr Fintechs wollen sich im deutschen Mittelstand etablieren und erhöhen ihre Kundenbasis. Doch von einer Disruption sind sie noch weit entfernt. Wo der smarte Kredit gewinnt und warum es weiter Hausbanken geben wird. VON **JÜRGEN HOFFMANN, FELICITAS WILKE** UND **VOLKER HAAB**



Foto: © iTons - stock.adobe.com

Es war nur noch ein Puzzleteil, das Melanie Baum fehlte. Für langfristige Kreditfinanzierungen waren die Hausbanken immer ihre erste Wahl. Um allerdings als Lieferant von Waren mit langen Zahlungszielen schneller an ihr Geld zu kommen, nutzte die Chefin der Firma Baum Zerspanungstechnik Factoring. „Ich brauchte für einen optimalen Finanzierungsmix nur noch jemanden, der mir kurz- und mittelfristige, unbesicherte Kredite zu günstigen Konditionen ermöglicht“, erinnert sich die 34-jährige Unternehmerin aus dem nordrhein-westfälischen Marl. Das war vor einem halben Jahr. Fündig wurde Melanie Baum im Netz. Über den Online-Kreditvermittler Creditshelf bekam sie nicht nur „sehr schnell und unkompliziert“ 100.000 Euro – sie fand in dem digitalen Mittelstandsfinanzierer auch den Partner, der ihr noch gefehlt hatte. „Wir werden uns sicherlich noch öfters auf diese Weise finanzieren.“

Finanzierung: Konkurrenz oder Win-win?

Die Finanzdienstleistungsbranche befindet sich im Umbruch. Da ist einerseits die Politik, die nach der letzten Finanzkrise vor rund zehn Jahren die regulato-

rischen Daumenschrauben weiter angezogen hat. Und es gibt andererseits die neuen, rein digitalen Konkurrenten wie Creditshelf & Co. Diese Fintechs agieren mit innovativen Geschäftsmodellen und bieten eine Vielzahl von Produkten und Dienstleistungen an. Smarte Kredite für den Mittelstand: schnell, unbürokratisch, kundenorientiert. Genau so soll auch das Marketing wirken. Die Fintechs wollen dynamisch und cool rüberkommen, Finanzierungsthemen sollen nicht weiter von ernsten Mienen und Stirnrunzeln begleitet werden. Die klassische Attitüde von engen Dresscodes und steter Seriosität wird ersetzt durch ein ungezwungenes, fast kumpelhaftes Miteinander. Doch wie stark können die Fintechs den Banken damit harte Marktanteile abluchsen? Oder ist die Digitalisierung am Ende sogar eine Win-win-Situation für alle Marktteilnehmer in einer Wirtschaft, die immer stärker von Investitionen in neue Technologien und Geschäftsmodelle geprägt ist?

Die Marke Fintech

„Schnell und einfach“ funktioniere der Prozess, eine Rückmeldung komme „innerhalb von 48 Stunden“ und „nach sieben Tagen ist die Finanzierung auf Ihrem

Konto“. Mit diesen Versprechen versuchen die jungen Wilden aus der Finanzbranche, mittelständischen Unternehmen einen Kredit zu unterbreiten. Eine Online-Prüfung der Unterlagen und automatisierte Prozesse sollen es möglich machen, dass die neuen Anbieter schneller Anträge bearbeiten und Geld auszahlen können als etablierte Kreditinstitute.

Wie sich Fintechs als Marke gerne sehen, zeigt ihre Werbung. Der Berliner Kreditmarktplatz Kapilendo beispielsweise hat sich gerade von der Hamburger Agentur Uwe einen flotten 30-sekündigen TV-Spot und eine 42-sekündige Online-Version produzieren lassen. Dieser erklärt nicht, was Kapilendo macht, sondern versucht vor allem, Lockerheit zu vermitteln. In dem Filmchen lässt ein Manager nach Feierabend seinen Emotionen freien Lauf und tanzt mit wilden Gesten durch die Geschäftsräume, im Hintergrund tönt ein Chor ironisch-pathetisch den Markennamen. Der passende Claim dazu: *Finanzierung kommt von uns. Freude von selbst.* Für den Kreativchef der Werbeagentur, Mathias Lamken, war es der Kernauftrag, für Aufmerksamkeit bei Entscheidern in Unternehmen zu sorgen: „Jetzt tiefer in →

Die Investorenlieblinge unter den Fintechs

Die Start-ups im Finanzbereich erfreuen sich bei Investoren großer Beliebtheit. Allein in den ersten drei Monaten dieses Jahres flossen bei 26 Investments in junge Unternehmen, die die alte Branche aufmischen wollen, insgesamt 686 Mio. Euro. Das sind, laut Berechnung der Beratungsfirma Barkow Consulting, rund drei Viertel mehr als im Quartal davor. Einen Rekord hingelegt hat dabei die Smartphone-Bank N26, die im Januar in einer Finanzierungsrunde 260 Mio. Euro einsammeln konnte. Bei N26 haben nach eigenen Angaben schon rund 2,5 Millionen Kunden in 24 Ländern ein Konto. Die aktuellen Negativschlagzeilen könnten den Wachstumskurs indes bremsen. Neben den Berlinern ist die Kreditplattform Kreditech, die in Hamburg sitzt

und vor allem Kunden in Polen, Spanien, Russland und Indien mit Mikro- und Ratenkrediten bedient, ein Liebling der Investoren. Zu den Geldgebern gehören die amerikanische Gesellschaft Flowers und der Milliardär Peter Thiel. Ebenfalls frisches Kapital bekommen haben im ersten Quartal die Anlageplattform Raisin, die Tages- und Festgeldkonten im europäischen Ausland anbietet, sowie das Versicherungs-Start-up Friday, an dem auch die Schweizer Versicherungsgruppe Baloise und Seven Ventures investiert sind. Fünfter im Bunde ist die Wefox Group, an der unter anderem der Schauspieler Ashton Kutcher und der Staatsfonds Abu Dhabi beteiligt sind.

das komplexe Geschäftsprinzip einzusteigen ist für Awareness kontraproduktiv.“

Kapilendo positioniert sich als virtueller Marktplatz zwischen Unternehmen und Anlegerschwärmen. Seit Sommer 2015 habe man gut 140 Projekte kleiner und mittelständischer Betriebe mit zusammen rund 43 Mio. Euro finanziert. Ein Beispiel: Schrimpf & Schöneberg aus Hagen. Der Mittelständler produziert Federn und Drahtbiegeteile für Automobil- und Elektrogerätehersteller. Für die Anschaffung einer neuen vollautomatisierten Schleifmaschine brauchte Geschäftsführer Knut Schuster 250.000 Euro: „Für uns ist die digitale Kreditfinanzierung eine schnelle und attraktive Ergänzung zum Bankdarlehen“, erläutert Schuster. „Wir konnten damit unsere Finanzen auf eine breitere Basis stellen und selbstbestimmter agieren.“

Michael Daub, Experte für Finanzprozesse und Interim-CFO, stimmt dem zu. Auch er sieht in der Geschwindigkeit den entscheidenden Wettbewerbsvorteil vieler Fintechs: „Chefs kleinerer Firmen greifen für höheren finanziellen Spielraum gerne zur Mouse, als mit Banken in einen wochenlangen Papierkrieg zu ziehen. Gerade wenn größere Aufträge schnell vorfinanziert werden müssen, zählt jede Minute.“ Bei



Foto: © Uwe GbR

Werbung von Kapilendo: Der Versuch, bei Finanzierungsfragen Lockerheit zu vermitteln.

herkömmlichen Geldinstituten stünden noch immer nicht die Kunden im Mittelpunkt, sondern langwierige Arbeitsabläufe: „Bei Fintechs ist das genau andersherum. Das goutieren die Kunden.“

Ein Beispiel dafür ist Auxmoney. Über 500 Mio. Euro hat der digitale Kreditmarktplatz allein 2018 an Krediten finanziert. Damit lässt das Fintech beim Kreditneugeschäft inzwischen selbst

mittelgroße Sparkassen hinter sich. Die 73.000 vergebenen Darlehen bedeuten für die Düsseldorfer ein Wachstum von 74 Prozent. Die durchschnittliche Kredithöhe betrug dabei 8.000 Euro. Das Gros sind hierbei Privatkredite – neuerdings bietet Auxmoney aber auch Unternehmensdarlehen an. Getragen wird das Volumen von institutionellen und privaten Anlegern. Mit dem Konzept von *Peer to Peer*-Krediten hat auch Smava Geld verdient. Mittlerweile hat das Unternehmen sich aber von dem Modell weitgehend verabschiedet und agiert stattdessen als Vergleichs- und Vermittlungsplattform für Banken.

Als Pionier der digitalen Mittelstandsfinanzierung in Deutschland sieht sich Creditshelf. Das Fintech hat nach eigenen Angaben 2018 Kreditanfragen über insgesamt 1 Mrd. Euro bearbeitet und Darlehen von rund 50 Mio. Euro arrangiert. Am häufigsten besorgen sich die Unternehmen hier Geld, um Aufträge oder Betriebsmittel zu finanzieren. Seit Juli 2018 ist Creditshelf im Prime Standard notiert und hat über den Börsengang 16,5 Mio. Euro für das künftige Geschäft eingesammelt. Das restliche Kapital kommt von Banken, Fonds und Stiftungen; Hauptanteilseigner ist Hevella Capital beziehungsweise der Investor Rolf Elgeti. →

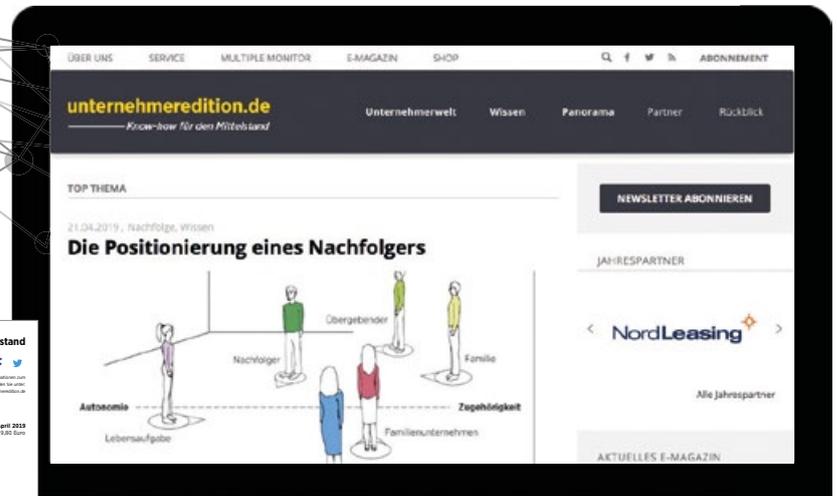


Foto: © creditshelf AG

Dr. Tim Thabe, Fabian Brügmann und Dr. Gregor Heinrich von Creditshelf: Das Fintech besetzt mit seinen automatisierten Prozessen eine Nische im Kreditgeschäft.

Know-how für den Mittelstand

MAGAZIN - ONLINE - EVENT - NETZWERK



Jahrespartner 2019

Jahrespartner im Netz: www.unternehmeredition.de/jahrespartner

AQUIN & CIE.
strategic finance ag

Bank M
Repräsentanz der Mittelstandsbank AG

BOARD_XPERTS

credit shelf

Deutsche Beteiligungs AG

DEUTSCHE PRIVATE EQUITY

EBNER STOLZ

EIM
EXCELLENCE IN MANAGEMENT

McDermott Will & Emery
BECHTSANWÄLTE STEUERBERATER LLP

MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

NordLeasing

NRW.BANK
Wir fördern Ideen

SGP
SCHNEIDER GEIWI TZ

SNP

VR Equitypartner

Creditshelf vergibt Kredite an Mittelständler – vom E-Bike-Spezialisten Velofactor bis zum Systemlieferanten für Wohnmobile und Caravans Tegos. Der besorgte sich Anfang November vergangenen Jahres eine Brückenfinanzierung in Höhe von 1 Mio. Euro. Von der Anfrage bis zum Angebot vergingen nur sieben Tage. „Schnelle Entscheidungen, ein laufender, persönlicher Austausch und eine professionelle Arbeitsweise“, nennt Tegos-Chef Peter Müller als Pluspunkte.

Das Beispiel vom Anfang, Baum Zerspanungstechnik, ist ein Traditionsunternehmen, das seit 35 Jahren Einzelteile und Kleinserien für rund zwei Dutzend Branchenzielgruppen herstellt. Die heutige Inhaberin und Geschäftsführerin der 60-Mitarbeiter-Firma hat den Betrieb 2016 von ihrem Vater übernommen. „Tradition heißt aber nicht, immer nur die gleichen Wege zu gehen“, betont sie. „Auch nicht in der Finanzierung.“ Im Gegenteil: Ein Unternehmen mit langer Historie müsse sich immer wieder neu erfinden. Für Richard Heller, Leiter Firmenkunden bei Creditshelf, steht fest, dass Melanie Baum dafür die richtige Frau ist:



Foto: © Baum Zerspanungstechnik e.K.

Familienunternehmerin Melanie Baum: Sie nutzt die Angebote der Fintechs als Ergänzung ihrer Finanzierungsstrategie.

„Sie ist äußerst innovativ, weitsichtig und sich ihrer Nischenposition bewusst.“ Der Finanzierungsexperte ist überzeugt, dass die junge Unternehmerin auch künftig erfolgreich sein wird. Für Melanie Baum sind Fintechs eine sinnvolle Ergänzung der herkömmlichen Finanzierungshäuser.

Altes Raster und neue Nischen

Dieses Argument gilt vor allem, weil die kleinen Betriebe bei der Fremdfinanzierung derzeit zu kämpfen haben. Dies belegen die Unternehmensbefragungen der KfW aus dem vergangenen Jahr: So hat sowohl unter den sehr kleinen als auch unter den sehr jungen Unternehmern jeder Vierte erhebliche Probleme, an Kapital zu kommen. Diese Finanzierungsnische scheint wie gemacht für Fintechs.

Dazu kommen bestimmte Branchen, die sich anbieten, weil sie in der Systematik klassischer Banken öfter durchs Raster fallen. Thomas Lerch ist Geschäftsführer der Unternehmensgruppe Lerch Genuss, zu der mehrere Hotels und Gastronomiebetriebe in Süddeutschland gehören. Als er mit seiner Familie den Bau eines neuen Wellnesshotels im Allgäu plante, stieß er auf den Fintech-Kredit. „Ich wurde von Funding Circle angeschrieben und habe mich anschließend im Internet über das Unternehmen schlaugemacht“, sagt er. Die Bewertungen seien positiv gewesen, also stellte er einen Kreditantrag über 100.000 Euro.

Eine Sache von Tagen sei es dann doch nicht gewesen, berichtet Lerch. Zunächst kam die Zusage, dass es mit dem Kredit klappt, und „nach vier

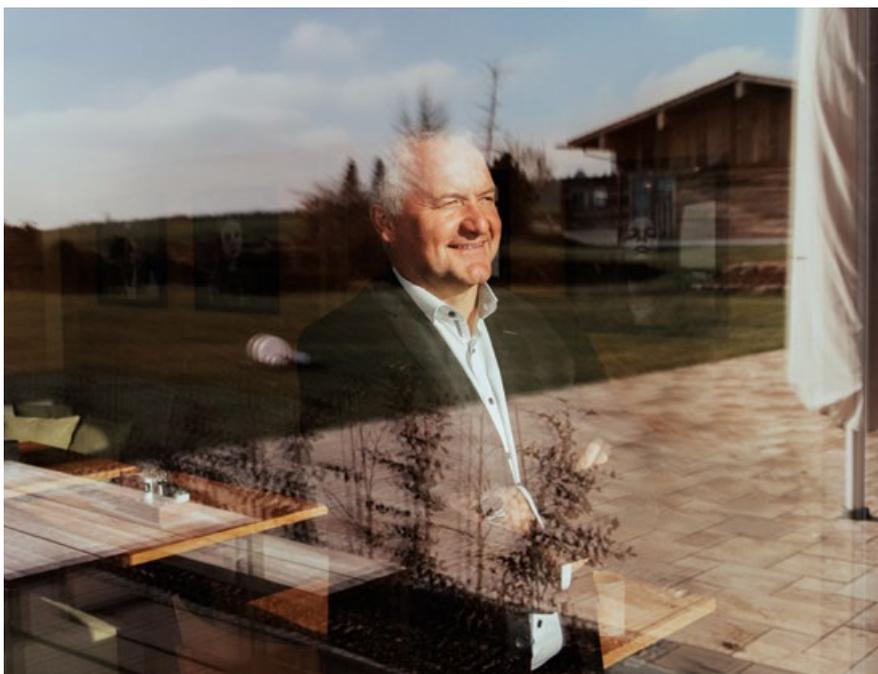


Foto: © KMueller

Thomas Lerch in einem seiner Hotels: Er wollte nicht wochenlang mit Banken über einen Kredit verhandeln und griff zum Fintech-Angebot.

Wochen war das Geld dann da“. Das findet er „immer noch vergleichsweise schnell“. Vor allem aber sei der Prozess unkompliziert abgelaufen – nur online, ohne persönliches Treffen. Der eher anonyme Prozess ist für Lerch kein Nachteil. „Ich wollte nicht wochenlang mit den Banken verhandeln, um dann doch eine Absage zu erhalten“, sagt er.

Auch viele Hotelbetriebe haben eine Hausbank ihres Vertrauens. Dennoch gestaltet es sich in der Branche oft schwierig, einen Bankkredit zu erhalten, so Lerch. „Hinter unseren Ausgaben stehen keine Sicherheiten wie Maschinen. Stattdessen müssen wir in der Hotellerie viel Geld in Marketing und Schulungen stecken.“ Vielen Banken sei dieses Risiko zu hoch. Das Fintech hingegen gewährte dem Familienunternehmer

einen Kredit – wenn auch zu einem stattlichen Zinssatz von 8,5 Prozent, und das in Zeiten historisch niedriger Zinsen. Er habe zunächst schlucken müssen, räumt Lerch ein, aber die Zeiterparnis sei es ihm wert gewesen, mehr zu bezahlen.

Finance as usual während guter Konjunktur

Die vielen Fallbeispiele einer neuen, rein digitalen Projektfinanzierung erleichtern den Fintechs den Markteintritt. Sieht man sich aggregierte Daten zum Finanzierungsverhalten an, muss man jedoch folgenden Fakt konstatieren: In den allermeisten Fällen geht der Mittelstand nach guter Tradition noch immer zuerst zu seiner Hausbank, wenn er einen Kredit braucht. Das geht aus einer aktuellen Studie zur Finanzierung im

Mittelstand hervor, initiiert von Ebner Stolz Management Consultants und Wolff & Häcker Finanzconsulting. Von den 5.000 mittelständischen Unternehmen, die befragt wurden, setzen über 90 Prozent weiter auf das klassische Bankgeschäft. „Dafür verantwortlich sind mehrere Aspekte“, erläutert Michael Euchner, Experte für Corporate Finance bei Ebner Stolz. Der wichtigste Grund für Finance as usual ist schlichtweg die nach wie vor stabile Konjunktur – so deckt der Cashflow in vielen Unternehmen bereits einen Großteil der üblichen Investitionssummen ab. Eine Zurückhaltung gegenüber Fintech-Angeboten fußt laut der Befragung auf mangelndem Wissen gegenüber den digitalen Angeboten sowie auf Bedenken bezüglich der Seriosität beziehungsweise der Rechtssicherheit. „Geld ist →

Anzeige

Sicherheit für Ihr Unternehmen



Ganzheitliche Spezialisten für

- nationale und internationale Versicherungslösungen
- Risk Management
- betriebliche Altersvorsorge
- Credit Management
- Kautionsmanagement



Kontaktieren Sie uns für ein unverbindliches Gespräch:

+49 761 45 82-0 (Zentrale Freiburg)
info@suedvers.de | suedvers.de
wbnglobal.com

Freiburg (Zentrale) | Leonberg | Köln | München | Hamburg
Leipzig | Frankfurt | Baden-Baden | Hannover | Friedrichshafen
Wien | Graz | Klagenfurt | Villach | St. Pölten | Salzburg

ein so sensibles Thema, dass das persönliche Gespräch von Angesicht zu Angesicht durch nichts zu ersetzen ist“, analysiert Studienleiter Euchner.

In anderen Worten: Mittelständler sind in Geldangelegenheiten treu. Zwei Drittel der Betriebe geben in der Studie an, den Kreis ihrer Finanzierungspartner in den vergangenen beiden Jahren gar nicht erweitert zu haben. Dies belegt auch eine weitere aktuelle Auswertung, die aus dem KfW-Mittelstandspanel hervorgeht. Demnach hält die Beziehung zwischen Bank und Firmenkunde

durchschnittlich 20 Jahre lang. Man kennt sich auch persönlich: Etwa 2,4 Millionen Mittelständler haben noch im Jahr 2017 mindestens einmal eine Bankfiliale aufgesucht – im Schnitt sogar knapp viermal.

Für Thomas Stewens vom Finanzierungsberater BankM ist der ungebrochene Hang zur analogen Kreditfinanzierung keine Überraschung: „Insbesondere kleinere Mittelständler sind nur schwer in standardisierte Finanzprodukte zu packen. Und wo Standardisierung mit vertretbarem Aufwand nicht

möglich ist, können Plattformen keinen Vorteil gegenüber Banken, Beratern und bestehenden Netzwerken entwickeln.“ Ähnlich skeptisch äußert sich auch Max Leitterstorf, Juniorprofessor an der privaten Uni WHU. Er ist Experte für Unternehmensfinanzierung und spricht viel mit Familienunternehmen: „Die natürliche Präferenz liegt nach wie vor bei der Kombination aus thesaurierten Gewinnen und dem Hausbankkredit.“ Den Geschwindigkeitsvorteil der smarten Kredite hält er für relativ: „Da werden die Banken nachziehen, wenn →

„Wir sehen uns als Ergänzung zu traditionellen Banken“

Fabian Brüggemann ist CFO beim Fintech Creditshelf. Im Interview erklärt er die Initialzündung für das Geschäftsmodell und beschreibt die künftige Zusammenarbeit mit den traditionellen Banken.



Fabian Brüggemann

Unternehmeredition: Sie sehen sich als Pionier der digitalen Mittelstandsfinanzierung: Beschreiben Sie damit ein neues Segment oder geht es um die Disruption des Bankgeschäfts?

Fabian Brüggemann: Wir sehen uns als Ergänzung zu traditionellen Banken, die im Zuge der Digitalisierung und eines starken Wettbewerbsdrucks im Firmenkundengeschäft zunehmend auf Kooperationen mit Fintechs setzen. Creditshelf erweitert den Finanzierungsmix der Mittelständler, im Wesentlichen mit unbesicherten Krediten.

Ein Kerngedanke von Fintechs ist die Kundenzentrierung. Wie setzen Sie diesen in der Tagespraxis um?

Wir bieten eine innovative Kreditlösung, indem wir digitale und gleichzeitig persönliche Prozesse abbilden. Schnelle und transparente Entscheidungen schätzen unsere Kunden ebenso wie unsere Netzwerkarbeit und Partnerschaften, die einen Mehrwert für Kreditnehmer, Investoren und auch Mittler bietet.

Insbesondere die Netzwerkarbeit, die gut in die digitale Zeit passt, betonen Sie des Öfteren. Kann eine Symbiose zwischen Banken und Fintechs gelingen?

Ja, da die Zusammenarbeit zwischen Banken und Fintechs viele Chancen für die Beteiligten bietet. Unsere professionellen und institutionellen Investoren suchen das Risiko-Rendite-Profil von unbesicherten KMU-Krediten. Banken hingegen wollen – etwa aufgrund der Kredithöhe oder der Bonität – bestimmte Kredite nicht in ihre Bilanz nehmen. Creditshelf kann in solchen Fällen zur Verfügung stehen und die Bank an der Vermittlungsgebühr beteiligen.

Sie wollen – auch mit dem Geld aus dem IPO – ihr Produktportfolio erweitern und gleichzeitig zum Marktführer bei digitalen Finanzierungen werden. Welche Kreditvolumina sind realistisch?

Wir vermitteln aktuell über die digitale Plattform kurz- bis mittelfristige Darlehen mit Volumen von 100.000 bis 5 Mio. Euro

und Laufzeiten von bis zu 60 Monaten. Im Sinne einer stetigen Weiterentwicklung denken wir auch darüber nach, wie wir unser Produktangebot sinnvoll erweitern können. Hierzu zählt etwa das Thema Factoring. Gleichzeitig befinden wir uns in fortgeschrittenen Gesprächen mit Banken über mögliche Kooperationen, die sich positiv auf das arrangierte Kreditvolumen auswirken.

Derzeit gibt es viele kleine Player auf dem Markt, das Bundesfinanzministerium schätzt ihre Anzahl auf 400. Wann und wie wird sich der Markt mittelfristig konsolidieren?

Konsolidierung wird auch vor Fintechs nicht haltmachen, und einige Beispiele dafür beobachten wir bereits im Markt. Dies ist auch ein Zeichen dafür, dass Fintechs einen gewissen Reifegrad erlangt haben, ab dem sich erfolgreiche Geschäftsmodelle aus unterschiedlichen Gründen herauskristallisieren.

So wird Ihre Vision Wirklichkeit.

Setzen Sie Ihre Strategie um: mit einer Finanzierung über die Börse.



DEUTSCHE BÖRSE
CASH MARKET

Ihr Unternehmen wächst und ist im Markt etabliert. Das ist die Basis für Ihre Zukunft, in die Sie jetzt investieren wollen. Dazu bietet Ihnen die Deutsche Börse Wege an den Kapitalmarkt. Ob Eigen- oder Fremdkapital – Sie haben die Wahl.

Mit einem Börsengang steigern Sie außerdem die Bekanntheit und prägen den Markenwert Ihres Unternehmens und Ihrer Produkte. Ihre Attraktivität als Arbeitgeber gegenüber neuen Talenten wächst. Stellen Sie Ihr Unternehmen für die Zukunft gut auf und profitieren Sie von den Möglichkeiten, die Ihnen der Kapitalmarkt bietet! Ob für kleine oder mittlere Unternehmen – die Deutsche Börse hält das passende Marktsegment bereit.

Sie wollen Ihre Visionen verwirklichen?

Dann sprechen Sie mit uns.

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 88 88

E-Mail issuerservices@deutsche-boerse.com

www.deutsche-boerse-cash-market.com/primarymarket

Kapital für Ihre Zukunft. Made in Germany



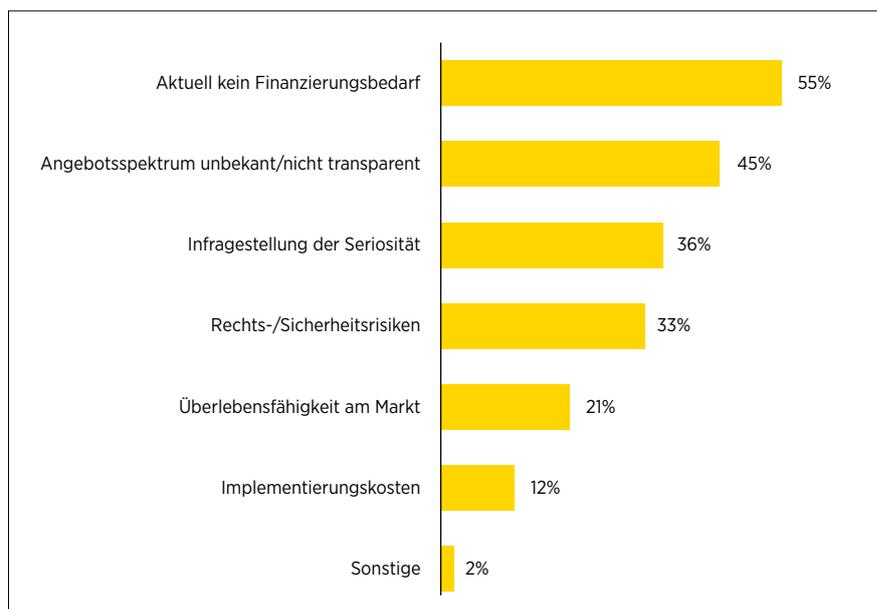
sie es wirklich müssen.“ Zumal sich gerade die gewachsene Beziehung zwischen Bank und Kunde positiv auf die Kreditkonditionen auswirken kann, wie Dr. Markus Demary vom IW Köln betont: „Die Hausbank definiert sich über das Relationship Banking: Über die Jahre hat die Bank viele Daten über das Geschäftsmodell gesammelt und kann das Risiko besser bestimmen als ein anonymer Finanzmarkt.“

Der Umbruch ist noch nicht vorbei

Die Start-ups kennen diese Argumente – und haben reagiert: Creditshef wirbt damit, die qualitative Bewertung der Kennzahlen durch ein persönliches Gespräch zu ergänzen, Kapilendo weist auf sein „umfassendes Service-Paket“ hin. Und auch Funding Circle unterstreicht, dass es jedem Kunden einen persönlichen Ansprechpartner an die Hand gibt. Bei Fragen rufe der Mitarbeiter während der Geschäftszeiten „innerhalb einer Stunde“ zurück, verspricht das Unternehmen. Den persönlichen Service will Funding Circle nicht nur als lästige Pflicht verstanden wissen: „Wir weisen früh im Prozess proaktiv darauf hin, dass es einen festen Ansprechpartner gibt“, sagt Jakob Carstens, Marketingchef von Funding Circle Deutschland.

Und wie reagiert die etablierte Bankenwelt? Viele traditionelle Finanzinstitute in Deutschland, die vor fünf Jahren noch auf die Newcomer aus der Technologiewelt herabgesehen und diese belächelt haben, arbeiten

Warum der Mittelstand keine Fintechs nutzt



Quelle: Ebner Stolz

mittlerweile mit Fintechs und ihren Technologien zusammen. Es gibt kaum eine Bank, die nicht über ein digitales Labor verfügt, um neue Lösungen zu entwickeln, mit denen sich ihr Geschäftsmodell erweitern lässt. Das tut not, denn laut Accenture Research stehen für Banken bis zum Jahr 2020 30 Prozent ihres Umsatzes auf dem Spiel. So bemühen sich die klassischen Banken inzwischen, die Angreifer zu umarmen – etwa indem sie Fintechs als Partner in ihre Angebotslandschaft integrieren.

So erwarb die ING Diba erst Anfang 2019 den Kreditmarktplatz Lendico

(www.lendico.de). Dazu kommt auch ein gesellschaftlicher Wandel, denn die Digital Natives bevorzugen im Gegensatz zur Vorgängergeneration per se Online. Corporate Finance-Experte Euchner hält einen Gegentrend in den nächsten Jahren durchaus für möglich: „Komme Generationen von Firmenchefs werden weniger Berührungängste mit Fintechs haben und nicht mehr so viel Wert auf einen bekannten Händedruck legen.“ Ähnlich denkt auch WHU-Experte Max Leitterstorf: „Mit der NextGen wird es wahrscheinlicher, dass die Angebote der Fintechs im Mittelstand stärker greifen als bisher.“

Ausgewählte Online-Kreditmarktplätze*

Name	Website	Gründung	Volumen in Euro	Laufzeit	Zinsen	Entscheidung innerhalb von	Eigentümer/Investoren
credit shelf	www.creditshelf.de	2016	100.000–5 Mio.	1–5 Jahre	4,0–12,0 %	48h	Rolf Elgeti (Hevella), Börse
Lendico	www.lendico.de	2013	10.000–450.000	1–5 Jahre	1,9–6,6 %	48h	100 % ING Diba
Funding Circle	www.fundingcircle.de	2010	bis 250.000	k.A.	ab 1,69%	24h	Funding Circle Ltd., Börse
Auxmoney	www.auxmoney.com	2007	ab 1.000	1–7 Jahre	k.A.	k.A.	Management, Bus, Angels
Kapilendo	www.kapilendo.de	2015	25.000–2,5 Mio.	1–5 Jahre	ab 2,49 %	k.A.	FinLab, Comvest Holding u.a.

* Eigene Angaben der Anbieter; Quelle: Eigene Recherche

Fintechisierung und Fintechs

Die Art und Weise des Corporate Bankings wird sich also weiter verändern. Die Frage ist nur, ob es den Fintechs gelingt, neben einer neuen Technik auch ein anderes Ökosystem zu schaffen, in dem die Finanzierung dann in der Breite direkter, schneller und letztlich kundenorientierter erfolgt. Bislang profitieren die neuen Player von einer vergleichsweise zahmen Regulatorik und können sich entsprechend ausprobieren. Kürzlich stellte aber z.B. das Frankfurter Start-up Fintura seinen Betrieb ein. Die jüngsten Verwerfungen bei der Bank N26 haben gezeigt, dass ab einer bestimmten Größe ernsthafte Probleme entstehen können, weil die nötige technische und personelle Infrastruktur nicht angepasst wird. Ob mit den notwendigen Investitionen der Preisvorsprung zur angestammten Bank noch bestehen bleibt, kann durchaus angezweifelt werden. Außerdem sind die Fintechs schon heute oft auf eine Korrespondenzbank angewiesen – ihr eigentliches Geschäft verdienen fast alle mit der Vermittlung und nicht mit der Vergabe von Krediten.

Auf der anderen Seite haben die Banken mittlerweile erkannt, dass sie nicht nur eine neue Technologie, sondern auch ein anderes Geschäftsmodell entwickeln müssen, um ihre Rolle als erster Ansprechpartner zu verteidigen. Dazu kommt die Suche nach Prozessoptimierung, wenn es um die Entwicklung künftiger Innovationen geht. Die Commerzbank hat dafür eine eigenständige Forschungs- und Entwicklungsabteilung gegründet, den Main Incubator, der die Digitalisierung von innen vorantreiben soll. Sein Geschäftsführer Matthias Lais sieht in den Start-ups vor allem einen Partner: „Mittlerweile hat sich ein kooperativer Ansatz in der Fintech-Szene etabliert, weil beide Seiten erkannt haben, dass sie davon profitieren: Die Banken bekommen neue Ideen und die Start-ups ein Kundennetzwerk.“ Zufällig sitzt der Main Incubator im selben Frankfurter Bürogebäude wie das reine Fintech Creditshef. Beide Anbieter pflegen ein gutes Verhältnis bis hin zu gemeinsamen Veranstaltungen.

Im Endeffekt passen also die Offline- und die Online-Welt der Kreditvergabe doch besser zusammen, als es auf den ersten Blick erscheint: hier die Fintechs mit neuen Technologien, die die Geschwindigkeit erhöhen und neue Nischen erschließen; dort die Banken, die sich mit Compliance und Regulierung auskennen. Auch IW-Experte Demary schlussfolgert deshalb für die weitere Entwicklung: „Im Prinzip braucht es eine Kooperation von beiden.“

Für den Mittelständler sind das gute Nachrichten. Denn schlussendlich will und muss sich die Bankenwelt weiterentwickeln: „Die ganze Fintechisierung führt zu einem größeren Wettbewerb und auch einer höheren Transparenz“, resümiert Demary. So oder so haben die Fintechs also schon viel für den Mittelstand getan. ■

redaktion@unternehmeredition.de



Nutzen Sie Fintech-Angebote?
Sagen Sie es uns auf Facebook!

www.facebook.com/Unternehmeredition



Nur für kurze Zeit

Jetzt kostenloses Depot eröffnen
und bei Kauf oder Übertrag
aller Fonds und ETF im
Gesamtwert ab € 25.000
Festgeld in gleicher Höhe mit

2 %

p.a.

für 6 Monate sichern.



089 59 99 80



www.merkur-bank.de

Marke Mittelstand wenig agil

Einer Konsumentenumfrage zufolge werden Mittelständler zwar als solide, aber wenig innovativ wahrgenommen. Während die klassischen Tugenden weiter geschätzt werden, fehlt vielen Verbrauchern der Erfindergeist.

Deutschlands Verbraucher beurteilen den deutschen Mittelstand und seine Produkte überwiegend als konservativ und wenig zukunftsorientiert. Nur jeder 15. Konsument verbindet mit dem Mittelstand Innovationsgeist – so lautet das zentrale Ergebnis einer aktuellen Umfrage der Markenagentur Territory unter rund 2.000 Befragten. Ziel der Studie war es, die aktuelle öffentliche Wahrnehmung des deutschen Mittelstandes sowie seiner Produkte und Dienstleistungen abzubilden.

So verbinden die Deutschen vor allem traditionelle Tugenden mit dem Mittelstand. Jeder Dritte assoziiert mit KMU Bodenständigkeit; jeder Vierte schätzt ihre Verlässlichkeit. Das zeigt sich auch in der Beurteilung der entsprechenden Produkte und Dienstleistungen: Rund ein Drittel der befragten Konsumenten assoziiert *Made in*

Germany vor allem mit Qualität. Auch Regionalität, faire Arbeitsbedingungen und ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis sind zentrale Wettbewerbsvorteile.

Die Ergebnisse zeigen jedoch auch: Neun von zehn Befragten halten die KMU-Produkte für wenig innovativ. www.territory.de



Foto: © Visual Generation – stockadobe.com

Erfindergeist gefragt: Viele Konsumenten verbinden mit deutschen Mittelständlern zwar solide Wertarbeit, aber wenig Innovationskraft.

Familienunternehmen setzen auf Technologie

Gerade in Deutschland haben sich viele Traditionsbetriebe auf die neue Nachfrage eingestellt und können deshalb ihre Präsenz im Index der weltweit größten 500 Familienunternehmen ausbauen.

Immmer mehr Familienunternehmen sind in der technischen Branche tätig: Der Anteil stieg von 28 Prozent im Jahr 2017 auf heute 38 Prozent. Dies zeigt der dritte Global Family Business Index, der vom Center for Family Business an der Universität St.Gallen (CFB-HSG) in Zusammenarbeit mit EY alle zwei Jahre erstellt wird.

Vor allem die technologieorientierte Industrie wird wichtiger, darunter das fortgeschrittene verarbeitende Gewerbe und die Mobilität (Anstieg von 103 auf 123 Unternehmen) und die

intelligente Infrastruktur (von 35 auf 65 Unternehmen).

Die stärksten Rückgänge gibt es dagegen vor allem in der Konsumgüter- und Finanzdienstleistungsbranche. Weltweit ist die Zahl von Unternehmen aus der Verbraucherbranche von 202 auf nun 160 (-20,79 Prozent) geschrumpft; der Finanzdienstleistungssektor verzeichnete einen Rückgang von 61 auf 40 Unternehmen (-34,43 Prozent).

Auch deutsche Familienunternehmen haben eine ähnliche Entwicklung erlebt: Die Anzahl an Konsumgüterherstellern

sank von 24 auf 18, jene der Finanzdienstleistungsunternehmen von acht auf sechs. Obwohl in der globalen Betrachtung fast ein Drittel der Familienunternehmen noch aus der Konsumgüterindustrie stammt, ist nur rund ein Viertel der deutschen Unternehmen in dieser Branche tätig. Dies belegt auch die Auflistung der Top Ten der deutschen Neueinsteiger im Index 2019: Die meisten neuen Unternehmen konzentrieren sich auf die technologiebezogene anstatt auf die traditionelle Konsum- und Finanzindustrie.

www.cfb.unisg.ch

Digitalisierung kommt schrittweise voran

Deutsche Mittelständler sind öfter bereit, ihre Daten aufbereiten zu lassen, um damit Produktion und Innovation weiterzuentwickeln. Bei Cloud-Lösungen und additiven Verfahren bleiben sie aber zurückhaltend.

Die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) in Deutschland nutzen inzwischen häufiger große Datenmengen, um ihre Wertschöpfung effizienter zu gestalten oder ihr Geschäftsmodell digital weiterzuentwickeln: Verglichen mit 2016 setzten 2018 dreimal so viele KMU Big Data ein. Zu diesem Ergebnis kommt eine aktuelle Studie des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM).

Insgesamt betrachtet ist dies jedoch nur jedes siebte hiesige KMU. Mit diesem Ergebnis liegen sie zwar geringfügig über dem EU-Durchschnitt – aber immer noch deutlich unter dem Anteil der Großunternehmen in Deutschland und in der Europäischen Union.

Im Bereich des Cloud Computing sind die KMU in Deutschland inzwischen deutlich aktiver als noch 2016: Rund ein Viertel von ihnen nutzte im vergangenen Jahr kostenpflichtige IT-Dienstleistungen aus der virtuellen Cloud. Gleichwohl liegen die deutschen KMU damit leicht unter dem EU-Durchschnitt.

3D-Drucker und Roboter werden sowohl in Deutschland als auch in der EU

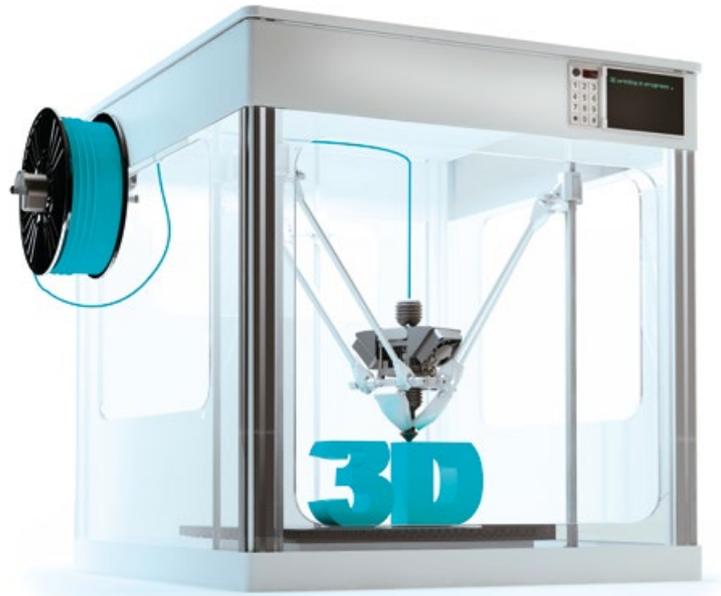


Foto: © Mopic – stock.adobe.com

3D-Druck: Bisher kommt das additive Verfahren nur bei fünf Prozent der Mittelständler zum Einsatz.

nur in gut jedem zwanzigsten KMU eingesetzt. Allerdings werden das additive Verfahren zur Erstellung von dreidimensionalen Werkstücken sowie die Industrie- und Service-Roboter vorrangig im produzierenden Bereich genutzt. In-

sofern ist es nicht überraschend, dass das moderne Fertigungsverfahren sowie die Bewegungsautomaten sowohl in Deutschland als auch EU-weit eher in Großunternehmen anzutreffen sind.

www.ifm-bonn.org

Anzeige

LÖSUNGEN aufzeigen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank M



„Für uns ist das ROCE die Spitzenkennziffer“

Giesecke+Devrient (G+D) verändert sich seit ein paar Jahren vom klassischen Produktionsbetrieb zum Technologieunternehmen. Um die Transformation weiter zu betreiben, setzt G+D auf verschiedene Arten von Fremdkapital. Im Interview erklärt CFO Dr. Peter Zattler, warum er sich strategisch auf das eingesetzte Kapital als Kennziffer sowie auf Beteiligungen an Start-ups fokussiert. INTERVIEW **VOLKER HAAß**

Unternehmeredition: Herr Dr. Zattler, Sie haben im vergangenen Jahr 200 Mio. Euro über ein Schuldscheindarlehen eingesammelt. Ist dieses Geld an bestimmte Projekte gekoppelt oder stellt es eher eine allgemeine Finanzierung dar?

Dr. Peter Zattler: Das Geld dient in erster Linie unserem allgemeinen Unternehmenswachstum. Wir haben etwa laufende langfristige Aufträge in Ägypten und Bangladesch. So etwas erfordert



Druck von Euroscheinen: Das Bargeldgeschäft macht trotz der Transformation von G+D noch gut die Hälfte des Umsatzes aus.



ZUR PERSON

Dr. Peter Zattler ist seit 2001 Mitglied der Geschäftsführung und Group CFO von Giesecke+Devrient. Sein Geschäftsführerkollege ist Ralf Wintergerst, der als Group CEO fungiert. Zattler startete seine Karriere als Wirtschaftsprüfer. Es folgte eine Promotion an der Hochschule St. Gallen. Nach mehreren Stationen als Führungskraft für Finanzen in verschiedenen Unternehmen wechselte er 2001 zu G+D.

natürlich eine Finanzierungskomponente. Das ist der eine, organische Teil. Der andere Teil betrifft unser anorganisches Wachstum. Mit unserer neuen G+D Ventures-Einheit haben wir im vergangenen Jahr im kleinen Stil Beteiligungen mit Targets von fünf bis zehn Mio. Euro getätigt. Falls wir zudem ein größeres Objekt kaufen wollen, können wir das Kapital dafür einsetzen. Es gibt da immer wieder Ideen und Gespräche.

In vielen Branchen entstehen Akquisitionen auch aus einem Konsolidierungsdruck heraus. Inwieweit ist das ein Faktor in Ihrer M&A-Strategie?

Wir würden keine größeren Zukäufe in unseren angestammten Geschäftsfeldern tätigen, etwa bei Currency Technology rund ums Bargeld. Unsere Akquisitionsideen zielen vielmehr auf eine Abrundung unseres Portfolios ab, gerade auch von der Technologieseite her. Ein gutes Beispiel ist unsere Beteiligung bei IDnow (zwölf Prozent; *Anmerkung der Redaktion*). Deren Technologie beinhaltet das sogenannte Video Ident-Verfahren im Bankenumfeld, in dem wir so wieso schon unterwegs sind. Wir standen vor der Wahl, ob wir das selbst aufbauen oder uns Time to Market in ein bestehendes Geschäftsmodell einkaufen.

Bereits im Jahr 2017 haben Sie ein weiteres großes Darlehen bekommen, nämlich von der Europäischen Investitionsbank (EIB). Ist dies vor allem für Ihre F&E-Abteilung bestimmt?

Ja genau, wir haben das bereits zum zweiten Mal aufgenommen. Wir müssen dabei nachweisen, dass wir Forschungs- und Entwicklungsprojekte in Europa betreiben, und bekommen dafür 50 Prozent von der EIB finanziert. Die Summe bezieht sich auf einen Dreijahresrhythmus. Die EIB ist sozusagen unser strategischer Finanzierungspartner für F&E.

Ihre Eigenkapitalquote lag 2018 bei rund 20 Prozent. Viele Familienunternehmen haben über die Jahre hinweg ihre Quoten auf plus/minus 40 Prozent aufgestockt. Wie viel Eigenkapital streben Sie an oder sind Sie mit dem aktuellen Polster zufrieden?

Unser strategisches Ziel ist eine Eigenkapitalquote von 25 Prozent. Deshalb thesaurieren wir auch viel von unserem Gewinn. Eine Quote von 40 Prozent sehe ich für G+D nicht. Wir sind bei der Fremdfinanzierung gut aufgestellt, die Banken verlangen zudem nicht mehr als 20 bis 25 Prozent Eigenkapital. Für sie wie auch für uns ist der Free Cashflow als Kennziffer deutlich wichtiger.

Sie haben den thesaurierten Gewinn angesprochen. Von Ihrem Jahres-

überschuss schütten Sie 20 Prozent an die Gesellschafter aus, im Jahr 2017 lag die Ausschüttungsquote noch höher. Gehen dieser Entscheidung Verhandlungen voran oder ist man sich schnell einig?

Wir verhandeln darüber nicht. Das wird in einem einvernehmlichen Gespräch mit der Gesellschafterfamilie festgelegt. Eine Ausschüttungsquote von 20 Prozent ist absolut moderat. Die Gesellschafter orientieren sich dabei an der Ertragskraft und der Tragfähigkeit des Unternehmens. Im Vergleich mit börsennotierten Unternehmen ist das eine sehr geringe Ausschüttung.

Für G+D wie für viele andere Unternehmen ist neben den üblichen Kennziffern wie EBIT, Working Capital, Eigenkapital oder dem Free Cashflow noch ein anderer Indikator sehr wichtig, nämlich das sogenannte ROCE (Return of Capital Employed, Anmerkung der Redaktion). Warum ist das ROCE speziell für Sie so relevant?

Für uns ist das ROCE strategisch die Spitzenkennziffer, denn sie verbindet den Gewinn mit dem eingesetzten Kapital, also die GuV mit der Bilanz. Der Jahresüberschuss oder der EBIT alleine sind wenig aussagekräftig, wenn Sie nicht wissen, wie viel Sie dafür investieren mussten. Letztlich geht es um den Vergleich zwischen der Rendite des einge-



Foto: © Giesecke+Devrient GmbH

Die neue eSIM von G+D: Sie ist in das Smartphone integriert und ersetzt den bisherigen Chip.

etzten Kapitals und den Kapitalkosten. Unsere Rendite übersteigt die Kapitalkosten, die in unserem Fall bei 10,3 Prozent liegen.

Sie haben sich vor etwa zwei Jahren eine neue Holding-Struktur gegeben. Inwieweit hat das die Unternehmenskultur verändert?

Unser Portfolio hat sich in den vergangenen zehn bis 15 Jahren immer mehr erweitert. Teilweise haben wir heute unterschiedliche Geschäftsmodelle: Ein Geschäft rund ums Bargeld ist anders als eines mit dem Fokus auf digitale Netzwerksicherheit. Deshalb hat es für uns Sinn gemacht, unser Portfolio in vier juristisch eigenständige Segmente mit jeweils verantwortlichen Managementteams aufzuteilen. Damit geht eine unternehmerische Freiheit einher: Das Geschäft ist dadurch fokussierter und jeder kann sein Unternehmerten stärker zum Ausdruck bringen. Heute ist das bei vielen Unternehmen zum Trend geworden.

ZUM UNTERNEHMEN

1852 gründen die beiden Unternehmer **Hermann Giesecke und Alphonse Devrient** die nach ihnen benannte Firma in Leipzig. Nach der Zerstörung im Zweiten Weltkrieg lässt Siegfried Otto, Ehemann von Jutta Devrient, den neuen Hauptstandort in München errichten. Eine seiner Töchter, Verena von Mitschke-Collande, sitzt heute im Aufsichtsrat von G+D, das weiter komplett in Familienbesitz ist. Seit 2017 ist das Unternehmen als Holding organisiert, mit vier rechtlich eigenständigen Tochtergesellschaften. Das Bargeldgeschäft macht heute noch etwa die Hälfte des Gesamtumsatzes aus. Das zweitgrößte Segment ist Mobile Security mit Anwendungen rund um Mobilfunk, sichere Konnektivität und

mobiles Bezahlen. Beim dritten Segment, Veridos, handelt es sich um ein Joint Venture mit der Bundesdruckerei, das sich mit analogen wie elektronischen Ausweisen beschäftigt. Das vierte Standbein, die börsennotierte Security Network AG, deren Schwerpunkt auf der Absicherung kritischer Infrastrukturen liegt, hat G+D im Jahr 2004 zugekauft. Insgesamt erwirtschaftete der Konzern im Geschäftsjahr 2018 rund 2,25 Mrd. Euro und einen Jahresüberschuss von 50 Mio. Euro. Das Unternehmen ist mit fast 11.400 Mitarbeitern in 32 Ländern aktiv und hat im abgelaufenen Geschäftsjahr weitere internationale Projekte abschließen können.

www.gi-de.com



Zentrale von Giesecke+Devrient in München: Seit der Umstrukturierung zur Holding vor zwei Jahren sind die vier Geschäftsbereiche selbstständiger.

Ein weiterer Trend ist die Agilität. Sie haben vor zwei Jahren einen eigenen digitalen Inkubator gegründet, die advance52. Dazu kommen Initiativen wie Ihre neue Tochter Build38 oder der Beteiligungsarm G+D Ventures. Was bedeutet Agilität für Sie?

Agilität ist angesichts immer schnellerer Innovationszyklen für uns als Technologieunternehmen sehr wichtig. Wir sind ein traditionsreiches Unternehmen, aber auch wir müssen uns kontinuierlich weiterentwickeln. Gerade im Technologiesektor brauchen wir agile Einheiten, mit denen wir uns an neuen jungen Firmen beteiligen können und dadurch auch andere Mitarbeiterprofile anziehen. Unsere advance52 beispielsweise ist eine eigenständige GmbH und sitzt nicht am Hauptstandort, sondern drei Kilometer entfernt. Diese Leute brauchen einfach ein anderes Büroumfeld.

Sind Sie heute bereit, mehr Wagniskapital einzusetzen als früher, um bei potenziellen Innovationen von Beginn an dabei zu sein?

Wir setzen seit 2018 mit unserer G+D Ventures erstmalig Wagniskapital ein und wollen pro Jahr ungefähr fünf bis zehn Mio. Euro bereitstellen. Damit können Sie in diesem Bereich vieles machen. Am Ende hängt das aber von den Targets ab.

G+D hat sich in den vergangenen Jahren immer mehr vom klassischen Gelddrucker zum Technologieunternehmen transformiert. Welche Kompetenzen fragen Sie heute am Arbeitsmarkt verstärkt nach?

Wir haben immer weniger klassische Produktion. Ein gutes Beispiel dafür ist unser Connectivity-Geschäft. Bisher produzieren wir noch SIM-Karten. In Zukunft wird der Kartenkörper wegfallen und nur noch eine Softwarelösung erforderlich sein, die sogenannte embedded SIM, kurz eSIM. Dann stellen wir keine Chipkarten mehr her, sondern brauchen vermehrt Softwareingenieure, die programmieren. Die Entwicklung geht in Richtung IT, gerade im Segment Mobile Security sind wir zunehmend ein Software-Unternehmen. Dort suchen wir auch die entsprechenden Jobprofile.

Wie stark spielt Digitalisierung denn auch bei der internen Kommunikation eine Rolle?

Wir haben erst vor zwei Wochen eine neue Intranet-Plattform eingeführt, die unsere Kommunikation im Unternehmen verändern wird. Dadurch wollen wir den E-Mail-Strom verringern, gleichzeitig die Mitarbeiter weltweit besser vernetzen und Interaktion fördern, damit sie sich beispielsweise über neue Ideen austauschen können.

Viele Familienunternehmen wollen auch in gesellschaftlicher Hinsicht modern sein. G+D hat sich an der Kampagne *Made in Germany – Made by Vielfalt* beteiligt. Wie wichtig ist Weltoffenheit für das Unternehmen?

Von unseren gut 11.400 Mitarbeitern arbeiten rund zwei Drittel im Ausland. Von daher müssen wir kulturell offen sein. Auch in Deutschland haben wir viele Nationen beschäftigt. Speziell im Technologiebereich ist die Vielfalt ganz wichtig. Das war der Grund, warum wir uns an der Kampagne beteiligt haben.

In anderer Hinsicht sind Sie konservativ aufgestellt, nämlich bei weiblichen Führungskräften in Geschäftsführungen und -leitungen. Das Thema wird gerade wieder heftig diskutiert, weil sich viele Firmen eine Nullprozent-Quote für Vorständinnen beziehungsweise Geschäftsführerinnen geben. Warum sind Sie im Topmanagement bisher nicht weiblich?

Sie müssen den Blick auf alle Unternehmensbereiche richten. Da haben wir immerhin eine Finanzchefin bei Veridos, unserem Joint Venture mit der Bundesdruckerei. Beim Executive Management liegt der Frauenanteil weltweit mit 18 Prozent zudem nicht allzu schlecht. Wir sind damit noch nicht zufrieden, sehen aber auch, dass es im Technologiesektor nicht so einfach ist, ein höheres Ziel umzusetzen.

Gerade läuft die Versteigerung der 5G-Lizenzen. Inwieweit ist das für Sie ein Wachstumsthema?

Der neue Standard ist definitiv ein Wachstumsthema für uns. Gerade der Bereich Internet der Dinge (IoT) ist ein Zukunftsmarkt für unser Geschäft.

Sie sehen sich als Technologieführer. Werden Sie künftig die F&E-Strategie verändern oder bleibt das auf dem bisherigen Niveau?

Wir investieren derzeit rund 150 Mio. Euro beziehungsweise fünf Prozent vom Umsatz in Forschung und Entwicklung. An dieser Stelle sparen wir auch in Zukunft nicht, sondern wollen weiter vorangehen. ■

redaktion@unternehmeredition.de



13. Private Equity Konferenz NRW
Was Start-ups und Mittelstand voneinander lernen können.

Jetzt anmelden!
13. Mai 2019, Rheinterrasse Düsseldorf
nrwbank.de/pekonferenz

„Wir haben mit einer Idee unser Start-up sauber ins Rollen gebracht.“

Fördern, was NRW bewegt.

Tanja Nickel und Katharina Obladen, Gründerinnen von UVIS, desinfizieren Handläufe von Rolltreppen mit UVC-Licht. Die erste Finanzierungsrunde des Start-ups sicherte die NRW.BANK mit einer Unternehmensbeteiligung im Rahmen des Förderprogramms NRW.SeedCap Digitale Wirtschaft.

Die ganze Geschichte unter: nrwbank.de/uvis




NRW.BANK
Wir fördern Ideen

„Wir nehmen das Beste aus beiden Welten“

Fuchs Petrolub entwickelte sich seit seiner Gründung im Jahr 1931 zu einem globalen Spezialisten für Schmierstoffe. Gleichzeitig gelang es, sowohl in der operativen Führung als auch der Governance, die Unternehmensführung von einer an die nächste Generation weiterzugeben. Im Interview erklären Senior Dr. Manfred und Junior Stefan Fuchs, wie sie den Übergang gestaltet haben und welche Vorteile sie in einem börsennotierten Familienunternehmen sehen. INTERVIEW **JULIAN HEYER**

Unternehmeredition: Herr Dr. Fuchs, Sie sind der Senior in zweiter Unternehmergeneration, der an den Sohn und die Tochter übergeben hat. Richten wir den Blick erst darauf, wie Ihr Unternehmen, Fuchs Petrolub, entstand.

Manfred Fuchs: Mein Vater, Rudolf Fuchs, war Importkaufmann in einem Schmierölgroßhandel. Im Krisenjahr 1931 gründete er im Alter von 22 Jahren sein eigenes Unternehmen im Schmierölhandel. Er baute dies zu einem



Foto: © Fuchs Petrolub SE

Fassabfüllung in der Produktion: Die Firma ist auf Schmierstoffe spezialisiert, vor allem für die Automobilindustrie.



ZU DEN PERSONEN

Dr. Manfred Fuchs leitete von 1963 bis 2004 die Geschäfte bei Fuchs Petrolub. Ihm folgte sein Sohn, **Stefan Fuchs**, auf den Stuhl des Vorstandsvorsitzenden, den er bis heute besetzt. Insgesamt umfasst der Vorstand fünf Mitglieder. Die Governance übernimmt ein sechsköpfiger Aufsichtsrat um den Vorsitzenden Jürgen Hambrecht.

beachtlichen, mittelständischen Unternehmen aus. Der Vater verstarb früh, im Jahr 1959. Die Mutter und zwei Prokuristen führten das Unternehmen, bevor ich mein Studium abgeschlossen hatte und 1963 in die Firma eintrat. So kam es bei mir zu einer langen Amtszeit als Unternehmensführer von 41 Jahren, bis ich dann 2004 stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender wurde.

Herr Stefan Fuchs, Sie sind der Nachfolger. Wie lautet Ihre Geschichte?

Stefan Fuchs: Zuerst machte ich ein klassisches BWL-Studium, arbeitete dann

für zwei Jahre in der Wirtschaftsprüfung. Nach meinem Studium hatte mir mein Vater geraten, dass ich drei Monate Praktikum bei unserer Tochtergesellschaft in den USA mache. In dieser Zeit habe ich unser Geschäft lieben gelernt, und es war klar, dass Fuchs Petrolub der Zielbahnhof meiner Reise ist. Nach meiner Zeit in der Wirtschaftsprüfung ging ich mit meiner Familie drei Jahre in die USA – weit weg vom Schuss in ein Land, in dem vor allem die Leistung zählt. Mein Glück war, dass wir einen hervorragenden amerikanischen Geschäftsführer hatten. Er hat mich unter seine Fittiche genommen. Er war

ein unglaublicher Motivator, immer ergebnisorientiert, immer dynamisch nach vorne drängend.

Manfred Fuchs: Das hat uns damals sehr beschäftigt. Weit weg von mir als Vater war klar, es sollte ein Schritt sein, um selbstständig zu werden. Manche empfehlen ja eine Anstellung bei dritten Unternehmen. Allerdings wäre es in unserer engen Branche bei den größeren Unternehmen schwierig gewesen, an strategische Projekte heranzukommen. So war es, glaube ich, die richtige Mischung. Und wir hatten großes Glück mit dem Geschäftsführer als Mentor. Heute ist er ein Freund der Familie.

Und dann kam der Junior in den Vorstand, zusammen mit dem Senior, der Vorstandsvorsitzender war. Diese Übergangsphase dauerte dreieinhalb Jahre. Das ist die entscheidende Phase in der Nachfolge: der parallele Lauf bis zur endgültigen Stabübergabe.

Manfred Fuchs: Als mein Sohn aus Amerika kam, war er zunächst amerikanisch geprägt. Er war logischerweise nicht vertraut mit den Regionen, die für mich damals im Zentrum der Planung standen: Asien, insbesondere China, Mittel- und Osteuropa, Russland, Australien. Da hatte ich schon manchmal die Sorge, er würde Dinge infrage stellen, die mir wichtig erschienen. Es gab

ZUM UNTERNEHMEN

Fuchs Petrolub versteht sich als weltweit größter familiengeführter Schmierstoffhersteller und Partner des Automobilssektors, der Industrie sowie bei Spezialanwendungen. Der Konzern ist in 45 Ländern aktiv und beschäftigt mehr als 5.000 Mitarbeiter. Seit 1985 ist

das Unternehmen an der Börse gelistet, seit 2013 als europäische Aktiengesellschaft (SE) eingetragen (Xetra). Der Umsatz liegt mittlerweile bei 2,5 Mrd. Euro, die Marktkapitalisierung bei 2,75 Mrd. Euro.

www.fuchs.com

damals natürlich auch Meinungsverschiedenheiten, das möchte ich nicht schönreden, aber es blieb in zivilisierten Bahnen. Klare Regeln haben uns in dieser Übergabezeit geholfen. Wir hatten ja die Governance-Struktur einer börsennotierten Gesellschaft. Der Vorstand hat dabei die Gesamtverantwortung, weshalb sich mein Sohn mit all seinen Ideen dort einbringen konnte. Daneben hat jeder Vorstand seine Ressortverantwortung, bei meinem Sohn lag die herausfordernde Aufgabe darin, das ehemalige Joint Venture mit DEA, nach der Übernahme der DEA durch Shell, in unseren Konzern zu integrieren. Ich konnte aber als Vorsitzender meinen Sohn auch auf meine Ressortzuständigkeit verweisen: Die Zukunft ist Deine Zukunft. Deine Zeit wird kommen, dann kannst Du den Konzern so gestalten und lenken, wie es Dir und Deinen Kollegen richtig erscheint.

Aber solange ich noch da bin, sieht der Geschäftsverteilungsplan vor, dass ich für Strategie und Unternehmenspolitik zuständig bin. So haben wir dreieinhalb Jahre gut zusammengearbeitet und auch gut zu Ende gebracht.

Welche Bedeutung hatte bei dieser Übergabe der Aufsichtsrat Ihres Unternehmens? Es ist schon bemerkenswert, welche Persönlichkeiten den Aufsichtsratsvorsitz bei Fuchs Petrolub innehatten: Herr Müller-Berghoff, Aufsichtsratsvorsitzender von ABB, Herr Strube, Aufsichtsratsvorsitzender bei BASF, jetzt Herr Hambrecht, wiederum Aufsichtsratsvorsitzender der BASF.

Manfred Fuchs: Es liegt auf der Hand, dass ich in einem börsennotierten Unternehmen nicht als Vater meinen Sohn kontrollieren kann.

Stefan Fuchs: Ja, das sind Persönlichkeiten, die großen Respekt genießen. Zudem ist bei uns ein solches Mandat mit viel Arbeit verbunden. Aber wir bieten auch den Vorteil, dass bei uns in den Familienstämmen ein gutes Klima herrscht.

Der Respekt vor den Ordnungsstrukturen und ein gesundes Maß an Selbstdisziplin scheinen die Erfolgsgeheimnisse für den Übergang gewesen zu sein. Nun möchten wir aber doch auch noch einen Blick aufs Geschäft werfen. Ihre Wettbewerber sind unter anderem große Ölkonzerne. Wie behauptet man sich da als Familienunternehmen?

Stefan Fuchs: Durch Konzentration auf die Kunden, ihre Bedürfnisse und innovative Lösungen. Mein Vater hat das →



Foto: © Fuchs Petrolub SE

Technologiezentrum: Rund jeder zehnte der 5.000 Mitarbeiter ist in der F&E-Abteilung angestellt.



Foto: © Fuchs Petrolub SE

Historische Aufnahme einer Niederlassung: Fuchs Petrolub wurde 1931 gegründet.

Unternehmen von einer mittelständischen Größe mit regionaler Bedeutung zu einem global tätigen und damit dann auch geschätzten Partner unserer Kunden entwickelt. Heute sind wir unter den Schmierstoffunternehmen volumemäßig die Nummer acht. Unter der Vielzahl der konzernunabhängigen, mittelständischen Schmierstoffhersteller sind wir aber mit weitem Abstand das größte und ein sehr global aufgestelltes Unternehmen.

Manfred Fuchs: Und mein Sohn hat aus der Vielzahl unserer Niederlassungen und erworbenen Betriebe einen integrierten Konzern geformt. Und dann hat er sich dafür eingesetzt – ich erinnere an die Prägung in Amerika –, dass man ordentlich verdienen muss und kann. Dazu sind wir ja auch unseren freien Aktionären gegenüber verpflichtet.

Stefan Fuchs: Mein Vater hat während seiner Amtszeit und auch heute das große Verdienst errungen, die Familien unseres Gesellschafterkreises in einem guten Geist zusammenzuhalten. Es gab auch Zeiten, da musste die Familie die Expansion durch viele Kapitalerhöhungen begleiten. Damit die Familiengesellschafter mitziehen und hierfür mitunter auch Kredite aufnehmen, bedarf es eines großen Vertrauens und Zusammenhalts.

Damit kommen wir auf den Börsenstatus Ihres Unternehmens zu sprechen. Wie geht das mit Ihrer Unabhängigkeit als Familienunternehmen zusammen?

Stefan Fuchs: Die Familie hält die Mehrheit der stimmberechtigten Anteile, das sind 55 Prozent beziehungsweise 27,5 Prozent der Börsenkapitalisierung. Als Ankeraktionär ist es für uns die vorrangige Aufgabe, die Unabhängigkeit der Firma zu bewahren. Dies ist schlichtweg Teil unseres Geschäftsmodells. Ob ein Individuum aus dem Gesellschafterkreis den Konzern führt, hängt von ihm selbst ab. Die Familie pocht jedenfalls nicht darauf. Es ist schön, wenn es ein Namensinhaber machen kann, das ist aber kein Muss. Für den gesamten Kundenkreis und die Angestellten ist entscheidend, dass die Firma ein langfristiger Partner sein kann, und das verlangt Unabhängigkeit. Wir nehmen das Beste aus beiden Welten – die Unabhängigkeit des Familienkonzerns und die Corporate Governance eines börsennotierten Unternehmens. Für diesen Zusammenhalt ist nicht entscheidend, dass ich im Vorstand bin. Das ist kein Bestreben der Familie. Vielmehr muss die Familie qualifiziert im Aufsichtsrat vertreten sein. Als 2017 mein Vater aus Altersgründen sein

Aufsichtsratsmandat niederlegte, war es wichtig und gut, dass unsere Gesellschafterfamilien einstimmig meine Schwester, Dr. Susanne Fuchs, als Aufsichtsratsmitglied vorgeschlagen haben. Es freut uns, dass sie mit großer Mehrheit von der Hauptversammlung gewählt wurde. So ist auch dieser wichtige Akt in der gesamten Übergabe gut gelungen.

Manfred Fuchs: Zu dieser Arbeit mit der Familie – wir haben drei Linien in der zweiten Generation – gehört auch die Regelung der Übergabe an die dritte Generation. Die erste Übertragung war noch vor der erbschaftsteuerlichen Verschonungsregelung. Da haben die Eigentümer der zweiten Generation die Schenkungsteuer getragen, damit nicht die nächste Generation belastet wird. Jetzt sind 95 Prozent der Anteile übertragen.

Diese Geschichte des Übergangs und der Unternehmensentwicklung ist fast zu schön. Wo liegt die versteckte Gefahr? Im Geschäft durch Umbrüche durch die Elektromobilität? Oder beim Vater, der sich vielleicht langweilt und doch wieder eingreifen will?

Stefan Fuchs: Die Herausforderung durch den Technologiebruch zum Elektroauto kommt definitiv auf uns zu. Aber erstens muss auch ein Elektromotor geschmiert werden und zweitens gibt es unzählige motorunabhängige Schmierbedarfe. Zudem wird die Schmierung im Auto technologisch anspruchsvoller, was für uns positiv ist. Wir werden diese Herausforderungen nutzen, um neue Chancen zu suchen.

Manfred Fuchs: Für die persönliche Weiterentwicklung gilt: Es braucht eine Vielfalt der Interessen. Die habe ich mein Leben lang gepflegt. Das Malen ist mir ein lieb gewordenes Streben seit meiner Jugend. Es gibt ja auch wichtige Aufgaben im Ehrenamt, wie etwa die Unterstützung der Universität Mannheim durch die Arbeit des Freundeskreises. In den vergangenen Jahren habe ich auch den Neubau der Kunsthalle begleitet. Diese Interessen bereichern alle meine Tage, auch ohne Büroprogramm. ■

redaktion@unternehmeredition.de



**EBNER
STOLZ**

WIRTSCHAFTSPRÜFER
STEUERBERATER
RECHTSANWÄLTE
UNTERNEHMENSBERATER

A member of
 **Nexia**
International
ebnerstolz.de

**MORE THAN
ECONOMY.**

WIR BEWEGEN MITTELSTAND.

Ein Upgrade, das Ihnen auch in dynamischen Märkten die Spielräume für gesundes Wachstum verschafft. Mit einem Partner an der Seite, der auch kopfüber den Horizont nicht aus den Augen verliert.

Finanzierung von Familienunternehmen

Deutsche Familienunternehmen sind in vielen Bereichen Spitzenklasse. Eine aktuelle Studie zeigt allerdings, dass sie bei der Finanzierung und dem Cash-Management etwas aufzuholen haben, um künftige Herausforderungen auch mit Investorenhilfe zu bewältigen.

VON DR. MATTHIAS HOLZAMER UND MARTIN WENDT

Viele Hidden Champions sind deutschlandweit verteilt und oft unbekannter Weltmarktführer in ihrer Branche. Auch mit einer um sieben Prozentpunkte höheren Eigenkapitalquote schneiden sie meist besser ab als Nichtfamilienunternehmen – denn sie haben oft weniger Schulden und finanzieren sich lieber aus eigenen Mitteln,

als zur Bank zu gehen. Familienunternehmen sind oft verschwiegen und risikoscheu, planen langfristig und legen großen Wert auf ihre Unabhängigkeit, wenn es um die Unternehmensführung und um Finanzierungsfragen geht. Da sie Kreditgeber nur ungern in ihre Bücher schauen lassen und dies für Banken ein gewisses Risikopotenzial darstellt, zahlen sie bei Fremdkapitalfinanzierungen höhere Zinsen. Gleichzeitig managen sie aber ihre Finanzen in einigen Bereichen nicht so effizient und hinken beim Working Capital- beziehungsweise Cash-Management oft hinterher.

Innovation und Digitalisierung

Um auch künftig weiter erfolgreich zu sein, brauchen viele Familienunternehmen in den kommenden Jahren frisches Kapital, denn sie müssen international stärker wachsen, Innovationen vorantreiben und ihre Geschäftsmodelle der neuen, digitalen Welt anpassen. Mehr als die Hälfte plant den Einstieg in neue Geschäftsbereiche und will stärker als bislang in langfristige Anlagegüter investieren. Auch der Exportanteil soll in den nächsten fünf Jahren von derzeit durchschnittlich 36 Prozent auf 40 Prozent wachsen.

Angesichts dieser Herausforderungen sind die Kapitalstruktur und Finanzstrategie wichtiger denn je. Die Finanzierung von Familienunternehmen steht daher vor einem massiven Umbruch – so lautet das Kernergebnis der neuen Studie von Roland Berger und Euler Hermes mit dem Titel „Finanzierung von Familienunternehmen in Deutschland“. Basis der Untersuchung waren

die Daten von rund 700 nicht börsennotierten Unternehmen und mehr als 70 Interviews zu den Zukunftsplänen deutscher Familienunternehmen. Die daraus resultierenden acht wichtigsten KPIs wurden detailliert analysiert.

Beteiligungskapital im Fokus

Das Management braucht also weiteren finanziellen Spielraum für internationales Wachstum und eine zukunftsfähige Weiterentwicklung des Unternehmens. Durch die nachlassende Bedeutung der klassischen Hausbankfinanzierung aufgrund der gestiegenen Bankenregulierung bekommt privates Beteiligungskapital eine neue Bedeutung. Was früher unmöglich erschien, wird zunehmend Realität. Die bislang ungeliebten externen Eigenkapitalgeber rücken als mögliche Partner zunehmend in den Fokus der Familienunternehmer. Vor allem Banken



ZU DEN PERSONEN

Dr. Matthias Holzamer ist Partner im Kompetenzzentrum Restructuring and Corporate Finance von Roland Berger. Sein Fokus liegt auf Restrukturierungs- und Corporate Performance-Projekten für Aktiengesellschaften sowie KMU und Familienunternehmen in Deutschland und Österreich.

www.rolandberger.com

Martin Wendt leitet das Bonding-Geschäft für Großunternehmen und zuvor für KMU bei Euler Hermes in Deutschland. Die vorliegende Studie ist Teil seiner Doktorarbeit zur Finanzierung von Familienunternehmen an der Leuphana Universität Lüneburg/HSBA Hamburg.

www.eulerhermes.de

”

Die externen Eigenkapitalgeber rücken in den Fokus.

Maßgeschneiderte Eigenkapital- lösungen für den Mittelstand

und Investoren mit maßgeschneiderten und wachstumsorientierten Finanzierungslösungen sind gefragt. Neben Kapital können sie auch umfassendes Know-how, ein internationales Netzwerk und Managementkapazitäten zur Verfügung stellen. Darüber hinaus sind sie wertvoller Sparringspartner, wenn es darum geht, das Cash-Management zu optimieren oder das Working Capital zu verbessern.

Nachfolgeregelung steigert Fremdkapitalbedarf

Mit der Beteiligung externer Investoren steigen erfahrungsgemäß auch die Managementfähigkeiten und der Professionalisierungsgrad der Unternehmensführung. Dies ist gerade auch mit Blick auf eine der größten Herausforderungen – die Unternehmensnachfolge – ein wichtiger Erfolgsfaktor. Bis 2022 steht bei 150.000 Unternehmen ein Eigentumswechsel an, der – wenn er nicht frühzeitig und mit Blick in die Zukunft vorbereitet wird – zu einem Problem werden kann. Denn nach der ersten Managementgeneration leiden Familienunternehmen nicht selten unter einer nachlassenden Proaktivität und Risikofreude.

Zudem ist die Nachfolgeregelung oftmals auch mit einer Veränderung der Kapitalstruktur verbunden. Externe Manager tendieren häufiger zu einer weniger konservativen Unternehmensführung und sind offener gegenüber zusätzlichem Fremdkapital – nicht zuletzt, um damit einen positiven Leverage-Effekt zu erzielen. Denn durch den Einsatz von Fremdkapital (anstelle von Eigenkapital) kann die Eigenkapitalrendite für die Eigentümer gesteigert werden. Voraussetzung für einen positiven Leverage-Effekt ist allerdings, dass die Gesamtkapitalrendite des Unternehmens über dem Fremdkapitalzins liegt. Gleichzeitig kann der Eigentümerwechsel die Finanzkennzahlen nachhaltig belasten, weil ein möglicher Investitionsstau aufgelöst werden muss, was für die Neueigentümer häufig sehr kostenaufwendig ist.

FAZIT

Der traditionelle Mittelstand und seine Familienunternehmen haben im Finanzbereich bestimmte Prinzipien, die nicht unbedingt deckungsgleich mit dem professionellen Management von Finanz- und anderen Investoren sind. Gerade in Nachfolgesituationen kommt dieser Kulturunterschied zum Tragen. Unabhängig von der Art der Übergaberegulation erfordert ein erfolgreicher Eigentümer- und Führungswechsel deshalb eine sorgfältige Due Dilligence. Zusammenfassend lässt sich also sagen, dass die Finanzierung von Familienunternehmen weiter professionalisiert werden wird. ■

- *Unternehmensnachfolge
und Gesellschafterwechsel*
- *Wachstums- und
Expansionsfinanzierung*
- *Mehrheits- und Minderheits-
beteiligungen*
- *Mezzaninekapital*

www.vrep.de

FRANKFURT: +49 69-710 476-0
MÜNSTER: +49 251-788 789-0
E-Mail: mail@vrep.de

Konsortialkredit für die digitale Transformation

Der Konsortialkredit ist seit jeher eines der stabilsten Finanzierungsinstrumente im Markt und dabei hoch flexibel. Wer längerfristig einen klaren Finanzierungsrahmen benötigt oder vor einer Umbruchphase steht, der sollte einen genaueren Blick darauf werfen. VON **VOLKER RIEDEL**

Wer allein auf die Finanzierungskosten schaut, kann in bilateralen Konstruktionen heute wahre Dumpingpreise erhalten – Topbonitäten vorausgesetzt. Wer im Rating aber unter BBB läuft und über bilaterale Angebote einen bunten Finanzierungscocktail mischt, erwacht spätestens dann mit einem Kater, wenn sich die Kreditgeber verabschieden. Wesentlich

stabiler und risikoärmer für Finanzierungen ab 15 Mio. Euro kann der gute alte Konsortialkredit sein. Die vermeintlich hohen Einmalkosten schlagen sich über die Laufzeit verteilt nur noch rudimentär nieder. Wer unterhalb der 15-Mio.-Euro-Grenze liegt, kann mit den sogenannten Multibankkrediten oder einheitlichen Sicherheitsabreden sowie abgestimmten Vertragskomponenten ein ähnliches Modell fahren.

auch auf Finanziererseite. Darum sollten Kreditsuchende mindestens drei und maximal sechs Finanzierer – davon zwei Banken – adressieren. Denn: Grundsätzlich können alle Finanzierer in einem Konsortium gebündelt werden. Einer jedoch muss in der Lage sein, es auch zu führen. Da es hierzu eine entsprechende Fachabteilung (etwa „Strukturierte Finanzierung“) sowie eine in Deutschland operierende Agency für die laufende Kommunikation im Konsortium braucht, bieten sich (Landes-)Banken an. Der Vorteil für die eigene Finanzabteilung? Der Betreuungsaufwand der Finanzierung wird sehr überschaubar, auch lokale oder Spezialfinanzierer können eingebunden werden. Aus Sicht der Kreditgeber hingegen sollten Ticketgrößen ab 5 Mio. Euro eingehalten werden, →



ZUR PERSON

Volker Riedel ist Equity Partner der Dr. Wieselhuber & Partner GmbH und leitet das Competence Center Finance. Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre mit Abschluss als Diplom-Ökonom war er in der Beratung als Projektleiter und Partner von inhabergeführten Unternehmen, als Vorstand und Geschäftsführer namhafter mittelständischer Unternehmen sowie als Generalbevollmächtigter (CFO) in Produktion und Handel tätig. Seit 2002 ist er bei W&P. Volker Riedel sitzt zahlreichen externen Arbeitskreisen mit Schwerpunkt Finanzen vor und hält regelmäßig Vorträge zum Thema Restrukturierung.

www.wieselhuber.de

Konsortialfinanzierung: Wie am besten vorgehen?

Die Konsortialfinanzierung setzt bevorzugt auf den Cashflow-Erwartungen des Unternehmens auf und basiert damit auf dem Vertrauen in die künftige Geschäftsentwicklung. Eine integrierte Finanzplanung über den Zeitraum der angestrebten Vertragslaufzeit wird zum absoluten Muss. Zudem sollte die Optimierung der Ratings im Konzern und in der Einzelgesellschaft proaktiv gestaltet werden – wer vorausschaut, bekommt mehr. Auch die Story über Investitionsvorhaben in Märkte, die digitale Transformation und Betriebsmittelbedarfe muss für den Finanziererkreis klar aufbereitet werden. Diese Daten und die Story sollten abschließend in einem Memorandum zusammengefasst werden, das als Basis für die Verhandlungen mit potenziellen Finanzierern dient und auch als vertraglicher Referenzpunkt herangezogen wird.

Schritt 1: Auswahl der Finanzierer

Das gesamte Konstrukt des Konsortialkredits fußt auf Risikodiversifikation – und zwar sowohl auf Unternehmens- wie



Das gesamte Konstrukt des Konsortialkredits fußt auf Risikodiversifikation.

Ein Stipendium – viele Gesichter

Deutschlandstipendium an der LMU München

Polina Larina, Interkulturelle Kommunikation

Nach dem Tod meines Vaters lernte ich viel, um es von Usbekistan in die große, weite Welt zu schaffen. In München kann ich meinen Traum jetzt verwirklichen: lernen und lehren. Wenn ich für immer an der Uni bleiben dürfte, würde ich das sofort tun.

Caroline Schambeck, Geowissenschaft

Neben dem Studium Geld zu verdienen ist wegen meiner Mukoviszidose-Erkrankung unmöglich. Durch das Deutschlandstipendium habe ich bald trotzdem meinen Master in der Tasche. Das ist ein kleiner Sieg im Kampf gegen die unheilbare Krankheit.

Daniel Meierhofer, Zahnmedizin

Ich engagiere mich für Minderheiten wie Straßenkinder oder Flüchtlinge. Am meisten Freude bereitet mir aber der Einsatz als Sprecher für queere Studierende an der LMU. Ich weiß aus eigener Erfahrung, welche Probleme ein Outing mit sich bringen kann.

Gideon Arnold, Jura

Nach meiner Ausbildung zum Wirtschaftsmediator habe ich neben meinem Studium einen Verein gegründet. Darin engagieren sich jetzt Juristen aus ganz Deutschland, um mittellosen Menschen durch Mediation bei der außergerichtlichen Streitschlichtung zu helfen.

Sinksar Ghebremedhin, Medieninformatik

Meine Eltern mussten selbst vor dem Krieg fliehen. Daher unterstütze ich mit meinem Verein »Students4Refugees« Flüchtlinge dabei, ein Studium beginnen oder fortsetzen zu können – vier haben bereits ihren Abschluss geschafft.

Sybille Veit, Medizin

Ein Baby während des Studiums bekommen? Das hat bei mir funktioniert – dank des Deutschlandstipendiums. Jetzt helfe ich als Fachschaftsgruppenleiterin anderen Studierenden mit Kind beim Organisieren des Studienalltags.

www.lmu.de/deutschlandstipendium



„Ran an das Projekt Konsortialkredit! Es ist die stabilste Finanzierungsform, insbesondere in Zeiten der Transformation und des Umbruchs.“

um die Risiken zu teilen – und das Konstrukt neben vertraglichen Komponenten zu stabilisieren. Ein weiteres Geheimnis der Stabilität ist die vertragliche Konstruktion der Stimmrechte. Denn ein Finanzierer allein kann die Finanzierungen nicht aufkündigen – das geht nur mit einer qualifizierten Mehrheit.

Schritt 2: Architektur auf die Beine stellen

Nach der Partnersuche geht es an die Details: Ein finanzieller Rahmen wird abgesteckt, der in mehrere Tranchen aufgeteilt werden kann und sich an Bedarfen wie Betriebsmittel, Investitionen oder Akquisitionen orientiert. In sogenannten Abzweiglinien können auch Kontokorrentkredite direkt mit einzelnen Konsorten abgeschlossen werden.

Darüber hinaus werden Regelungen zu den Finanzierungszielen festgelegt. Dabei handelt es sich typischerweise um Formen wie Factoring, Leasing oder Auslandsfinanzierungen, die bilateral vereinbart werden können. Ebenfalls interessant sind Erhöhungsoptionen. Diese stellen keine bindende Finanzierungszusage dar, dennoch kann sich das Konsortium im Vorfeld darauf einstellen, dass der finanzielle Rahmen bei Bedarf (etwa Akquisition) im Verlauf des Vertrages bei verkürztem Antragsweg nach oben angepasst werden kann.

So kann aus einem Finanzierungsmix eine geschäftsmodelladäquate Finanzierung gestaltet werden, in die selbst Fördermittel integriert werden können. Die sinnvolle Vertragslaufzeit liegt bei drei bis fünf Jahren, wobei meist zwei Laufzeitoptionen am Anfang oder am Ende von jeweils einem Jahr zur Verfügung stehen, sodass die Finanzierung auf bis zu sieben Jahre ausgelegt werden kann. Da das Unternehmen jederzeit kündigen oder auch Teiltranchen zurückgeben kann, entsteht ein hohes Maß an Flexibilität.

Schritt 3: Kosten richtig einordnen

Grundsätzlich wird für die Zinsen ein Margengitter auf den Euribor in Abhängigkeit vom Verschuldungsgrad angewandt. Damit ist die Finanzierung risikoadäquat und variabel. Für die fest zugesagten, aber nicht ausgenutzten Linien werden Bereitstellungsprovisionen erhoben, daneben sind Zinssicherungen machbar. Werden feste Tilgungsdarlehen mit fixem Zins vereinbart, widerspricht das eigentlich der Flexibilität des Konsortialvertrages – grundsätzlich ist es aber möglich.

Hinzu kommen Einmalaufwendungen wie Dokumentationskosten und diverse Fee-Komponenten, die jedoch immer in Relation zum Gesamtbetrag der Finanzierungskosten über die komplette Laufzeit gesetzt werden müssen. Mittels Ausschreibung wird der zunächst vermeintlich teure Vertrag preislich vergleichbar mit bilateralen Konstrukten.

Schritt 4: Term Sheet erstellen und Reportings festlegen

In einem Term Sheet werden alle vertraglichen Komponenten zusammengefasst sowie grundlegende Konditionen dargelegt. Ist ein Konsortialführer gewählt, wird auf Basis des Long Term Sheets seine Gremienzusage festgehalten und die Auswahl der anderen Konsorten besprochen – die ab diesem Zeitpunkt über den Konsortialführer angesprochen werden.

In der Regel genügt ein standardisiertes vierteljährliches Reporting, das 45–60 Tage nach Quartalsabschluss vorzulegen ist. Dieses wird benötigt, um die Zinsmargen mittels des Margengitters für das Folgequartal festzustellen.

Mit dem Vertrag werden auch sogenannte Covenants wie zum Beispiel Eigenkapitalquote oder Verschuldungsgrad vereinbart. Werden diese gerissen, kann das Unternehmen die Verfehlung in der Regel ausbügeln. Liegen jedoch massive Verluste und Planverfehlungen vor, wird das Konsortium einen Sanierungsprozess begleiten. Wo bei einer bilateralen Finanzierungsstruktur die große Gefahr der Implosion der Finanzierung besteht, wird dann in einem geordneten Prozess viel Zeit und externer Beratungsaufwand gespart.

FAZIT

Gerade in Zeiten der Digitalisierung kann die Konsortialfinanzierung zum probaten Mittel werden, denn die Arbeit an neuen Datenlandschaften, Softwarearchitekturen oder Geschäftsmodellen beruht rein auf künftiger Geschäftserwartung – refinanzierbare Güter entstehen vorerst nicht. Auch ein massiv steigendes Finanzierungsvolumen, etwa durch die Umstellung auf Pay per Use-Modelle, muss irgendwie finanziert werden. Darum: Ran an das Projekt Konsortialkredit! Es ist die stabilste Finanzierungsform, insbesondere in Zeiten der Transformation und des Umbruchs. ■



>> WIR HELFEN WACHSEN!

>2.000
Ca. 8.000
25
Ca. 60
17%
1.2 Mrd. €

neu geschaffene
Arbeitsplätze
Arbeitsplätze in
unseren Unternehmen
Beteiligungen
Folgeinvestitionen
Umsatzsteigerung
unseres Portfolios jährlich
verwaltetes Kapital

>> DPE-Kapital ist Kapital von Unternehmern für
Unternehmer.
Kein Zeitdruck, kein Quartalsdenken, keine
Finanzakrobatik. Mehrwert entsteht bei uns
durch Wachstum - und Zeit. Denn nachhaltiges
Wachstum braucht Zeit.

Stand: 02 | 2019

UND DARIN SIND WIR AUSGEZEICHNET!

Von einer internationalen Jury aus 80 Kapitalmarktexperten ausgezeichnet als:



- Best German, Austrian & Swiss LBO Fund*
- Best European Growth Fund*

Ausgezeichnet von Real Deals für die Entwicklung der Elevion Gruppe als:



Deal of the Year in
Germany, Austria and
Switzerland*

*mehr Informationen finden Sie unter www.dpe.de

Asset schlägt Bonität

Egal, aus welchem Grund neue Investitionen anstehen, eine schnelle und unkomplizierte Liquiditätsbeschaffung ist für viele Unternehmen existenziell – doch im klassischen Bankgeschäft zählt oft die Kennziffer mehr als die aufgebaute Substanz. In solchen Fällen kann Sale & Lease Back eine Alternative sein, weil es die stillen Reserven in den Fokus nimmt. VON **THOMAS VINNEN**

Die Neuinvestitionen hatten ein stetiges Wachstum in den vergangenen Jahren, zeigt etwa das aktuelle KfW-Mittelstandspanel. Der Trend der Vorjahre setzt sich entsprechend 2019 fort. Die größten Herausforderungen sieht der Mittelstand in Themen wie Digitalisierung, Wettbewerbsfähigkeit und Innovationen; viele Unternehmen haben eine positive Umsatzentwicklung erlebt und investieren in die weitere Ausdehnung des Absatzgebietes.



ZUR PERSON

Thomas Vinnen ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der Nord Leasing GmbH. Davor war der Bank- und Diplom-Kaufmann unter anderem in leitender Funktion bei der DaimlerChrysler AG sowie Alleinvorstand eines Wareneinkaufsfinanzierers. Neben seiner Geschäftsführertätigkeit bei Nord Leasing hat er 2016 die Deutsche Einkaufsfinanzierer GmbH gegründet. Sie versteht sich als der neue Partner für den Mittelstand bei der Wareneinkaufsfinanzierung.

www.nordleasing.com

Die Mehrheit der Mittelständler greift bei einer Finanzierung weiter auf das klassische Bankdarlehen zurück. Dies bedeutet auch, dass es sich einer umfassenden Prüfung unterziehen muss: Es wird in die aktuelle Ertragslage, Vermögens- und Finanzsituation des Unternehmens hineingeschaut, die Bonität wird also auf Herz und Nieren geprüft. Das Bankdarlehen ist für eine langfristige Periode vorgesehen, sodass auch die Planzahlen der nächsten Jahre eine große Rolle bei der Kreditvergabe spielen.

Es ist mittlerweile gängige Praxis, dass Hausbanken eine Risikoreduzierung oder -begrenzung durch zusätzliche Sicherheiten vornehmen. Somit muss ein Unternehmen auch für relativ kleine Finanzierungsvolumina einen Großteil seiner bestehenden Vermögenswerte (Rechte, Sachanlagen, Vorräte, Forderungen und Beteiligungen) als Sicherheit zur Verfügung stellen, um seine Kreditwürdigkeit beibehalten zu können. Daraus ergibt sich als Konsequenz für einige Mittelständler, dass Investitionen, auch wenn diese unausweichlich für die Entwicklung und Erweiterung eines Unternehmens sind, ohne gute Bonität nicht realisierbar werden.

Produktionsunternehmen schauen auf die Substanz

In den vergangenen Jahren hat sich vermehrt die Frage gestellt, ob sich ein Unternehmen über seine Kennzahlen oder über seinen Substanzwert definiert. Mittelständische Produktionsunternehmen verfügen in der Regel über wertvolle Maschinen oder maschinelle Anlagen, die als stille Reserven fungieren.

Diese können im Bedarfsfall kurzfristig aktiviert werden, etwa wenn es um die Generierung zusätzlicher Liquidität geht.

Das Finanzierungsverhalten hat sich bereits in den vergangenen Jahren sehr verändert und wird dies in Zukunft noch stärker tun, damit keine zu große Abhängigkeit von einzelnen Geldgebern entsteht. Durch den erheblichen Kapitaleinsatz ist gerade für produzierende und produktionsnahe Unternehmen die



Mittelständische Produktionsunternehmen verfügen in der Regel über wertvolle Maschinen oder maschinelle Anlagen, die als stille Reserven fungieren.

Notwendigkeit einer breit gefächerten Finanzierung besonders hoch. Die Verschärfung des Eigenkapitalstandards durch Basel III erschwert nicht nur die Kreditfinanzierung, sondern verteuert diese auch. Das Erschließen von alternativen Geldquellen wird daher immer wichtiger.

Deshalb suchen mittelständische produzierende Unternehmen zunehmend nach Finanzierungsangeboten, welche die Unternehmenssubstanz berücksichtigen. Eine Verbreiterung der Finanzierungsbasis steht dabei ganz oben auf der Agenda.

Typisches Beispiel: Ein Automobilzulieferer möchte eine neue Investition umsetzen und parallel dazu flexibler mit seinen Lieferanten verhandeln, um gewährte Skonti nutzen zu können. Dafür fehlt ihm zunächst das Geld, die Bank gewährt neue Mittel nur gegen Sicherheiten.

Bei einer Sale & Lease Back-Finanzierung – oder der Mietkaufvariante Sale & Rent Back – kommt es allein auf die Werthaltigkeit der im Unternehmen vorhandenen Maschinen und Anlagen an. Ein ganz wesentlicher Faktor einer Sale & Lease Back-Transaktion ist die fachmännische Bewertung dieser Maschinenparks. Erfolgreiche und seriöse Anbieter arbeiten mit erfahrenen Experten zusammen, die den Zeitwert der Maschinen des Unternehmens ermitteln. Der Zeitwert ist der Wert abzüglich Abbau, Transport und Ingangsetzungsaufwendungen eines Investors und dient gleichzeitig als Kaufpreis.

Beim Sale & Lease Back sind Sicherheiten oder eine Bürgschaft nicht nötig. So erhält der Automobilzulieferer für seine Maschinen, die er als Leasingnehmer weiter nutzt, die notwendigen Mittel. Mit diesem Geld treibt er nun seine Investition voran. Ein wichtiger Aspekt für den Mittelständler ist auch, dass er keine Gesellschaftsanteile abgeben muss und der Leasinggeber somit keinen Einfluss auf die Unternehmensführung

„ Der Mittelständler muss keine Gesellschaftsanteile abgeben. Der Leasinggeber übt somit keinen Einfluss auf die Unternehmensführung aus.

ausübt. Mit Sale & Lease Back überbrücken Unternehmen Liquiditätsengpässe und eröffnen sich neue Wachstumschancen. Und nicht zuletzt verbessert die Kapitalzufuhr auch noch ihr Rating. Durch die Erhöhung der Liquidität und die damit einhergehende Rating- beziehungsweise Bonitätsverbesserung sind für Unternehmen weitere Finanzierungsmodelle wieder realisierbar.

Wie Sale & Lease Back funktioniert

Beim Sale & Lease Back kauft der Leasinggeber die gebrauchten Maschinen und maschinellen Anlagen des Unternehmens, die von diesem dann wieder zurückgeleast werden. Die Nutzung wird dabei zu keinem Zeitpunkt eingeschränkt. Besonders für das produzierende Gewerbe ist dies eine interessante Möglichkeit, mit der frischen Liquidität den Handlungsspielraum zu erweitern.

Von der Prüfung bis zur Genehmigung und schließlich der Auszahlung des Kaufbetrages vergeht bei erfahrenen Spezialisten meist nur wenig Zeit. Somit kann die Liquidität schnell zur Verfügung gestellt werden. Binnen weniger Wochen wird der Antrag geprüft, genehmigt, umgesetzt und ausgezahlt. Der Unternehmer, der die Maschinen zurückleast, zahlt monatliche Raten, die sich aus den erwirtschafteten Umsätzen finanzieren und die ergebniswirksam in die Gewinn-und-Verlust-Rechnung des Unternehmens einfließen.

Neuausrichtung des Unternehmens

Wenn Unternehmen aus bestimmten Gründen eine Umsteuerung vornehmen müssen, ist es ein großer Vorteil, mehrere unterschiedliche Finanzierungspartner an Bord zu haben, um die Abhängigkeiten zu reduzieren und gerade die notwendigen Investitionen für die Neuausrichtung durchzuführen.

Weitere Nebeneffekte sind die Verbesserung der Eigenkapitalquote durch das Herauslösen der finanzierten Maschinen aus der Bilanz sowie das Generieren von Buchgewinnen durch das Heben stiller Reserven. Ein weiterer Vorteil besteht darin, dass bankenunabhängige Leasinggeber nicht an die Vorgaben von Basel III gebunden sind.

FAZIT

Gerade für mittelständische Produktionsunternehmen lohnt es sich, einen Blick auch auf den Substanzwert des Unternehmens zu werfen. Sie verfügen über maschinelle Anlagen, die als Basis für anstehende Investitionen genutzt werden können, indem sie an den Sale & Lease Back-Anbieter verkauft werden und der generierte Erlös in Form von zusätzlicher Liquidität für das geplante Vorhaben verwendet wird. Dadurch, dass diese Unternehmen nicht nur auf übliche Finanzierungsmodelle zurückgreifen, erweitern sie ihren Finanzierungsmix intelligent und eröffnen eine Vielzahl von Chancen. ■

Finanzierung über die Börse: Langfristiges Kapital plus Sichtbarkeit

Dynamischer, internationaler, nachhaltiger: Die Geschäftsmodelle und das Wettbewerbsumfeld im Mittelstand verändern sich rasant wie nie zuvor. Finanzielle Ressourcen werden dadurch zum wichtigen Erfolgsfaktor. Ein Börsengang sichert langfristig Kapital und steigert zugleich die eigene Bekanntheit. VON **RENATA BANDOV**

Für den deutschen Mittelstand ist die Finanzierung über Fremdkapital traditionell die erste Wahl. In einem sich schnell entwickelnden Marktumfeld kann der klassische Bankkredit jedoch zum Hemmschuh werden, wenn die großen Herausforderungen der Zeit einen immer größeren Kapitalbedarf hervorrufen. Für Investitionen in neue

Technologien wie künstliche Intelligenz und Big Data oder die Finanzierung von Internationalisierungs- und Expansionsplänen kann es deshalb sinnvoll sein, das Eigenkapital des Unternehmens über den Kapitalmarkt aufzustocken. Das gilt gerade umso mehr, wenn es um große Volumina geht, die weder durch eine Innenfinanzierung noch durch zusätzliches Kapital der Gesellschafter darstellbar sind.

Der Gang an die Börse eröffnet diese Entwicklungschancen. Damit können Unternehmen schnell reagieren und die finanziellen Mittel aufbringen, um strategische Herausforderungen zu meistern. Sie agieren dabei nachhaltiger als über Kredite und schaffen sich die wiederkehrende Option einer Kapitalerhöhung. Und ist der Zugang zum Kapitalmarkt einmal etabliert, kann darüber wiederkehrend Eigen- oder auch Fremdkapital aufgenommen werden. Ein weiterer Vorteil: Auch internationale Investoren können für die Finanzierung angesprochen werden. Eine höhere Eigenkapitalquote verschafft Unternehmen in der Folge wiederum einfacheren und günstigeren Zugang zu Fremdkapital von Kreditgebern.

Vertrauen bei Kunden und Mitarbeitern

Abseits der finanziellen Perspektive verbessern sich mit einer Börsennotierung die Reputation und der Bekanntheitsgrad eines Unternehmens, denn mit der Aktie steht auch ein neues Instrument

der Markenbildung oder -schärfung zur Verfügung. Ein börsennotiertes Unternehmen kommuniziert transparent und regelmäßig in der Öffentlichkeit, sowohl im Interesse der eigenen Wertentwicklung als auch aufgrund von Publizitätspflichten. Insbesondere im angelsächsischen Raum wird das Börsenlisting als zusätzliches Gütesiegel geschätzt. Mit der höheren öffentlichen Wahrnehmung steigt auch die Attraktivität als Arbeitgeber an – das erleichtert



ZUR PERSON

Renata Bandov ist seit 2009 für die Gruppe Deutsche Börse tätig und verfügt als Volljuristin über mehr als 15 Jahre Kapitalmarkt- und Banking-erfahrung. Sie leitet den Bereich Pre-IPO & Capital Markets und verantwortet damit den gesamten Listing-Prozess, die Betreuung von Emittenten und Neukunden sowie das vorbörsliche Geschäft mit dem Deutsche Börse Venture Network. Zuvor war Frau Bandov in Rechtsabteilungen verschiedener Finanzinstitute tätig.

www.deutsche-boerse.com



Abseits der finanziellen Perspektive verbessern sich mit einer Börsennotierung die Reputation und der Bekanntheitsgrad eines Unternehmens.

die Suche nach qualifiziertem Fachpersonal, bis hin zur Managementebene.

Ein starkes Team aus internen Mitarbeitern und externen Spezialisten braucht es auch bei der Planung des Börsengangs, um die rechtlichen und organisatorischen Voraussetzungen zu schaffen. Das Netzwerk der Deutsche Börse Capital Market Partner bietet diese Spezialisten – darunter Banker, Anwälte, Wirtschaftsprüfer und Kommunikationsberater. Sie unterstützen im Vorfeld, wenn es beispielsweise um die richtige Rechtsform, die Umstellung des Berichtswesens auf anerkannte Reporting-Standards oder um ein effektives Risikomanagement geht.

Equity Story ist entscheidend

Ist das Fundament gelegt, kommt der entscheidende Part der Vorbereitungen: die Equity Story. Sie muss Interesse bei Investoren wecken. Im Zuge von Roadshows informiert das Unternehmen potenzielle Investoren über die bisherige Entwicklung, das Marktumfeld und den Wettbewerb – und präsentiert ihnen im besten Fall eine schlüssige, aussichtsreiche Strategie für die Zukunft. Das fordert vor allem das Management: Denn ein Unternehmen ist nicht börsenreif, wenn es das Management nicht ist.

Bevor öffentlichkeitswirksam die traditionelle Handlungsglocke auf dem Frankfurter Börsenparkett geläutet wird, müssen die Entscheider auch ein geeignetes Börsensegment wählen. Das Segment Scale an der Frankfurter Wertpapierbörse eignet sich vor allem für kleine und mittlere Unternehmen (KMU). Die Deutsche Börse unterstützt Scale-Emittenten durch gezielte Services für die Investor Relations-Arbeit und eine adäquate Kommunikation mit dem Kapitalmarkt. Dazu zählen Angebote wie Research Reports oder das Investor Targeting, das Unternehmen mit Investoren zusammenbringt. Der Prime Standard, das Segment mit den höchsten Transparenzanforderungen, richtet sich an etablierte Unternehmen und große Konzerne, die internationale Investoren ansprechen möchten. Ein Listing im Prime Standard ist auch Voraussetzung für die Aufnahme in einen der DAX-Indizes.

Nachfolgeregelung per Börsengang

Ob die finanziellen und nicht finanziellen Perspektiven des Börsengangs insgesamt überzeugen, müssen Unternehmen individuell prüfen. Das Plus an Transparenz bietet zahlreiche Vorteile und muss die eigene Entscheidungsfreiheit nicht einschränken. Auch kann ein Börsengang eine attraktive Lösung für die Zukunft eines Unternehmens darstellen, wenn ein geeigneter Nachfolger fehlt. In einem Erstgespräch mit der Deutschen Börse ist Raum für alle Fragen zur Eigen- oder Fremdkapitalfinanzierung über den Kapitalmarkt. Mit dem Netzwerk der Deutsche Börse Capital Market Partner gibt es zudem erfahrene Partner, die die Vorbereitungen anschließend im Detail begleiten. ■



GESTALTER

Start! It's your credit.

Mittelstandsfinanzierung neu gestalten. Alternative Lösungen anbieten. Ganz einfach digital. Mit allen Gestaltungsmöglichkeiten neuester Technik – das ist es, was uns von creditshelf täglich neu motiviert. Was uns einzigartig macht. Und unsere Kunden begeistert.

Beantragen Sie jetzt Ihre Finanzierung bei creditshelf und gestalten Sie Ihren Unternehmenskredit so, wie er am besten zu Ihnen passt – individuell und flexibel.



creditshelf.com
Mainzer Landstraße 33a
D - 60329 Frankfurt
+49 (0) 69 348 77 2407
kredit@creditshelf.com



KMU-Anleihen wieder nachhaltige Option

In den vergangenen Wochen ist der Markt für KMU-Anleihen zu neuem Leben erwacht. Musste das Segment in der Vergangenheit einige Kritik einstecken, wird den Unternehmen mittlerweile zugetraut, auch in schwierigerem Fahrwasser Kurs zu halten sowie Zins und Tilgung zu erwirtschaften. Ein Pluspunkt, gerade in (wirtschafts-)politisch unsicheren Zeiten.

VON THOMAS MÜHLBERGER

Frühlingserwachen am Markt für KMU-Anleihen: Verließ der Jahresbeginn noch etwas schleppend, ging es in den vergangenen Wochen Schlag auf Schlag. Aktuellste Beispiele sind die Katjes International GmbH & Co. KG und die Nordwest Industrie Group GmbH. Während der Süßwarenhersteller ein Zielvolumen in Höhe von 100 Mio. Euro ausgegeben hat, möchte die Frankfurter Beteiligungsgesellschaft bis zu 20 Mio. Euro bei institutionellen Investoren platzieren. Doch was sind die Gründe für das neu erwachte Interesse vieler Mittelständler an einer Anleihefinanzierung? Im Gespräch mit den

Unternehmen kristallisieren sich vor allem die folgenden drei Punkte heraus:

Kurzfristige Finanzierung

Im Normalfall ist ein Kredit günstiger als eine Anleihefinanzierung. Das liegt zum einen an den Transaktionskosten für Wertpapierprospekt sowie Rechts- und Emissionsberatung, gilt aber üblicherweise auch für den Kupon. Es gibt jedoch Situationen, in denen eine Anleihe bessere Konditionen bieten kann. Eine anstehende Übernahme kann solch ein Szenario sein, denn Akquisitionskredite werden oftmals relativ teuer verzinst. Katjes zum Beispiel möchte einen Teil des Emissionserlöses zur Realisierung möglicher Akquisitionsvorhaben sowie für Beteiligungen, primär im europäischen Süßwarenmarkt, einsetzen. „Wir wollen über Zukäufe wachsen“, erklärt CFO Stephan Milde und nennt in diesem Zusammenhang die Flexibilität als weiteres Argument für Anleihen. Akquisitionsmöglichkeiten ergeben sich oft relativ kurzfristig und bedürfen dann einer schnellen Entscheidung. Da ist es hilfreich, wenn die Finanzierung bereits über eine Anleihe gesichert ist und nicht erst mit der Bank verhandelt werden muss.

Flexibilität jenseits des programmierten Standards

Über das genannte Beispiel hinaus können sich Mittelständler einen ganz generellen Zugang zum Kapitalmarkt erschließen und bankenunabhängiger werden. Gerade im aktuellen Wirtschaftsumfeld ist dies ein gewichtiges Argument. Sollte

sich die Konjunktur weiter eintrüben, werden die Banken den Kreditzugang einschränken – allein schon deshalb, weil die Ausfallwahrscheinlichkeiten steigen und ergo mehr Eigenkapital vorgehalten werden muss. Zudem haben Banken den Prozess der Kreditvergabe in den vergangenen Jahren immer weiter standardisiert. Spuckt das Programm nicht das gewünschte Ergebnis aus, helfen auch ein stabiles Geschäftsmodell oder eine tolle Wachstumsstory wenig. Anleiheinvestoren sind hier offener, Anleihebedingungen können oftmals individueller ausgestaltet werden.

Nachhaltigkeit über den Track Record

Wer einmal eine Anleihe begeben hat, kann diesen Kanal immer wieder nutzen. Die Voraussetzung: Über pünktliche Zinszahlungen, ein gutes Erwartungsmanagement und eine transparente Kommunikation wird ein Track Record aufgebaut. Sind Investoren erst einmal überzeugt von einem Geschäftsmodell, können Unternehmen den Kapitalmarkt nachhaltig als Finanzierungsquelle nutzen. Das zeigen die jüngsten Beispiele – vom Logistikdienstleister R-Logitech über den Immobilienspezialisten Eyemaxx Real Estate, den Maschinenbauer Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig, den Spieleentwickler Gamigo AG bis zum Paranusproduzenten Hylea. All diese Firmen haben 2019 ihre bestehenden Anleihen aufgestockt – von 3 Mio. Euro wie bei Eyemaxx bis zu 100 Mio. Euro wie bei R-Logitech. Auch Katjes oder die finnische Ferratum Group, die über eine neue Unternehmensanleihe mit



ZUR PERSON

Thomas Mühlberger verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Kapitalmarkt, etwa als Portfoliomanager für Mittelstandsfonds. Seit 2014 ist er bei der BankM – Repräsentanz der flatex Bank AG im Fremdkapitalbereich tätig, die unter anderem die jüngsten Aufstiege von R-Logitech und Hylea begleitet hat.

www.bankm.de

einem Volumen von bis zu 100 Mio. Euro nachdenkt, sind keine Unbekannten am Anleihemarkt, sondern diese Unternehmen haben sich in den vergangenen Jahren einen stabilen Kreis an Investoren aufgebaut.

Debütanten, die noch keinen Track Record aufweisen können, sollten bei der Prüfung einer Anleiheemission besonders auf die folgenden Punkte achten:

- **Stabiles und belastbares Geschäftsmodell:** Das Unternehmen sollte eine mehrjährige Historie haben, die zeigt, dass das Geschäftsmodell dauerhaft tragfähig ist.
- **Gute Finanzkennzahlen:** Zinsdeckungsgrad, Verschuldungsgrad und Eigenkapitalquote sind hier entscheidend, zusammen mit stabilen Cashflows und einer langfristigen Entschuldungsstrategie des Unternehmens.
- **Wachstums- oder Recovery Story:** Überproportional wachsende Umsätze und Erlöse sorgen für eine schnell steigende Bonität.
- **Unter den Top Three in der jeweiligen Branche:** Eine starke Marktposition verschafft dem Unternehmen die Möglichkeit, attraktive Preise durchzusetzen und so auch in schwierigen Phasen hohe Margen zu erreichen.
- **Attraktive Branchentrends:** Modethemen finden immer mehr Aufmerksamkeit bei Investoren und erleichtern die Platzierung. Im aktuellen Wirtschaftsumfeld gilt zudem: Je konjunkturunabhängiger, desto besser.
- **Erfahrenes Managementteam mit einer hohen Affinität zum Kapitalmarkt:** Das Management muss bereit sein, kontinuierlich und offen mit dem Kapitalmarkt zu kommunizieren und den Kontakt zu seinen Investoren zu pflegen. Für Mittelständler und Familienunternehmen bedeutet dies häufig ein komplettes Umdenken in der Kommunikationsstrategie.
- **Finanzierungsbedarf bei mindestens 25 Mio. Euro:** Emissionen unterhalb dieser Schwelle sind unter Kostengesichtspunkten meist nicht besonders attraktiv.

Auch fordern viele Investoren eine Mindestliquidität und ein entsprechendes Emissionsvolumen.

FAZIT

Je mehr dieser Faktoren erfüllt sind, desto höher sind die Erfolgsaussichten einer Platzierung. Zudem profitieren Emittenten derzeit davon, dass politische Themen im Anleihebereich weniger bedeutsam sind als am Aktienmarkt. Gerade für Vermögensboutiquen, die keine riesigen Datenbanken und kein Heer an Analysten zur Anlageentscheidung heranziehen können, ist der KMU-Markt besonders interessant. Denn wer bereit ist, sich tiefer mit den einzelnen Geschäftsmodellen auseinanderzusetzen und ein Verständnis dafür zu entwickeln, kann durch eine kluge Auswahl der Unternehmen überdurchschnittliche Renditen erzielen – und er wird mit hoher Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft bei einer Aufstockung oder Neuemission wieder investieren. ■

Anzeige

23. KARRIERETAG FAMILIENUNTERNEHMEN

Deutschlands Familienunternehmer treffen Fach- und Führungskräfte

Ausrichter



5. Juli 2019
Ditzingen

Bewerbungsschluss 20. Mai 2019

www.Karrieretag-Familienunternehmen.de



Stiftung
Familienunternehmen

Lead-Medienpartner

Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Medienpartner

karrierefürer

wir
Die Macht der Wirtschaftskräfte

Schirmherrschaft



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Energie

Wie Forderungsmanagement liquide macht

Ausstehende Zahlungen sind ein Ärgernis für Unternehmen. Gerade für kleinere oder mittelständische Betriebe können sie zu einem existenzbedrohenden Problem werden. Abhilfe schaffen kann ein nachhaltiges Forderungsmanagement. VON **VOLKER BORNHÖFT**

Eine Ware wurde geliefert oder eine Dienstleistung erbracht – doch der Kunde hat noch nicht bezahlt. Solche offenen Forderungen minimieren die Liquidität von Unternehmen, belasten ihre Bilanz und können gar ihre Existenz bedrohen – gerade bei Mittelständlern und kleineren Unternehmen. Gleichzeitig erfordert das Forderungsmanagement für Unternehmen den Aufbau von spezifischem Know-how, sodass es Zeitaufwand und interne oder externe

Kosten verursacht. Nichtstun ist aber keine Lösung. Außerdem kann sich die Mühe durchaus lohnen: Unternehmen, die ein gut funktionierendes Forderungsmanagement betreiben, können Erlöse für bereits erbrachte Leistungen oder gelieferte Waren einbuchen, die sonst verloren wären. Doch wie sieht ein effizientes Forderungsmanagement aus?

Die Art der Forderungen entscheidet

Der erste Schritt sollte immer die detaillierte Erfassung aller ausstehenden Forderungen sein. Erst wenn klar ist, welche Beträge fehlen und wie die Forderungen aussehen, kann eine Lösung gefunden werden. So sollte man insbesondere feststellen, ob der säumige Kunde die Zahlung vergessen hat (aber zahlen möchte), zahlungsunwillig oder gar zahlungsunfähig ist. Bei einem Kunden wiederum, der kurz vor der Insolvenz steht, sollte jeder Schritt überlegt sein. Sonst gehen Unternehmen das Risiko ein, eine aufwendig eingetriebene Forderung später zurückzahlen zu müssen. Bei genau dieser Einschätzung kann ein externer Dienstleister mit langjähriger Expertise helfen, da er Erfahrungswerte besitzt und auf eine umfangreiche Datenbasis zurückgreifen kann.

Unternehmenseigene Kapazitäten schonen

Doch auch bei der Auswahl eines externen Dienstleisters ist eine ganze Reihe von Punkten zu beachten: Handelt es sich um Forderungen im In- oder Ausland? Liegt der Forderung eine Warenlieferung oder eine Dienstleistung zugrunde? Diese und weitere Faktoren

bestimmen das Profil des passenden Dienstleisters. Stehen etwa viele Forderungen aus, ist ein Büro mit zahlreichen Mitarbeitern wichtig; bei offenen Zahlungen aus dem internationalen Raum ist wiederum Auslandsexpertise essenziell. Durch das Outsourcing können Unternehmen ihre Flexibilität verbessern: Unternehmenseigene Kapazitäten werden geschont, sodass sich die Mitarbeiter auf das Kerngeschäft konzentrieren und dieses vorantreiben können. Zugleich können externe Dienstleister aufgrund ihrer Erfahrungswerte Situationen zielgerichteter einschätzen. Darüber hinaus kennen sie die neusten datenschutzkonformen Standards und nutzen moderne technologische Hilfsmittel. Beispielsweise kann eine digitale Strategie den Prüfprozess deutlich beschleunigen. Auch im Mahnwesen selbst bringt die Digitalisierung Vorteile: Mithilfe verschiedener Tools können Mahnungen kundenindividuell aufgesetzt und teils automatisiert werden. So kommt es im Idealfall zu einer geringeren Quote von Zahlungsausfällen, da säumige Kunden früher und individueller auf den Ausstand hingewiesen werden.

Die richtige Tonalität fördert die Kundenbeziehung

Ein weiterer wichtiger Punkt im Inkassobereich und Mahnwesen ist die zielgruppengerechte Ansprache der säumigen Kunden. Hierbei geht es neben dem richtigen Kanal – Brief, Mail oder Telefon – vor allem um die passende Tonalität: Die Ansprache sollte bestimmt, aber immer freundlich sein, denn einen



ZUR PERSON

Volker Bornhöft ist Geschäftsführer Accounting & Collection Deutschland bei Arvato Financial Solutions und seit 2000 bei verschiedenen Tochterunternehmen der Gruppe tätig. Von 2001 bis 2004 arbeitete er dort als Kundenmanager Corporate Debit Service. Seit 2004 hatte er Funktionen als Geschäftsführer in unterschiedlichen Gesellschaften der Unternehmensgruppe inne; seit Januar 2007 ist er als Geschäftsführer für das Inkasso- und Accounting-Geschäft von Arvato Financial Solutions in Deutschland verantwortlich.

www.finance.arvato.com

Neukunden zu gewinnen kostet fünfmal so viel wie einen Bestandskunden zu halten. Folglich kann ein verbraucherfreundlicher Inkassoprozess sowohl die Quote der Rückflüsse optimieren als auch die Kundenbeziehung fördern.

Ebenso spielen bei Inkassoprozessen die verfügbaren Zahlungsmöglichkeiten eine Rolle. Kann ein Kunde eine Rechnung nicht auf einmal begleichen, sollte eine Rückzahlung auf Raten angeboten werden. So erhält das Unternehmen – wenn auch nicht direkt im vollen Umfang – Liquidität zurück. Moderne Zahlverfahren wie die Sofortüberweisung, Paypal oder Giropay sollten ebenfalls zur Auswahl stehen. Diese sind im Alltag vieler Verbraucher verankert, außerdem brechen Kunden die Begleichung offener Forderungen eher ab, wenn ihnen die angebotene Zahlart kompliziert erscheint. Unternehmen, die auf die Zahlungsgewohnheiten der Verbraucher eingehen,

„ Unternehmen sollten auf die Zahlungsgewohnheiten der Verbraucher eingehen.

können ihre Forderungen oft schneller in Zahlungseingänge umwandeln.

FAZIT

Insgesamt beansprucht das Forderungsmanagement umfangreiche Analysen, Know-how und das richtige Fingerspitzengefühl. Diese Kompetenzen lassen sich durch digitale Tools und eine fundierte Datengrundlage abrunden. Wichtig ist hierbei auch, dem Risikomanagement ein Mitspracherecht einzuräumen,

da durch die vorherige Analyse zur Zahlungsfähigkeit sowie Tools zur Betrugsprävention, beispielsweise im Onlinevertrieb, die Quote offener Forderungen schon vor dem Vertragsschluss minimiert werden kann. Sind alle diese Aspekte effizient verzahnt – etwa durch das Outsourcing der Bereiche an einen spezialisierten Dienstleister –, können Unternehmen ihre Liquidität sichern und sich ganz auf ihr Kerngeschäft konzentrieren. ■

Anzeige

BUSINESS
MEETS HANSE SAIL

SAVE THE DATE
09.08. - 10.08.19
ROSTOCK

Erfahren Sie jetzt mehr über
eine der hochkarätigsten
Netzwerk-Veranstaltungen im
Rahmen der Hanse Sail 2019.



www.business-hanesail.de besuchen
oder QR Code scannen.



Shootingstar Private Debt

Private Kreditfonds haben in den vergangenen Jahren weltweit einen beachtlichen Aufstieg erfahren. Auch im deutschen Markt erhöhen sie ihre Präsenz kontinuierlich. Dies zeigt sich ganz besonders bei der Akquisitionsfinanzierung mittelständischer Unternehmen.

VON DR. CLEMENS STAUDER

Owohl gerade der deutsche Mittelstand in Finanzierungsfragen als eher konservativ zu charakterisieren ist, sind die neuen Darlehensgeber insbesondere dort derzeit überaus gefragt. Unterschiedlichen Schätzungen zufolge liegt deren Anteil im Marktsegment der Akquisitionsfinanzierung bereits bei circa 50 Prozent.

Unitranche: Kombination aus Bankdarlehen und Private Debt

Die Gründe hierfür sind vielfältig. Neben der Billigung höherer Verschuldungsgrade seitens der Mittelständler ist vor allem die Flexibilität der Fondsgesellschaften ein wichtiger Faktor. Besonderer Beliebtheit erfreuen sich die Kreditfonds als Darlehensgeber im Rahmen

von Leveraged Buyout-Finanzierungen, im Rahmen derer klassische Unitranche-Darlehen mittlerweile eine zentrale Rolle einnehmen. Ursprünglich kommt diese Spielart des Darlehens aus dem anglo-amerikanischen Markt. Mittlerweile haben diese Finanzierungen aber auch hierzulande weithin Verbreitung gefunden; sie gehören heute zum Standardrepertoire bei der Akquisitionsfinanzierung größerer mittelständischer Unternehmen.

Bei Unitranche-Finanzierungen handelt es sich um ein Darlehen, bei dem sowohl Senior- als auch nachrangige Fremdkapitalkomponenten in einer einzigen Tranche kombiniert werden und Debt-Fonds gemeinsam mit traditionellen Kreditinstituten agieren. In der Regel entfällt hierbei lediglich ein kleinerer Teil des Darlehens auf die Banken, die die vorrangigen Darlehen stellen. Im Anschluss werden diese mit den nachrangigen Darlehen der Debt-Fonds verknüpft. Kreditinstitute übernehmen dabei den sichereren Teil der Tranche zu Zinskonditionen zwischen zwei bis drei Prozent, wohingegen die Fonds den (weitaus) größeren und riskanteren Teil zu Konditionen zwischen sechs und acht Prozent Zinsen abdecken. Die Unitranche wird dabei nahezu immer durch den Debt-Fonds ausgereicht, der gemeinhin eine langfristige Investition ohne Syndizierungsstrategie verfolgt. Dem Unternehmen wird lediglich eine Fremdkapitaltranche zur Verfügung gestellt, die mit einem gemittelten Zinssatz (Blended Rate) angeboten wird. Unterm Strich fällt ein derartiges Darlehen ein wenig teurer aus als eine Finanzierung durch ein Kreditinstitut. Dafür gewährt man dem Unternehmen aber den Vorteil,

einen höheren Verschuldungsgrad ausweisen zu dürfen. Zudem sinken für den Darlehensnehmer durch die Kombination zweier Tranchen in einem Darlehen neben den Kapitalkosten auch anderweitige Aufwände. So entfallen etwa die ansonsten bisweilen recht ausgedehnten Verhandlungen mit (mehreren) Finanzierern sowie die Prüfung und Bearbeitung umfangreicher Dokumentation unterschiedlicher Darlehensgeber.

Bislang war es die Schwäche der Unitranche-Darlehen, dass Unternehmen meist zusätzliche Betriebsmitteldarlehen bei ihren Hausbanken aufnehmen mussten, da eine solche Form der Finanzierung aus unterschiedlichen Gründen



ZUR PERSON

Dr. Clemens Stauder ist Rechtsanwalt (Syndikusrechtsanwalt) und Mediator. Er leitet in der Rechtsabteilung der Santander Consumer Bank AG die Einheit Business & Corporate Banking/ Capital Markets.*

www.santander.de/firmenkunden

* Der vorliegende Beitrag spiegelt die Meinung des Verfassers wider und entspricht nicht unbedingt dem Standpunkt der Santander Consumer Bank AG.



Besonderer Beliebtheit erfreuen sich die Kreditfonds als Darlehensgeber im Rahmen von Leveraged Buyout-Finanzierungen.

nicht über Unitranchen darstellbar war. Deshalb stellte die Hausbank eine separate Betriebsmittellinie zur Verfügung, die meist durch Umlaufvermögen besichert wurde.

Paradigmenwechsel bei den Banken

Die Zunahme alternativer Darlehensgeber in einem derart margenstarken Geschäftsfeld lässt traditionelle, gerade auf Firmenübernahmen spezialisierte Bankhäuser nicht unberührt. Im vergangenen Jahr zeigte etwa eine Schweizer Großbank eine deutliche Reaktion auf die anhaltende Ausdehnung der Debt-Fonds im deutschen Leveraged Finance-Markt und reichte erstmalig ein Unitranchen-Darlehen samt einer Betriebsmittellinie heraus. Dabei fungierte sie bemerkenswerterweise sowohl als alleiniger Mandated Lead Arranger – also als Koordinator und Verhandlungsführer – als auch als Underwriter, also als Garant

für die Ausgabe des gesamten Darlehensbetrages. Dass ein Bankhaus dieses von Kreditfonds etablierte Geschäftsmodell adaptiert und eine Kombination aus Unitranchen-Darlehen und Betriebsmittellinie anbietet, kommt einer Art Paradigmenwechsel gleich und dürfte zu einer weiteren Belebung des Marktes führen.

Die Gründung weiterer bankeigener Private Debt-Fonds – auch solcher, die nicht ausschließlich Übernahmen, sondern auch die allgemeine Unternehmensfinanzierung im Fokus haben – ist bereits erfolgt beziehungsweise angekündigt. Spannend ist indes die Frage, wie die Kreditfonds der neuen Konkurrenz begegnen, insbesondere bei den so populär gewordenen Unitranchen-Darlehen. Denn keiner der Akteure ist unverzichtbar, wie die Banken in den vergangenen Jahren zum Teil schmerzhaft erfahren mussten.

FAZIT

Derzeit profitieren gleichwohl noch alle Beteiligten von den neuen Möglichkeiten am Kreditmarkt: die Banken über eine vergleichsweise gut besicherte und zugleich ansehnlich verzinste Tranche; die Debt-Fonds, indem sie trotz des stark gesunkenen Zins- und Kreditmargenniveaus ihre ambitionierten Renditevorgaben behaupten können. Zugleich bieten sich dem Mittelstand neue Möglichkeiten in Form weiterer Optionen bei der Finanzierung von Unternehmenskäufen, die auch eine ganze Reihe struktureller Vorteile mit sich bringen. Das Vordringen traditioneller Banken in bislang ausschließlich von Debt-Fonds besetzte Segmente wird dem Mittelstand ebenfalls entgegenkommen, wird der einsetzende Konditionenwettbewerb von Banken und Kreditfonds doch für eine weitere Belebung des M&A-Finanzierungssektors sorgen. ■

Anzeige

20. Mai 2019 | Allianz Global Investors, Frankfurt am Main

Jahrestagung Mitarbeiterbeteiligung

Beste Praxis erleben // Mehr Teilhabe gestalten

Sichern Sie sich jetzt exklusiv als Leser der Unternehmeredition Ihre Teilnahme zum Vorzugspreis von 145 € anstatt 295 € mit Ihrem Ticketcode **UEJT2019**.

Veranstalter



In Zusammenarbeit mit

Rödl & Partner

Medienpartner



Programm und Anmeldung unter

www.jahrestagung-mitarbeiterbeteiligung.agpev.de

Die Eigenkapitalbeschaffer

Mittelständische Beteiligungsgesellschaften stellen mit stillen Beteiligungen dringend nötiges Kapital zur Verfügung. Viele junge oder kleinere Unternehmen würden ohne diese Unterstützung in ihrer Entwicklung ausgebremst. VON **BÄRBEL BROCKMANN**

Start-ups stehen Business Angels und Venture Capitalisten zur Seite. Etablierte, große Unternehmen haben für wichtige Finanzierungen vor allem ihre Hausbanken. Was ist aber mit den kleinen und mittleren Unternehmen (KMU)? Mittelständische Beteiligungsgesellschaften unterstützen all die Unternehmen, die weder ganz neu noch ganz groß sind, aber über vielversprechende Geschäftsaussichten verfügen. Die folgenden Beispiele zeigen das breite Spektrum der Fälle, in denen MBG-Mittel für die unterschiedlichsten Geschäftsmodelle bereitgestellt wurden – von der Firmenübernahme über die Nachfolgeregelung bis zur Wachstumsfinanzierung.

Ein Schwimmbad auf dem Dach

Die Kühne Pool & Wellness AG platzt aus allen Nähten. Vor allem fehlt eine Ausstellungsfläche für Schwimmbäder und Badelandschaften. Vorstand Sven Kühne hat deshalb ein größeres Grund-



Foto: © Kühne Pool & Wellness AG

Kühne Pool & Wellness baut großzügig: Eine Schwimmhalle kann zum Zentrum des Hauses werden.



Foto: © Kleemann Edelstahl GmbH

Alles aus einer Hand: Kleemann Edelstahl hat sich zum Vollsortimenter an der Nordsee entwickelt.

stück in der Nähe seiner Firma in Schöneiche bei Berlin gekauft und plant dort einen Neubau. In die Finanzierung wollte die Hausbank erst einsteigen, wenn Kühne eine stärkere Eigenkapitalbasis vorweisen kann. Er hätte Aktien verkaufen können, aber das wollte er nicht. Stattdessen sprach er die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Berlin-Brandenburg an. Die war von seinem Konzept und von seiner Wachstumsstrategie überzeugt und ging 2018 eine stille Beteiligung über zehn Jahre ein. Mit der MBG an Bord willigte die Hausbank in die Finanzierung ein. Wann der Umzug stattfindet, ist noch offen; die nächsten Aufträge gehen vor. Kühnes Schwimmbäder sind gefragt. Anfangs waren es meist klassische Außenpools. Inzwischen legt Kühne einen Schwerpunkt auf das Luxussegment, wo man leicht 1 Mio. Euro und mehr pro Projekt bekommen kann. Die besondere Spezialität des Herstellers sind Schwimmbäder auf Dächern. Ein solches entsteht gerade beim Umbau eines alten Berliner Frauengefängnisses, das zum Hotel umfunktioniert wird. Das Schwimmbad in der obersten Etage hat einen gläsernen Boden. An der Rezeption, acht Stockwerke tiefer, wird man die Gäste

demnächst beim Schwimmen beobachten können.

Heute beschäftigt Geschäftsführer Kühne 30 Mitarbeiter – Architekten, Bauzeichner, Ingenieure. Der Umsatz schnellte von 150.000 Euro im ersten Jahr auf knapp 5 Mio. Euro 2018. In den nächsten Jahren will Kühne das Geschäft verstetigen. Es soll aber auf keinen Fall zu groß werden. „Sonst wird man starr und unflexibel“, ist er überzeugt.

Edelstahl-Vollsortimenter für Friesland

Kristian Kleemann hat ganz klein angefangen. Aus einer zum Büro umgebauten Ferienwohnung seiner Eltern rief er vor fünf Jahren die Kleemann Edelstahl GmbH im ostfriesischen Dornum ins Leben. Anfangs war er ein reiner Streckenhändler, kaufte das Material bei größeren Servicecentern und ließ es direkt zum Kunden liefern. „Wir haben nur das Papier bewegt, mit dem Material kamen wir nicht in Berührung“, erinnert sich Kleemann. Das reichte ihm irgendwann nicht mehr. Er wollte Vollsortimenter werden, mit einem eigenen Lager und Fuhrpark. 2015 bezog er eine Halle und kaufte die ersten Lkws; Anfang 2017 baute er das zweite Hallenschiff an. Währenddessen stieg der Absatz rasant, aber

das Eigenkapital wuchs nicht schnell genug mit. Aus eigener Kraft oder nur durch Fremdfinanzierung hätte Kleemann Edelstahl nicht weiter expandieren können. In dieser Situation sprach der Unternehmer die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen an. Sie stieg 2017 mit einer ersten stillen Beteiligung bei ihm ein. Kleemann Edelstahl wuchs weiter, lagerte immer mehr Material ein, um ein breiteres Sortiment anbieten zu können – und brauchte dazu wieder mehr Kapital. 2018 ging die MBG eine zweite stille Beteiligung ein. Mit diesem Gesellschafter im Boot gab auch die Hausbank weiteren Kredit. „Ich finde es gut, dass man in der Finanzierung nicht nur auf einen Pfeiler baut, sondern breiter aufgestellt ist“, findet Kleemann. Wachstumsfinanzierung und Existenzfestigung wären für ihn ohne die MBG nicht möglich gewesen. Mit 13 Mio. Euro Umsatz im vorigen Jahr hat Kleemann mittlerweile die Größenordnung gefunden, die zum Unternehmen passt. Die Konkurrenz scheut er nicht, denn der Kuchen ist groß genug. Schließlich liegt der Edelstahlbedarf in Deutschland pro Jahr bei knapp 1 Mio. Tonnen; etwa 200.000 Tonnen entfallen auf seine Region im Norden. Dieses Potenzial reicht Kleemann für weiteres Wachstum.

Finanzierungslücke schließen

Das alteingesessene Sauerländer Unternehmen Helmut Voss Beschläge + Druckguß GmbH aus Halver suchte einen Nachfolger, denn dem Firmeninhaber war nach der Scheidung seiner Tochter vom Schwiegersohn auch sein Nachfolger abhandengekommen. Also musste sich Helmut Voss eine andere Lösung überlegen. Er fand diese in drei gestandenen Industriemanagern, die zusammen unternehmerisch arbeiten wollten. Sie hatten sich über einen Personalberater kennengelernt und von ihm erfahren, dass die Firma Voss zum Verkauf stand. Da das Unternehmen aus mehreren Teilfirmen bestand, entschied man sich für einen Asset Deal und in der Folge für eine Neugründung unter dem Namen Voss Druckguss GmbH. „Wir sahen ein etabliertes Unternehmen mit einem guten Kundenstamm und einer Produktion. Das war genau die industrielle Basis, die wir brauchten, um uns weiter-



Foto: © Bettzeit GmbH

Convenience und Beratung: Bettzeit bietet Matratzen für unterschiedliche Bedürfnisse und Altersgruppen.

entwickeln zu können“, sagt Christian Epping, der sich bei Voss um alles Kaufmännische kümmert. Die Kaufsumme war allerdings zunächst ein Problem. Die drei hatten nicht genügend Kapital, die Banken wollten noch nichts finanzieren. Es blieb eine Finanzierungslücke. Eine stille Beteiligung der Kapitalbeteiligungsgesellschaft NRW half dabei, diese zu schließen. Im April 2018 ging der Kauf über die Bühne. Voss Druckguss stellt heute mit rund 60 Mitarbeitern Bauteile aus Zink her, beispielsweise Beschläge für die Bauindustrie oder Gehäuse für den Maschinenbau sowie die Elektroindustrie. Für jedes Teil wird dafür eine spezielle Form gebaut, mit der man hohe Stückzahlen von bis zu einer Million fertigen kann. 2018 verarbeitete Voss auf diese Weise knapp 1.200 Tonnen Zink; über drei Jahre will man die Menge auf 2.200 Tonnen fast verdoppeln. 2019 soll erstmals die Umsatzmarke von zehn Mio. Euro geknackt werden.

Wachstum dank Zweimarkenstrategie

Wer eine Emma-Matratze online kauft, kann darauf 100 Tage Probe schlafen. Dieses Angebot der Bettzeit GmbH aus Frankfurt spricht vor allem ein junges Publikum an, das den bequemen und schnellen Einkauf schätzt. Die Marke Dunlopillo dagegen wird meist über den stationären Handel vertrieben. Die Zielgruppe sind Menschen über 40, die sich beraten lassen und aus einem breiteren Sortiment aussuchen möchten. Mit dieser Zweimarkenstrategie verzeichnet das 2013 gegründete Unternehmen ein sprunghaftes Wachstum. 2017 setzte es 33 Mio. Euro um, 2018 schon 79 Mio. Euro, und in diesem Jahr soll die

100-Mio.-Euro-Schwelle überschritten werden. Für das Geschäftsjahr 2018 ist der Break-even geplant. Matratzen sind ein großer Markt. Geschäftsführer Dr. Dennis Schmoltzi, der Bettzeit mit einem Kollegen gegründet hat, schätzt ihn allein in Deutschland auf jährlich 1,4 Mrd. Euro. Aber Bettzeit ist längst auch in Europa unterwegs. In den großen Überseemärkten USA, Indien und China ist der Startschuss schon gefallen. Diese Expansion hat die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen von Beginn an begleitet. In der ersten Finanzierungsrunde bot sie eine Micro-Mezzanine-Finanzierung von 50.000 Euro. Inzwischen hält sie drei stille Beteiligungen. „Die MBG Hessen hat jede Finanzierungsrunde mitgemacht. Wir sind stetig gewachsen, und immer, wenn es darum ging, die nächste Wachstumsphase zu unterstützen, war die MBG mit dabei“, sagt Schmoltzi. Inzwischen hat sie sich auch mit einem ihrer Fonds am Eigenkapital beteiligt. →

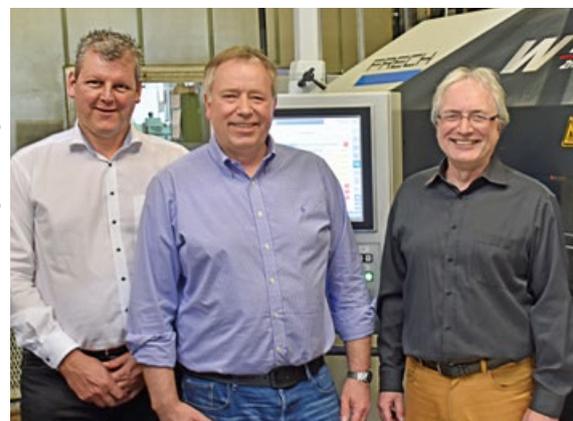


Foto: © Helmut Voss Beschläge + Druckguß GmbH

In der Industrie zu Hause: Dirk Schäfer, Christian Epping und Dieter Beckmann (v.l.) vor einer nagelneuen Zinkdruckgussmaschine



Foto: © MRC Mitteldeutsche Recycling GmbH

Nach der Aufteilung weiter im angestammten Geschäft: Für MRC sind Abfälle Sekundärrohstoffe.

Abfälle sind Sekundärrohstoffe

Kurz nach der Wende gründete der ehemalige Schwiegervater von Heiko Sagert zusammen mit einem Kollegen eine Recyclingfirma auf dem Schrottplatz eines Kaliwerks, für das beide bis dahin gearbeitet hatten. Die neue MRG Rückbau und Recycling GmbH im thüringischen Mühlhausen entwickelte sich gut. Sagert stieß 1993 dazu und half dabei, das Geschäft weiter auszubauen. In Niedersachsen wurde bald ein zweiter Standort geschaffen. Gut zwei Jahrzehnte später stand dann die Nachfolgefrage im Raum. Das Unternehmen wurde geteilt. Die Kinder des ehemaligen Mitgesellschafters führen den niedersächsischen Betrieb weiter und Sagert de facto den in Mühlhausen. Tatsächlich war es eine Neugründung: Die MRC Mitteldeutsche Recycling GmbH gibt es seit März 2016. „Ich habe die MRC gegründet, indem ich die mobilen und immobilen Vermögenswerte aus der MRG herausgekauft und in die MRC eingebracht habe“, berichtet Sagert. Das alles ging nur mithilfe der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Thüringen, denn Sagert allein konnte den Kaufpreis nicht auf-

bringen, außerdem brauchte er Startkapital. Nachdem die MBG eine stille Beteiligung eingegangen war, stellte auch die Hausbank der MRC eine Finanzierung zur Verfügung. MRC macht aus Abfällen Sekundärrohstoffe. Die Firma nimmt ihren zumeist industriellen Kunden die Produktionsabfälle ab – Metalle, Altpapier, Kunststoffangüsse und vieles mehr. Das Material wird sortiert, gesäubert, zerkleinert, sortenrein verpackt und wieder in die Industrie verkauft. Eine Zukunft sieht Sagert vor allem bei Kunststoffen. „Mit neuen Verordnungen gibt es neue Möglichkeiten“, sagt er mit Blick auf die EU-Kunststoffrichtlinie, die die Kreislaufwirtschaft und damit das Recycling von Kunststoffen in den Mittelpunkt stellt.

Vom Gastronom zum Hotelier

Peter Trösch ist heimatverbunden. Er nennt sich selbst einen Jägersburger Bub, denn in diesem Stadtteil im saarländischen Homburg ist er geboren. In der Stadt betreibt er als Gastronom seit über 30 Jahren ein Traditionsgasthaus und eine Szenekneipe. Schon lange hatte er ein Auge auf ein altes Bootshaus am Brückweiher in Jägersburg geworfen, das idyllisch umgeben von Wäldern liegt. 2014 konnte er das Haus über seine Firma Gastro-Konzept Trösch GmbH kaufen. Er überlegte hin und her, was er damit nun machen sollte. Ein

Biergarten vielleicht – aber wieder nur Gastronomie, das wollte er dann doch nicht. Dann kam er auf die Idee, dort ein Wellness-Hotel zu bauen. Er suchte sich Partner, Architekten und Ingenieure. Zwei Jahre haben sie zusammen geplant und 2017 schließlich mit dem Bau begonnen. „Ich wollte einen Rückzugsort schaffen, nahe am See, umgeben von Wäldern und Weiheranlagen. Denn in puncto Tourismus ist das Saarland auf dem aufsteigenden Ast“, sagt Trösch. Um sich vom Wettbewerb abzusetzen, ließ er Besonderheiten einbauen, etwa ein großes Panoramafenster in der Saunaanlage und einen Pool auf dem Dach. Einen Biergarten gibt es auch, ebenso einen Tretbootverleih. Trösch verfügte zwar über Kapital, aber für die Umsetzung seiner Pläne reichte das nicht aus. Seine Hausbank winkte ab, sie sah für das Investment keinen Markt. Auch andere Institute waren skeptisch. Umgesetzt hat Trösch seine Pläne schließlich mithilfe der Volksbank Kaiserslautern und zwei stillen Beteiligungen der Saarländischen Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH sowie der MI Mittelstands-Invest GmbH. Sie ermöglichten es ihm, in der Anlaufphase den Cashflow zu schonen und die Bilanzrelationen zu stärken. Seit 2018 ist das Viersternehaus Peters Hotel Wellness & Spa in Betrieb. „Mittlerweile sind die Skeptiker verstummt“, zeigt sich Trösch zufrieden. ■

redaktion@unternehmeredition.de



Foto: © Gastro-Konzept Trösch GmbH

Wellness-Hotel in der Naturidylle: Peters Hotel Wellness & Spa will nicht nur Gäste aus der Region anziehen.

„Die Unternehmen sind aufgewacht“

Detlef Siewert über die Vorteile von Beteiligungskapital in der Finanzarchitektur mittelständischer Unternehmen und deren neue Überzeugung, die Digitalisierung als Chance zu begreifen. INTERVIEW **BÄRBEL BROCKMANN**

Unternehmeredition: Herr Siewert, alle Anzeichen deuten darauf hin, dass die Zinsen im Euroraum auf absehbare Zeit niedrig bleiben. Spüren Sie eine Zurückhaltung bei der Nachfrage nach Mezzanine-Kapital?

Siewert: Das niedrige Zinsumfeld ist in der Tat sehr unternehmerfreundlich. Man muss oft viel Überzeugungsarbeit bei den Unternehmen leisten, damit sie nicht ausschließlich auf das Kapital setzen, das ihnen die Banken anbieten. Deren Konditionen sind zwar unschlagbar günstig, aber es ist für viele Unternehmen wichtig, dass sie auch eine Beteiligung in ihre Finanzarchitektur einbauen. Denn damit stärken sie ihre Eigenkapitalseite und sind für die Zukunft besser aufgestellt. Die Fokussierung auf Fremdkapital kann sich für Unternehmen als sehr schädlich herausstellen.

Aber Mezzanine-Kapital ist inzwischen erheblich teurer.

Das muss nicht immer sein, ist aber häufig der Fall – besonders im langfristigen Bereich. Ein Unternehmer mit Weitblick muss darüber nachdenken, wie er sein Unternehmen stabil aufstellt und entsprechend auch eine Tranche Mezzanine-Kapital einbaut. Insgesamt lässt sich beobachten, dass die Eigenkapitalausstattung in den vergangenen Jahren schon erheblich besser geworden ist. Das liegt vor allem am sehr guten Konjunkturverlauf, der den Unternehmen höhere Gewinne beschert hat.

Die Konjunktur soll sich nun abkühlen. Zuletzt haben die führenden Wirtschaftsinstitute ihre Wachstumsprognose für 2019 halbiert.

Wie es aussieht, werden wir eine konjunkturelle Abschwächung erleben. Im Augenblick merken viele Unternehmen das noch nicht, weil sie einen großen Vorlauf an Aufträgen haben. Viele arbeiten an der Kapazitätsgrenze und können einen leichten Rückgang der Konjunktur durchaus abfedern. Es wird bei uns im Mittelstand definitiv weiter auf Wachstum gesetzt.

Der Mittelstand hat sich lange bei der Digitalisierung zurückgehalten. Kommt das Thema dort jetzt in Fahrt?

Die Unternehmen sind aufgewacht. Das hat eine ganze Weile gedauert. Jetzt werden die nötigen Investitionen gefahren, schon allein, um nicht den Anschluss zu verlieren. Viele haben lange nicht begriffen, wie wichtig es ist, sich anzupassen und neu aufzustellen. Der Druck kommt oft auch von den großen Unternehmen. Wenn ihre Zulieferer nicht die Voraussetzungen schaffen, um sich mit ihnen zu vernetzen, werden sie nicht mehr mit eingepplant und können ihre Produkte niemandem mehr anbieten.

Im Hightech-Bereich hat es den Anschein, als hätte Deutschland schon den Anschluss verloren.

Alle innovativen Unternehmen im Bereich Digitalisierung und Kommunikation kommen aus Amerika. Wir sind im

Augenblick nur noch dazu in der Lage, uns in Nischen zu positionieren. Wir haben lange nicht genug Mittel zur Verfügung gestellt für Ideen junger Leute, bei denen man über Insolvenzen auch große Streuverluste hat. In den USA gibt es immer mehr Mittel als hierzulande, um Ideen marktreif zu entwickeln. Allerdings ändert sich das jetzt. Die Politik hat verstanden. Es werden erhebliche Förderprogramme aufgelegt. So kann man vielleicht verhindern, dass wir den Anschluss ganz verlieren. ■

redaktion@unternehmeredition.de



ZUR PERSON

Detlef Siewert ist seit 2008 Geschäftsführer der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen mbH und der Niedersächsischen Bürgerschaftsbank (NBB) GmbH. Davor war er in verschiedenen Funktionen bei der Stadt- und der Kreissparkasse Hannover tätig.

www.mbg-hannover.de



Foto © Erlebnis Akademie AG

Baumwipfelfad an der Saarschleife: Zwischen Natur- und Kulturlandschaft

Wege schaffen über die Börse

Binnen zehn Jahren hat die **Erlebnis Akademie AG (eak)** acht Baumwipfelpfade errichtet. Über den Kapitalmarkt holt sich das Unternehmen Geld für neue Standorte. Das Wachstumstempo wird sich in den nächsten Jahren so fortsetzen. VON **MICHAEL MERTEN**

Nebelschwaden hängen noch über dem Fluss, als sich der Wanderer an einem Frühlingmorgen auf den steilen Weg hinauf zur Aussichtsplattform an der Saarschleife begibt. Vom Tal quer durch den Wald auf die Anhöhe führt der anspruchsvolle Saarschleife-Steig, ein Premiumwanderweg. Oben angekommen, will man den berühmten Blick hinab ins Tal genießen. Doch vorher zieht ein Holzkonstrukt Aufmerksamkeit auf sich: Ein 42 Meter

hoher Turm, der auf gewaltigen Holzstämmen ruht und die Besucher in Schleifen nach oben lockt.

Der Turm passt mit seinem Aufgang geometrisch zur monumentalen Saarschleife, die sich als Naturerlebnis direkt unter dem Baumwipfelfad windet. Seit Juli 2016 lockt die Attraktion die Besucher an, sie ist ein wichtiger Tourismusmagnet für den saarländischen Landkreis Merzig-Wadern, der bislang vor allem für das wenige Kilometer entfernte, idyllische Städtchen Mettlach mit dem Keramikmuseum des Traditionsherstellers Villeroy & Boch bekannt war. Mit einer Gesamtlänge von 1.250 Metern und einer Höhe von bis zu 23 Metern schlängelt sich der Baumwipfelfad durch Buchen, Eichen und Douglasien. Es geht vorbei an Lern- und Erlebnisstationen, einer Wackelbrücke, einer Rutsche.

Schnittstelle zwischen Natur- und Kulturlandschaft

Baumwipfelpfade sind eine noch recht junge Attraktion in Deutschland, doch

sie verbreiten sich vom Süden der Republik aus immer schneller – diese Entwicklung geht auf ein Unternehmen zurück, das sich mit seiner Gründung 2001 dem Aufbau von nachhaltigen Naturerlebniseinrichtungen verschrieben hat: die Erlebnis Akademie AG (eak) mit Sitz im ostbayerischen Bad Kötzing. „Wir stehen an der Schnittstelle von Natur- und Kulturlandschaft“, erklärt Christoph Bläß, CFO und Mitgründer des Unternehmens. „Es geht uns bei unseren Projekten immer um zwei Dinge: das Naturerlebnis und den Bildungsaspekt. Um das zu ermöglichen, arbeiten wir mit unterschiedlichen Partnern zusammen, etwa mit der Bundesstiftung Umwelt auf Rügen, im Bayerischen Wald mit dem Nationalpark.“

Erste Projekte der eak waren Hochseilparks und Adventure-Parcours; nach sieben Jahren zeigte sich eine neue Möglichkeit auf: „Die Baumwipfelpfade waren eine Chance, die wir 2008 ergriffen haben. Vorher ging es dem Unternehmen stärker um den Akademiegedanken im Rahmen von Teamtrainings und Seminaren. Nach

KURZPROFIL

Erlebnis Akademie AG

Gründungs Jahr: 2001

Branche: Freizeiteinrichtungen

Unternehmenssitz: Bad Kötzing

Umsatz 2018: 8,8 Mio. bis 9,0 Mio. Euro

Mitarbeiterzahl: rund 80

Börsenwert: ca. 32 Mio. Euro

www.eak-ag.de

einem Jahr war der Baumwipfelpfad Bayerischer Wald bei Neuschönau fertig. Es ist bis heute der weltweit längste Pfad dieser Art. Darin sei sicherlich das meiste Herzblut reingeflossen“, sagt Blaß, „ähnliche Einrichtungen gab es damals nur ein paar Mal auf der Welt.“

Finanzierung über die Börse

Die Bilanz seitdem: Rund 44 Mio. Euro investierte die eak bislang in acht Baumwipfelpfade, in Rügen, dem Schwarzwald, gar in Tschechien und der Slowakei. 2017 kamen rund 1,7 Millionen Gäste, 2018 über zwei Millionen auf alle Anlagen einschließlich Beteiligungen.

CFO Blaß ist mit der Nachfrage zufrieden und kündigt weitere Standorte an: „Für die nächsten drei Jahre haben wir eine ganze Menge an Projekten in der Pipeline.“ Diese stemmt das mittelständische Unternehmen über die Börse (siehe Interview). Bei der Frage nach weiteren Emissionen hält sich der CFO bedeckt. Er verrät nur so viel: „Die Projekte werden wir sicher nicht alle aus dem Cashflow finanzieren können, weshalb vermutlich irgendwann Eigenkapitalunterlegungen notwendig werden.“

Neben der Finanzierung muss sich das Unternehmen auch immer wieder um das Image der Projekte kümmern:

„Wir greifen so wenig wie möglich in die Natur ein und legen Wert darauf, so wenige Bäume wie möglich zu beeinträchtigen, den Boden so wenig wie möglich zu versiegeln. Zudem arbeiten wir zu 80 Prozent mit dem regenerativen Werkstoff Holz.“ Beim ersten Projekt habe es keine Gegnerschaft gegeben, sagt Blaß. Bei einem Projekt in der Schwäbischen Alb seien die Bedenken sehr stark gewesen, weshalb das Unternehmen schlussendlich auf die Realisierung verzichtet habe.

Die Saarschleife als Zukunftsprojekt

Auch bei der Saarschleife gab es Widerstände: Kritiker sprachen von einem zu starken Eingriff ins Landschaftsbild. Einheimische monierten, vom Tal aus sehe der Turm mit seinen Schleifen wie ein überdimensioniertes Parkhaus aus. Carina Becker kennt diese Kritik. Die 36-Jährige leitet die Standorte Saarschleife und Schwarzwald. „Es gab negative Reaktionen von Menschen aus der Region“, berichtet sie. „Vielleicht liegt es daran, dass wir in der Nähe des wichtigen Wahrzeichens des Saarlands gebaut haben. Letztendlich ist es aber eine Geschmackssache.“

Die Akademie hat am Standort Saarschleife jedenfalls noch viel vor. In



Foto: © Erlebnis Akademie AG

Holzturn mit Besucherplattform: Das Projekt hat nicht nur Fans, sondern auch Gegner.

unmittelbarer Nähe des Baumwipfelpfads befindet sich ein alter Biergarten und ein kleiner, in die Jahre gekommener Spielplatz. „Wir haben das Areal gepachtet, werden eine eigene Gastronomie betreiben, den öffentlichen Spielplatz erneuern und zusätzlich einen 7.500 Quadratmeter großen kostenpflichtigen Abenteuerwald anlegen“, verrät Becker. ■

redaktion@unternehmeredition.de

„Es ist ein Armutszeugnis, dass so wenige an der Börse sind“

Interview mit **Christoph Blaß**, CFO, Erlebnis Akademie AG

Unternehmeredition: Warum haben Sie sich für eine Finanzierung über die Börse entschieden?

Blaß: Bis zum Börsengang waren wir, wenn man so will, ein Friends and Family-Unternehmen, für das die Finanzierung zunehmend schwierig wurde. Wir sind als kleine AG gestartet, haben uns projektbezogen aus dem eigenen Fundus finanziert und hatten bis zum Börsengang neun Kapitalerhöhungen hinter uns. Die Projekte wurden immer mehr, weshalb wir einen breiteren Kapitalmarkt angehen wollten. Außerdem sind wir ein Publikumsbetrieb

mit mehr als zwei Millionen Besuchern im vergangenen Jahr. Daher war es eine Intention, dass uns der Börsengang eine breitere Aufmerksamkeit verschafft.

Wie hat sich die Kreditvergabe durch die Banken seit dem Start entwickelt?

Das ist grundsätzlich leichter geworden. Das mag an der höheren Transparenz liegen, außerdem haben wir die Zielvorgaben erfüllt. Wir berichten strukturiert und quartalsweise und sicherlich etwas professioneller als zuvor. Die innere Börse reife war sicher ein Grund, dass wir



Christoph
Blaß

über die höhere Transparenz besser an Fremdkapital gekommen sind.

Denken Sie, dass dieser Weg ein Modell für andere kleine Mittelständler sein könnte, die Schritt für Schritt wachsen wollen?

Ehrlich gesagt hoffe ich das, denn es ist ein Armutszeugnis, dass in Deutschland so wenige Unternehmen in unserer Größe an der Börse sind. Gerade der m:access ist eine gute Adresse. Man hat eine ausreichende Transparenz, aber nicht gleich die große Keule eines regulierten Marktes. Das halte ich für sehr vernünftig.

Über Crowdfunding zur Barfußkultur

Durch eine neue Lebenssituation fand ein Ehepaar eine Marktlücke. Alles wurde auf eine Karte gesetzt. Am Ende war die Schwarmfinanzierung ein Schlüssel zum Erfolg. von **LUKAS NIGGEL**

Eine unternehmerische Idee entsteht oft aus einem alltäglichen Bedürfnis: Die Familie Yona lebte über Jahre in Israel. 2013 kam der spontane Umbruch. Anna und Ran Yona zogen mit ihren Kindern nach Nordrhein-Westfalen. Die neue Lebenssituation verlangte zum einen berufliche Umorientierung, zum anderen eine Anpassung an eine andere Klimazone. Beides zusammen gab den entscheidenden Anstoß für eine Geschäftsidee. Während die Kinder im warmen Israel noch überall barfuß herumliefen, war es dafür gerade im deutschen Winter zu kalt. Doch die Eltern wollten den Kindern die Bewegungsfreiheit und die natürliche Entwicklung der Fußmuskulatur erhalten. Die Suche nach einem sogenannten Minimal- oder Barfußschuh, der den größtmöglichen Spielraum für Füße lässt und trotzdem vor Verletzungen und Kälte schützt, blieb erfolglos.

Dies war der Moment, in dem das Ehepaar beschloss, die Marktlücke zu schließen und Barfußschuhe für Kinder zu entwickeln. „Wir hatten ja beide erst gar keine Ahnung vom Schuhemachen“, gibt Anna Yona zu. Der Weg von der Idee bis zum ersten Prototyp war lang:



Foto: © Wildling Shoes GmbH.

Model mit Wildling-Schuhen: Bewegungsfreiheit über eine natürliche Fußmuskulatur.

Anderthalb Jahre bereiteten Anna und Ran Yona die Gründung vor. Sie wandten sich an entsprechende Fachleute, waren auf Messen und fanden ein altes Familienunternehmen in Portugal, das bereit war, die besonderen Schuhe herzustellen. Nachdem sich die Kompetenzen für Minimalschuhe über die Zeit bei den Yonas gebündelt hatten, war es im Frühjahr 2015 so weit – der Prototyp war fertig und wurde ausgiebig getestet. Die Geduld hat sich laut Anna Yona gelohnt: „Der erste Schuh war einfach gut, so, wie er sein sollte.“ Das war die Geburtsstunde von Wildling Shoes.

Die Finanzierung: Crowdfunding als finaler Schritt

Eine Marktlücke sowie Expertise sind die Voraussetzungen für eine Unternehmensgründung. Die Finanzierung steht aber auf einem anderen Blatt.

Ran Yona betrieb in Israel ein Fitnessstudio, doch dessen Verkauf reichte nicht als Startkapital, um den Prototyp herzustellen. Daraufhin beantragten Ran und Anna bei der KfW einen Gründerkredit.

Mit Erfolg: Beide zusammen konnten nun mit einem Startgeld von 150.000 Euro das erste Modell entwickeln. Die Modellierung der Sohle und Formen eines Schuhmodells in verschiedenen Größen verschlang alleine 70.000 Euro. Dazu kamen Kosten für Geschäftsreisen nach Portugal, Materialsuche und Marketing.

„Das waren schon ordentliche Summen, die wir hier auf die Straße bringen mussten. Es kommt darauf an, wie viel Geld man auf der hohen Kante hat – bei uns hätte das nicht gereicht“, gibt Anna zu. Nun kam der buchstäblich finale und entscheidende Schritt, der zum erfolgreichen Start der Unternehmensgründung von Wildling führte: Crowdfunding.

Wildling wollte mit der Schwarmfinanzierung mehrere Fliegen mit einer Klappe schlagen: Es ging unter anderem um den Austausch mit potenziellen Kunden und den ersten Absatz von Schuhen durch die Spender. Das Konzept ist simpel. Es gilt, in der Kampagne potenzielle Kunden von Wildling zu begeistern,

KURZPROFIL

Kurzprofil Wildling Shoes GmbH

Gründungsjahr: 2015

Branche: Schuhbranche

Unternehmenssitz: Gummersbach

Umsatz 2018: keine Angabe

Mitarbeiterzahl: 70

www.wildling.shoes

damit diese für eine vorab gezahlte Spendensumme später einen physischen Gegenwert erhalten: in diesem Fall ein Paar Wildling-Schuhe. Es gibt einige Plattformen, die den Kontakt von Unternehmensgründern und Spendern ermöglichen. Wildling entschied sich für die Crowdfunding-Website Kickstarter. Kickstarter ist international ausgerichtet; dadurch versprach sich Wildling ein größeres Spektrum an Interessenten. „Entscheidend für eine erfolgreiche Kampagne ist ein hochwertiges Video, das die Marke direkt transportiert und Vertrauen schafft“, bekräftigt Anna Yona. Mit Herzklopfen wurde die Kampagne freigeschaltet – es besteht das Risiko, dass diese nicht zündet. Doch die Investition in ein teures Werbevideo hat sich ausgezahlt: Das angesetzte Funding-Ziel von 15.000 Euro erreichten die beiden bereits innerhalb von 24 Stunden. Der Vorverkauf von Schuhen lief weiter, bis die Schwarmfinanzierung schließlich 100.000 Euro einbrachte.

Gründer und Kunden wachsen zusammen

Das Risiko ist groß, dass das Funding-Ziel nicht erreicht wird und die Kampagne zu wenige Unterstützer findet. Karsten



Foto: © Wildling Shoes GmbH.

Hingucker Barfußschuh: Entscheidend für die erfolgreiche Kampagne über Kickstarter war ein hochwertiges Video.

Wenzlaff, Geschäftsführer vom Bundesverband für Crowdfunding, muss es wissen: Für ihn sind die wichtigsten Faktoren für eine gelungene Schwarmfinanzierung Authentizität, die adäquate Höhe des Funding-Ziels und dass das Produkt innovativ ist sowie emotional begeistert.

Wenn diese Voraussetzungen stimmen, liegen die Vorteile des Crowdfunding in der Verknüpfung von Finanzierung, Marketing, Marktforschung und dem Aufbau einer Community, die mehr bietet als den reinen Absatz. Anna Yona konnte dadurch etwa erfahren, dass ihre Unterstützer sich auch Barfußschuhe für Erwachsene wünschen. Heute sind

die Erwachsenenschuhe bei Wildling das umsatzstärkste Segment.

Bei Wildling ist aus der Crowdfunding Fanbase heute, knapp vier Jahre später, ein gestandenes Unternehmen mit über 70 Mitarbeitern und rund 80.000 verkauften Schuhen im Geschäftsjahr 2018 geworden. Anna Yona ist überzeugt, dass der Kundenstamm der ersten Stunde noch heute den Kern der Community entscheidend prägt: „Von Anfang an als Unterstützer dabei zu sein schafft Identifikation. Wir pflegen nach wie vor eine sehr offene und transparente Kommunikation.“

redaktion@unternehmeredition.de

„Wir sind raus aus der heißen Start-up-Phase“

Interview mit **Anna Yona**, Geschäftsführerin, Wildling Shoes GmbH

Unternehmeredition: Frau Yona, welchen Unterschied bieten Ihre Barfußschuhe im Vergleich zu konventionellen Schuhen?

Frau Yona: Wir sind mit unserem gesamten Bewegungsapparat darauf ausgerichtet, Barfuß zu laufen – auf natürlichen, flachen oder unebenen Untergründen. Je mehr der Fuß gedämpft wird, zum Beispiel durch eine dicke Sohle, desto weniger nimmt der Körper wahr, wie die Untergrundbeschaffenheit ist. Und während unser Körper von Natur aus ein perfektes Dämpfungssystem mitbringt, schalte ich das durch eine Sohlen-dämpfung quasi aus.

In Ihrem Portfolio stellen Sie die Naturverbundenheit des Menschen dar. Welche Rolle spielt in dem Zusammenhang eine faire und nachhaltige Produktion?

Für uns war von Anfang an klar, dass dies kein USP, sondern eine Selbstverständlichkeit ist. Der Markenkern und die Funktion unserer Schuhe ist das, was in erster Linie überzeugt. Obwohl die nachhaltige Herstellung unserer Schuhe nie unser Alleinstellungsmerkmal sein sollte, heben wir uns damit natürlich von anderen ab. Es ist Teil des Konzepts, das es für viele Kunden rund macht.

Welche Zukunftspläne haben Sie für Wildling?

Unsere Vision ist es, etwas zu bewegen. Einerseits können sich die Menschen durch unsere Schuhe freier bewegen und andererseits bewegen wir etwas in den Köpfen. Wir sind innovativ und probieren viel aus. Jetzt, wo wir aus der heißen Start-up-Phase heraus sind, müssen wir nicht mehr nur reagieren, sondern können agieren – das bedeutet, nachhaltig fair zu handeln und dabei wirtschaftlich erfolgreich zu sein. Als Schuhhersteller hinterlassen wir eben auch einen ökologischen Fußabdruck.



Anna Yona

Private Debt: Wider die Kapitalmarktkorrelation

In Zeiten historisch niedriger Zinsen suchen Anleger verstärkt nach Alternativen. Private Debt verspricht höhere Renditen als herkömmliche Anleihen, stabile Erträge, eine geringe Korrelation zum Kapitalmarkt – und diversifiziert darüber hinaus das Portfolio. Doch der Zugang ist limitiert. VON **STEFAN PREUB**

Bei Private Debt handelt es sich grundsätzlich um die Bereitstellung von Krediten durch Nichtbanken. So gesehen können auch Infrastruktur- oder Immobilien- sowie Flugzeug- oder Schiffsfinanzierungen unter diesen Oberbegriff fallen. Werden Unternehmen finanziert, spricht man meist von Corporate Private Debt. Diese Form der Kreditbereitstellung ermöglicht es institutionellen Investoren, mittels eines Kreditfonds zu investieren, ohne dafür eigene Risikoabteilungen aufbauen zu müssen. Kreditnehmer sind meist Unternehmen aus dem Mittelstand, häufig solche ohne Rating. Innerhalb der Assetklasse existieren unterschiedliche Strategien, wie Direct Lending, Mezzanine oder Speciality Lending, die von den Fonds individuell gewichtet werden.

Der Corporate Private Debt-Markt beziehungsweise sein Volumen schwankt in Europa zwar, unter dem Strich ist er aber in den vergangenen zehn Jahren deutlich gewachsen. Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) beziffert das eingeworbene Kapital im Jahr 2017 in einer aktuellen Studie auf 32 Mrd. Euro. Bisheriges Spitzenjahr war demnach 2015 mit mehr als 34 Mrd. Euro. Zum Vergleich: Bis 2010 lagen die Summen noch im einstelligen Milliardenbereich. Es werden nach Verbandsangaben insbesondere Übernahme- und Wachstumsfinanzierungen bereitgestellt, die vorwiegend Unternehmen im Sub-Investment Grade-Bereich (ab BB), zum Teil aber auch im unteren Investment Grade-Bereich (ab A/BBB) erhalten. Abhängig vom Konjunkturzyklus

und der Unternehmenssituation nehmen auch die Fälle von Distressed Debt und Special Situations zu.

Getrieben wird der Corporate Private Debt-Markt in Europa von geänderten regulatorischen Bedingungen. Banken sind durch die erhöhten Eigenkapitalanforderungen (Basel III) in ihrer Kreditvergabe beschränkt. Gleichzeitig wurde die direkte Kreditvergabe durch Investmentfonds zugelassen, und auch das Aufsichtsregime für Versicherer (Solvency II) wurde angepasst, sodass Investitionen in Fremdkapitalinstrumente wie Unternehmenskredite begünstigt sind.

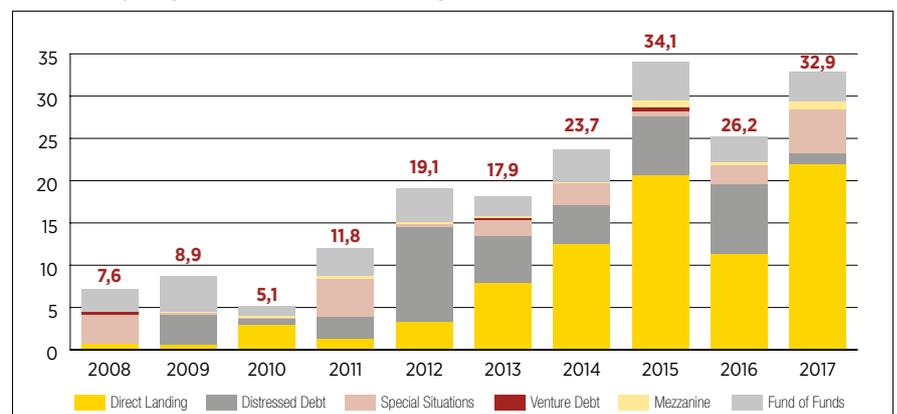
Professionelles Thema für professionelle Anleger?

Kurz und knapp: Es handelt sich um einen wachsenden Markt mit einer hohen Nachfrage, dem aufgrund fehlender Liquidität und höherer Komplexität eine Prämie gegenüber herkömmlichen Anleihen zukommt. Es spricht aus Anlegersicht

also vieles für den Einstieg in diese Assetklasse. Allerdings existieren einige Hürden – ohne Weiteres ist ein Engagement nur professionellen Investoren möglich. Semiprofessionelle Anleger im Sinne des Kapitalanlagegesetzes können mit Mindestanlagebeträgen zum Zuge kommen. „Für diesen Investorenkreis ist immer eine Dachfondslösung geboten“, befindet André Hesselmann, Vorstand der Yielco Investments AG. Nur so ließen sich die sektorale und regionale Streuung und die Auffächerung über mehrere Vintage-Jahre bei der Laufzeit realisieren. Für die doppelte Kostenstruktur erhalte der Anleger Service und vor allem Expertise.

Hesselmann ist überzeugt, dass Private Debt bei institutionellen Investoren mittlerweile fest im Portfolio verankert ist. Früher habe der Anteil alternativer Investments zumeist etwa drei Prozent betragen, nämlich grob je ein Prozent für Private Equity, Infrastruktur und

Entwicklung Corporate Private Debt in Europa in Mrd. US-Dollar



Quelle: Preqin, Global Private Debt Report 2018, jährliches eingeworbene Kapital nach Kategorie

Private Debt. „Das hat sich geändert, heute allokiieren zahlreiche Marktteilnehmer fünf bis zehn Prozent ihres Portfolios alternativ.“ Bei semiprofessionellen Anlegern sieht Hesselmann die Zielgruppe zuallererst bei Family Offices und sogenannten High Net Individuals, die in Anlagebeträgen oberhalb einer Mio. Euro denken. Es gebe zwar auch Anbieter mit Tranchen ab 200.000 Euro, diese Kleinteiligkeit mache bei Dachfondslösungen in der Regel aber wenig Sinn.

Rein rechtlich könnte in Deutschland durchaus Private Debt für Privatanleger im Rahmen eines Publikumsfonds erschlossen werden, sagt Frank Dornseifer, Geschäftsführer des Bundesverbands BAI. European Long Term Investment Funds (ELTIFs) dürfen regulatorisch gesehen an sogenannte qualifizierte Portfoliounternehmen eigene Kredite vergeben. Qualifizierte Portfoliounternehmen sind Organismen für gemeinsame Anlagen in

Wertpapieren (OGAW), die verschiedene zusätzliche in der ELTIF-Verordnung benannte Anforderungen erfüllen. Die Verordnung sieht ausdrücklich vor, auch Privatanleger zuzulassen, wenn bestimmte Voraussetzungen gegeben sind. In Frankreich und Luxemburg gibt es laut Dornseifer einige Angebote: „Ob sich das auch hier verbreitet, wage ich zu bezweifeln.“ Es handle sich vom Wesen her um ein institutionelles Asset. Sein Rat: „Es gibt Publikumsfonds, die Private Debt in ihr Portfolio beimischen. Da können Privatanleger einen Fonds wählen, der das Thema übergewichtet.“

Interessant bei konservativer Ausrichtung

Eine aktuelle Studie der Yielco Investments AG kommt zu dem Schluss, dass Private Debt als Anlagethema auch weiter kompetitive Renditen verspricht. Selbst während der Finanzkrise seien breit diversifizierte Portfolios nicht in den

Minusbereich gerutscht. Die Studie identifiziert zahlreiche Fondsmanager, die mit ihren Strategien seit mehr als zehn Jahren kontinuierlich attraktive Renditen erwirtschaften. Als Größenordnung nennt die Untersuchung sechs bis acht Prozent per annum Nettorendite auf Fondsebene für Direct Lending-, acht bis elf Prozent per annum für Mezzanine- und neun bis 13 Prozent per annum für Speciality Lending-Strategien. Ungeachtet der anspruchsvollen Ausgangssituation für neue Engagements lassen sich „bei entsprechender Selektion und konservativer Grundhaltung auch im aktuellen Umfeld aus unserer Sicht interessante Debt-Strategien identifizieren, die Investoren den Auf- oder Ausbau ihrer Private Debt-Portfolios erlauben. Dabei ist jedoch eine detaillierte Analyse der unterliegenden Finanzierungen und der verschiedenen Marktsegmente unabdingbar“, befindet Yielco. ■

redaktion@unternehmeredition.de

Anzeige



Internationales
Marken-Kolloquium

Ausgewählte
Referenten



„Eine klassische
Entscheiderangelegenheit“
Dr. Andreas Kaufmann, Vorsitzender des
Aufsichtsrates, Leica Camera AG

„Marke – Cool bleiben“

05./06. September 2019
im Kloster Seon im Chiemgau

2019

#IMK2019



Registrieren Sie sich auf:

www.internationales-marken-kolloquium.de

„Von der Panik nicht anstecken lassen“

Im Gespräch mit **Alexander Posthoff**, Fondsmanager des Bantleon Family & Friends, über die Vorteile eines Absolute Return-Ansatzes. INTERVIEW **STEFAN PREUB**

Unternehmeredition: Ihr Fonds verfolgt den Absolute Return-Ansatz. Rückblickend betrachtet: Was hat 2018 eingedenk des Minus nicht funktioniert?

Posthoff: An den Finanzmärkten ist es nicht möglich, in jeder Marktphase Gewinne zu erzielen. Wir sehen es vielmehr als realistisches Ziel an, in negativen Phasen wenig zu verlieren, um von dieser Basis in positiven Phasen wieder zulegen zu können. Dieser Ansatz hat im vergangenen Jahr funktioniert. 2018 war für die Finanzmärkte ein sehr schwieriges Jahr. Insbesondere steigende US-Zinsen haben alle Anlageklassen belastet. Unserer Konjunktüreinschätzung folgend – wir hatten frühzeitig ein nachlassendes Wachstum prognostiziert – haben wir Risikoanlagen abgebaut und gleichzeitig die risikoarmen Investitionen erhöht. Auch unsere Prognose, wonach Emerging Markets und High Yields unterdurchschnittlich abschneiden würden, war richtig. Unterschätzt haben wir aber die Bereitschaft der Anleger, in den S&P 500 und damit in die Handvoll FAANG-Aktien (*FAANG umfasst folgende Aktien: Facebook, amazon.com, Apple, Netflix und Google*) zu investieren, die speziell diesen Markt 2018 gestützt haben. Andererseits haben wir im vierten Quartal, basierend auf unserer Konjunkturanalyse, wieder angefangen, die Investitionsquoten in den Risikoanlagen zu erhöhen. Deshalb ist es uns gelungen, den Fondspreis in dem Quartal trotz turbulenter Märkte stabil zu halten.

Nach vorne geschaut: Welchen Vorteil bietet der Ansatz in der aktuellen Phase, wie sehen Sie den Markt?

Unser Ansatz hat sich in der Vergangenheit bewährt, denn mittelfristig folgen

die Finanzmärkte der konjunkturellen Entwicklung. Daher haben wir uns auch von der allgemeinen Panik – besonders im Dezember 2018 – nicht anstecken lassen, sondern die Aktienquote sukzessive erhöht. Auch die attraktiven Renditeaufschläge bei Emerging Markets und Unternehmensanleihen haben wir zu Investitionen genutzt.

Im Fondsnamen steht Family & Friends – welche Familienunternehmen erachten Sie aktuell als besonders aussichtsreich?

Der Fondsname steht für unseren Anspruch, Sicherheit und eine ansprechende Wertentwicklung miteinander zu verbinden – so, wie man es sich für die eigene Familie und Freunde wünscht. Daher setzen wir neben liquiden Aktienfutures auch auf Substanzwerte und finden hierbei auch Familienunternehmen interessant. Diese denken wie wir langfristig. Viele Familienunternehmen investieren bei guter Ertragsentwicklung viel Geld in Forschung und Entwicklung sowie in den Ausbau der Produktivität und damit in die Zukunft ihres Unternehmens. Zudem weisen sie oft solide Bilanzen mit einer geringen Verschuldung auf. Ein gutes Beispiel für ein nachhaltig erfolgreiches Familienunternehmen ist Sixt, dessen Aktien wir derzeit als Teil unserer Substanzaktienstrategie im Fonds halten.

Die Angst vor einer Zinserhöhung ist wieder aus dem Markt – bedeutet das für Sie, auf Sicht die Aktienquote auszuschöpfen?

Wir achten darauf, ob sich die bereits abzeichnende Erholung der Konjunktur –



Alexander Posthoff

besonders in Asien und Europa – bestätigt. Das wäre für uns der Auslöser, die Aktienquote weiter zu erhöhen und die Investitionen in Unternehmensanleihen, High Yield- und Emerging Markets-Anleihen zu verstärken. Mit der Umsetzung haben wir bereits begonnen und gleichzeitig das Zinsänderungsrisiko deutlich verringert.

Nachhaltigkeit, ESG-Kriterien sowie UN Goals etablieren sich als Investmentthemen. Wie steht der Fonds dieser Entwicklung gegenüber?

Wir verfolgen die Entwicklung in diesem Bereich sehr genau, zumal der Family & Friends nicht nur in Aktien einzelner Unternehmen, sondern auch in Rohstoffe investiert. Bei Aktien vermeiden wir beispielsweise Rüstungsproduzenten, und bei Rohstoffen sind Agrarprodukte kategorisch ausgeschlossen. ■

redaktion@unternehmeredition.de

Auch Anleihen können sexy sein

In Zeiten, in denen die Rendite einer zehnjährigen Bundesanleihe schon mal gegen null tendiert, zeigt der Deutsche Mittelstandsanleihen Fonds, dass auch im Fixed Income-Bereich Geld verdient werden kann. Ende März schüttete der 2013 aufgelegte Fonds 2,20 Euro pro Anteilsschein aus; bezogen auf den Preis zum Jahresanfang 2018 von 52,72 Euro bedeutet dies eine Rendite von 4,17 Prozent.

Der Blick ins Portfolio zeigt: Mit einer Anzahl von mehr als 50 Einzeltiteln ist der Fonds recht breit investiert. Eine solche Diversifikation ist über Einzelinvestments kaum darstellbar, weil viele interessante Papiere

Mindestanlagesummen von 100.000 Euro vorsehen und damit nur für einigermaßen solvente Investoren zugänglich sind. Die Aussichten für die nächsten Auszahlungen seien ebenfalls positiv, lässt Fondsmanager Hans-Jürgen Friedrich (KFM AG) wissen. Der durchschnittliche Zinskupon der Wertpapiere im Fonds beträgt aktuell 6,18 Prozent per annum.

Das System funktioniert natürlich nur, wenn keine Anleihe ausfällt, und hier hat das von KFM entwickelte Scoring-Tool bislang einen hervorragenden Job gemacht. Es berücksichtigt hierbei Titel aus dem gesamten Spektrum an familien- beziehungsweise inhabergeführten

Unternehmen sowie solche aus dem DaxPlus Family 30. Komplettausfälle einzelner Positionen im Fonds gab es bislang nicht.

Die weiteren Fonds in unserer Liste haben ihren Erholungskurs nach den Einbrüchen im Dezember fortgesetzt und ganz überwiegend die Performance weiter ausgebaut. Die unsicheren Rahmenbedingungen mit sich eintrübender Konjunktur können die Fondsmanager mehrheitlich offenbar nicht von ihrem moderaten Optimismus abringen. Eine scharfe Kursdelle erwarten sie jedenfalls nicht. Die Cash-Quoten liegen im durchschnittlichen Bereich. ■

Ausgewählte Fonds für Unternehmer

Name	ISIN	Fondsart	Volumen in Mio. Euro	Laufende Kosten	Durchschnittliche Wertentwicklung				Rating**
					02.01.2019 -23.04.2019	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*	
Bellevue Funds (Lux) BB Entrepreneur Europe B EUR	LU0415391860	Aktien	107,23	2,27	17,79	6,87	4,96		3
DJE Mittelstand& Innovation	LU1227570055	Aktien Nebenwerte	95,35	2,1	18,42	12,94			4
DEKA Deutschland Nebenwerte	LU0923076540	Aktien Nebenwerte		1,9	21,08	10,02	11,65		4
Uni Europa Mid + Small Caps	LU0090772608	Aktien	235,14	1,94	16,35	5,13	5,14	11,97	2
Acatix Aktien Deutschland	LU0158903558	Aktien Nebenwerte	105,41	2,4	16,88	2,14	5,28	12,34	2
Spängler Family Business Trust T	AT0000A0JDU3	Aktien	24,16	1,89	13,76	3,39	3,92		2
Bantleon Family & Friends PA	LU0634998545	Misch	122,41	1,66	4,02	1,74	0,88		2
GS&P Fonds Family Business R	LU0179106983	Aktien	81,73	2,26	18,96	1,55	1,74	7,82	2
BERENBERG-1590-Aktien Mittelstand R	DE000A14XN59	Aktien	208,95	1,72	21,49	13,8			5
Deutscher Mittelstandsanleihenfonds	LU0974225590	Anleihen	131,53	1,8	2,78	4,19	3,89		5

* = in Prozent; ** = Morning Star Rating Overall. Eine Übersicht der Rating-Kriterien von Morningstar finden Sie unter <http://po.st/MorningSt>.

Der branchenspezifische Multiple Monitor

In unterschiedlichen Ausgaben (u.a. Unternehmergeiton 4/2018) wurde der Multiple Monitor – ein Ansatz zur Ableitung eines marktgerechten Unternehmenswertes – bereits diskutiert. Dieser Artikel ist der erste in einer Reihe, der sich mit der branchenspezifischen Bewertung von Unternehmen anhand des Multiple Monitors beschäftigt und somit einen höheren Genauigkeitsgrad zum vorhandenen Modell addiert. VON **THOMAS GRAUVOGL**

Differenzierte Unternehmensbewertung in vier Schritten

Dieser branchenspezifische Multiple Monitor bewertet Unternehmen aus der Beleuchtungsindustrie entlang der folgenden vier Schritte: Basismultiple, Umsatzvolumen, Wachstum und Relative Stärke. Als Voraussetzung muss das Unternehmen ein positives EBIT aufweisen. Industriecharakteristische Faktoren können auf die vier Dimensionen Einfluss haben: die typische Unternehmensgröße innerhalb einer Branche, das Unternehmenswachstum und der Basismultiple selbst.

Schritt 1: Der branchenspezifische Basismultiple

Auch im branchenabhängigen Verfahren ist der Basismultiple Ausgangspunkt für die Bewertung. Neben bekannten Faktoren wie wirtschaftliche Entwicklung und Finanzierungsbedingungen für Transaktionen soll auch die Stimmung der Lichtbranche widerspiegelt werden.

Branchenanpassung

Wirtschaftliche Auswirkung – Zu den Faktoren, die ein Stimmungsbild der gesamtwirtschaftlichen Lage zeichnen,

wird zusätzlich die Entwicklung der deutschen Baubranche berücksichtigt. Für den Geschäftskundenbereich – das größte Segment der Beleuchtungsindustrie – ist die Baubranche ein entscheidender Indikator, allerdings mit einer zeitlichen Verschiebung von ein bis zwei Jahren. Die nach wie vor vollen Auftragsbücher in der Bauindustrie wirken sich stabilisierend auf die Lichtbranche aus. Jedoch wird mit stagnierendem Wachstum für 2019 gerechnet.

M&A-Markt – Die M&A-Aktivitäten in der Beleuchtungsbranche zeigen einen leichten Rückgang hinsichtlich der Anzahl an Transaktionen auf, jedoch mit einem wachsenden Anteil an Finanzinvestoren („Markthunger“).

Experteneinschätzung – Da neben quantitativen auch weiche Faktoren für die Unternehmensbewertung wertvoll und zu berücksichtigen sind, beinhaltet der Basismultiple Einschätzungen verschiedener Branchenexperten – wie von Dr. Kurt Gerl (siehe Experteninterview). Branchenexperten beschreiben den Markt als weiterhin stabil, rechnen jedoch mit einem abschwächenden Wachstum. Unabhängig von der Branche ist die Finanzierungssituation zu beurteilen, diese ist weiterhin sehr gut.

Basismultiple

5,7x EBIT

- Entwicklung der baugewerblichen Umsätze (Deutschland)
IFO Geschäftsklimaindex BIP Einkaufsmanagerindex
- Wirtschaftliche Entwicklung
Leitzins EZB Bundesbank 10 Jahres-Anleihe
- Finanzierung/Mittelbeschaffung
Markthunger Käufertyp (Strategen vs. Finanzinvestoren)
Anzahl Transaktionen (M&A)
- M&A-Markt
Praxiserfahrung Experteninterviews
- Experteneinschätzung

branchenspezifisch

Experteneinschätzung



Dr. Kurt Gerl
ehemaliges Mitglied der
Geschäftsführung OSRAM

„Es lässt sich eine leichte Eintrübung der Konjunktur beobachten, in der sich die Lage von „sehr gut“ zu nur „gut“ verändert. Dabei gilt es zwischen dem professionellen Bereich mit Geschäftskunden und dem Konsumentengeschäft zu unterscheiden.

In engem Zusammenhang mit dem professionellen Bereich steht die Baubranche, in der eine ähnliche Entwicklung zu beobachten ist. Das Shop-Segment steht unter dem wachsenden Druck des Online-Handels.

Die Konsumneigung ist positiv, und daher ist das deutlich kleinere Konsumentengeschäft von diesem Trend nicht betroffen und zeigt keine Anzeichen für einen Rückgang.“

Schritt 2: Umsatzvolumen

Da sich Unternehmen verschiedener Größe hinsichtlich des Risikoprofils stark unterscheiden (Professionalisierungsgrad, zweite Managementebene, Diversifizierung Kunden/Lieferanten/geografisch etc.), stellt die Größenstruktur der Unternehmen eine Rechtfertigung für Zu- bzw. Abschläge dar.

💡 Branchenanpassung

Dies kann aber je nach Branche stark variieren. Im Leuchtenmarkt (vorwiegend im professionellen Bereich) handelt es sich um einen fragmentierten Markt. Die Umsatzgröße von >100m stellt hier bereits eine bedeutende Schwelle dar. Über dieser befinden sich nur wenige, aber dominierende Marktteilnehmer. Eine Analyse des Marktes ergab die Größenverteilung für potenzielle Zu- und Abschläge.

Schritt 3: Umsatzwachstum

Das Umsatzwachstum (bereinigt um Sonder- und Einmaleffekte) beziffert einen wichtigen Indikator für höhere Zahlungsüberschüsse in zukünftigen Perioden.

💡 Branchenanpassung

Hinsichtlich eines branchenangepassten Multiple Monitors ist abzuwägen, welche Wachstumsraten in der Branche als marktgerecht („normal“) angesehen werden können. Wächst

das Unternehmen überdurchschnittlich oder unterdurchschnittlich gegenüber der eigenen Branche, erfährt es in der Bewertung hierdurch einen Auf- bzw. Abschlag. Für die durchschnittlichen Wachstumsraten in der Leuchtenbranche wurden historische Vergleichswerte analysiert.

Schritt 4: Relative Stärke

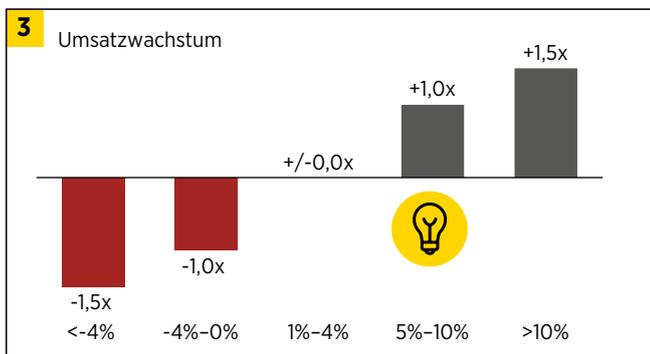
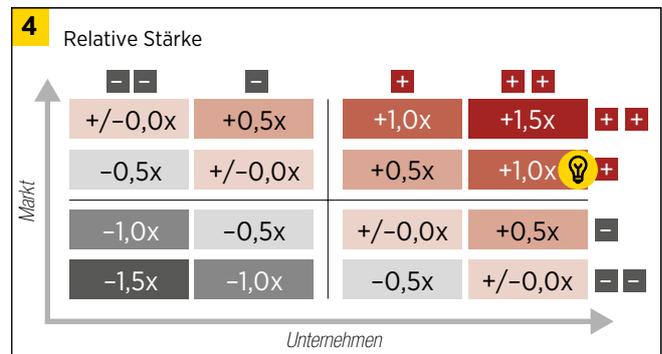
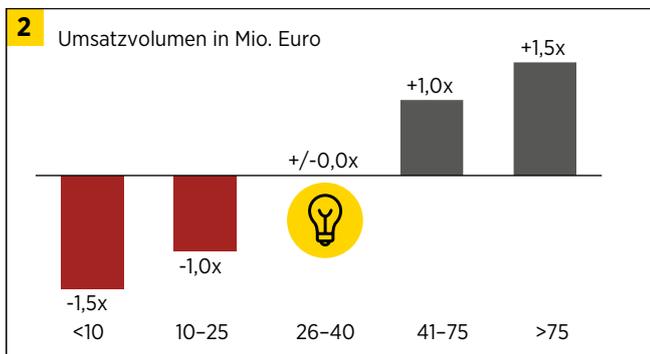
Durch die branchenspezifische Anpassung des Multiple Monitors auf eine festgelegte Industrie kann, neben der Positionierung des Unternehmens, eine Segmentierung der Branche erfolgen.

Im ersten Schritt werden – analog zum Grundmodell – bewertungsrelevante Stärken/Risiken des Unternehmens gegenüber dem bestehenden Wettbewerb analysiert (siehe ältere Ausgaben).

💡 Branchenanpassung

Im zweiten Schritt wird nun die Attraktivität/Robustheit des Segments innerhalb der Lichtbranche betrachtet.

- 1) Ist das Segment innerhalb des Leuchtenmarkts stabil in Krisenjahren (Konsumenten vs. Geschäftskunden)?
- 2) Gibt es spezielle Kunden- oder Innovationsanforderungen bzw. Kostentreiber (z.B. Digitalisierung)?
- 3) Ist das Unternehmen in einer speziellen Nische mit wirksamen Barrieren tätig (z.B. explosionsgeschützte Leuchten)?



Beispielrechnung branchenspezifischer Multiple Monitor		
	Schritt	Wert
3,0 Mio. (EBIT)	1 Basismultiple	+5,7x
x 7,7 (Multiple)	2 Umsatzvolumen	0,0x
EBIT: 3,0 Mio. Euro	3 Wachstum	+1,0x
Jahresumsatz: 30 Mio. Euro	4 Relative Stärke	+1,0x
Geplantes Wachstum: ca. 10%		
Berechneter EBIT-Multiple		7,7x

Zur Person

Thomas Grauvogl ist bei der Aquin & Cie AG als Principal tätig. Spezialisiert ist das M&A-Beratungshaus auf mittelständische und eigentümergeführte Unternehmen. Im Fokus liegen bankenunabhängige Corporate Finance-Lösungen im Rahmen von Unternehmensnachfolgen, wachstumsbezogenen Kapitalerhöhungen, Spin-offs, Akquisitionen und Unternehmenswertanalysen.

www.aquin-cie.com

Eventkalender



Foto: © PantherMedia/Ignacio Gonzalez Prado

Datum/Ort	Veranstalter	Event
08.-09.05.2019 Frankfurt	Euroforum Deutschland SE www.euroforum.de	Handelsblatt Jahrestagung – Restrukturierung 2019 Teilnahme: 2.500 Euro
09.05.2019 München	Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH www.luther-lawfirm.com	Afterwork Talks: Vermögen und Steuern Teilnahme: auf Anfrage
12.-14.05.2019 Berlin	Management Circle AG www.globalfemaleleaders.com	Global Female Leaders Teilnahme: 2.995 Euro
16.-17.05.2019 Wien	Business Circle www.businesscircle.at	Banking Summit Vienna Teilnahme: 1.999 Euro
20.05.2019 Frankfurt	Bundesverband Mitarbeiterbeteiligung www.agpev.de	Jahrestagung Mitarbeiterbeteiligung Teilnahme: 295 Euro
28.05.2019 Hamburg	Convent www.convent.de	15. Norddeutscher Unternehmertag Teilnahme: auf Anfrage
04.06.2019 Mainz	Convent www.convent.de	13. Mittelstandstag Rheinland-Pfalz Teilnahme: auf Anfrage
18.06.2019 Düsseldorf	Convent www.convent.de	4. Mittelstandsforum Nordrhein-Westfalen Teilnahme: auf Anfrage
04.-05.07.2019 München	P+P Training GmbH www.pptraining.de	Munich Private Equity Training Teilnahme: 750 Euro
04.07.2019 München	Die Familienunternehmer e.V. www.familienunternehmer.eu	8. Bayerischer Familienunternehmerkongress Teilnahme: 260 Euro
05.07.2019 Ditzingen	Der Entrepreneurs Club e.K. www.entrepreneursclub.eu/ec-de	23. Karrieretag Familienunternehmen Teilnahme: bewerben
09.07.2019 München	Convent www.convent.de	18. Bayerischer Mittelstandstag Teilnahme: auf Anfrage
11.07.2019 Köln	China Investment Media GmbH www.chinainvestmentmedia.de	1. China Investment Sommerfest Teilnahme: auf Anfrage

Rheinland-Pfalz

In Zusammenarbeit
mit dem Zeitverlag

DIE ZEIT



Rheinland-Pfalz

MINISTERIUM FÜR
WIRTSCHAFT, VERKEHR,
LANDWIRTSCHAFT
UND WEINBAU

Veranstalter:

CONVENT.de
EIN UNTERNEHMEN DER ZEIT-VERLAGSGRUPPE

MITTEL STANDS TAG



Mainz
Opel Arena

Jetzt kostenfrei
anmelden:
www.convent.de/rlp

04/06
2019

Partner (Stand 05.04.19):



COMPEON

ISB | Investitions-
und Struktur-
Rheinland-Pfz

KELLOUTSOURCING
DIE RECHNUNGSWESEN-EXPERTEN

SCHWANNALEGAL

smarter_mittelstand
digitalisierung 4.0



coface
FOR TRADE

HypoVereinsbank
Unternehmer Bank

Kapilendo

MAINZER
BREITBAND

SMARTCONEX
Legal, Processes, Managed.

Unternehmer
Edition

Veranstaltungspartner

Nordrhein-Westfalen

Ministerium für Wirtschaft, Innovation,
Digitalisierung und Energie
des Landes Nordrhein-Westfalen



IHK NRW – Die Industrie- und Handwerkskammern
in Nordrhein-Westfalen

Veranstalter:

CONVENT.de
EIN UNTERNEHMEN DER ZEIT-VERLAGSGRUPPE

In Zusammenarbeit
mit dem Zeitverlag

DIE ZEIT

MITTEL STANDS FORUM



Düsseldorf
Crown Plaza Hotel
Düsseldorf / Neuss

Jetzt kostenfrei
anmelden:
www.convent.de/nrw

18/06
2019

Partner (Stand 05.04.19):



COMPEON

Kapilendo

smarter_mittelstand
digitalisierung 4.0

VR Equitypartner

BEITEN
BURKHARDT

credit
shelF

CREDION

SMARTCONEX
Legal, Processes, Managed.

Unternehmer
Edition



Familiennachfolge bei B. Braun Melsungen

Anna Maria Braun hat zum April die Führung des Familienunternehmens übernommen. Sie folgt damit auf Prof. Dr. Heinz-Walter Große, der nach 14-jähriger Tätigkeit im Vorstand der B. Braun Melsungen AG und acht Jahren als Vorstandsvorsitzender in den Ruhestand treten wird. Anna Maria Braun ist bereits seit 2016 Mitglied im Vorstand. Sie ist für die Region Asien/Pazifik verantwortlich, die sie auch als Vorstandsvorsitzende weiter betreuen

wird. Darüber hinaus übernimmt sie die Verantwortung für die Ressorts Personal und Recht sowie die Funktion der Arbeitsdirektorin. Das Unternehmen aus Melsungen ist in den Branchen Medizintechnik und Pharma tätig. Im Geschäftsjahr 2018 betrug der Umsatz 6,9 Mrd. Euro bei einem Jahresüberschuss von rund 330 Mio. Euro. Das Familienunternehmen beschäftigt knapp 64.000 Mitarbeiter.

www.bbraun.de



Anna Maria Braun

COO-Wechsel bei Motan

Michael Tregner ist seit April Geschäftsführer bei der Motan GmbH und als COO (Chief Operating Officer) für die weltweiten Produktionseinheiten verantwortlich. Er löst damit Ulrich Eberhardt ab, der nach 40 Jahren in den Ruhestand geht. Michael Tregner (52 Jahre) ist seit nahezu 20 Jahren als Geschäftsführer für unterschiedliche produzierende Industrieunternehmen tätig. Er gilt als Fachmann in Operational Excellence und Lean Management. Das Kerngeschäft von Motan-colortronic besteht im

weltweit aufgestellten Angebot von Peripheriegeräten und -systemen für die kunststoffherstellende und -verarbeitende Industrie sowie für die Chemie. Dabei entwickelt der Spezialist applikationsorientierte Lösungen: von Spritzguss und Blasformen über Extrusion, Compoundierung und In-Line bis hin zur Chemie. Im Geschäftsjahr 2017 erwirtschaftete das Unternehmen damit rund 70 Mio. Euro Umsatz.

www.motan-colortronic.com



Michael Tregner

Edel schließt Generationenwechsel ab

Die Edel AG hat die Umwandlung der Gesellschaft in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien vollzogen und firmiert nunmehr unter dem Namen Edel SE & Co. KGaA. Im Rahmen des Formwechsels ist die Edel Management SE der Gesellschaft als alleinige persönlich haftende Gesellschafterin (Komplementärin) beigetreten. **Michael Haentjes**, der die Firma 1986 gründete, ist in diesem Zusammenhang auf eigenen Wunsch aus der Geschäftsführung ausgeschieden. Er ist nun nicht geschäftsführendes Verwaltungsratsmitglied und Vorsitzender des Verwaltungsrates der monistisch verfassten Komplementär-SE.

Sein Sohn **Dr. Jonas Haentjes** ist zum alleinigen geschäftsführenden Direktor der Komplementärin bestellt worden. Die Edel SE ist ein unabhängiges Medienlabel und seit 1998 an der Börse notiert. Im vergangenen Geschäftsjahr erzielte Edel einen Umsatz von rund 210 Mio. Euro und erwirtschaftete einen Gewinn von vier Mio. Euro. Im Konzern arbeiten 1.100 Mitarbeiter.

www.edel.com



V.l.n.r.: Dr. Jonas Haentjes, Michael Haentjes, Timo Steinberg

Stabwechsel bei Schörghuber

Nico Nusmeier übernimmt ab Juli die Nachfolge bei der Schörghuber Gruppe von **Dr. Klaus N. Naeve**. Dieser scheidet altersbedingt aus der operativen Führung aus. Naeve hatte als erster familienfremder Manager seit 2009 die Geschäfte des Münchner Unternehmens geführt. Sein Nachfolger startete seine berufliche Laufbahn 1985 als Trainee bei Heineken und bekleidete in der Folge eine Vielzahl unterschiedlicher Führungsaufgaben bei verschiedenen Getränkeherstellern. Seit 2014 gehört er bereits dem Stiftungsrat der Schörghuber Gruppe an.

Von 2005 bis 2012 war er als President Heineken Central and Eastern Europe-Vertreter des Joint Venture-Partners Heineken in der heutigen Pauraner Brauerei Gruppe. Die Schörghuber Unternehmensgruppe wurde 1954 gegründet und ist auf den Geschäftsfeldern Bauen und Immobilien, Getränke, Hotel sowie Seafood national und international tätig. Im Jahr 2017 betrug der Umsatz rund 760 Mio. Euro. Bei Schörghuber arbeiten 5.200 Mitarbeiter.

www.sug-munich.com



Nico Nusmeier

Unternehmensverzeichnis

	Seite
Baum Zerspanungstechnik e.K.	S. 6-15
B. Braun Melsungen AG	S. 58
Bettzeit GmbH	S. 42-44
Edel SE & Co. KGaA	S. 58
Erlebnis Akademie AG	S. 46-47
Fuchs Petrolub SE	S. 22-24
Gastro-Konzept Trösch GmbH	S. 42-44
Giesecke+Devrient GmbH	S. 18-20
Helmut Voss Beschläge + Druckguß GmbH	S. 42-44
Kleemann Edelstahl GmbH	S. 42-44
Kühne Pool & Wellness AG	S. 42-44
Lerch GmbH	S. 6-15
Motan Holding GmbH	S. 58
MRC Mitteldeutsche Recycling GmbH	S. 42-44
Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG	S. 58
Schrimpf & Schöneberg GmbH & Co. KG	S. 6-15
tegos GmbH & Co. KG	S. 6-15
Wildling Shoes GmbH	S. 48-49

Unternehmer

Edition

Impressum Mittelstandsfinanzierung 2019

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.ag, www.unternehmeredition.de

Redaktion: Volker Haaß (VH)

Bildredaktion: Holger Aderhold, Volker Haaß

Bilder: stock.adobe.com

Titelbild: © IRStone – stock.adobe.com

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Renata Bandov, Volker Bornhöft, Bärbel Brockmann, Julian Heyer, Thomas Grauvogl, Jürgen Hoffmann, Dr. Matthias Holzamer, Michael Merten, Thomas Mühlberger, Lukas Niggel, Stefan Preuß (SP), Mathias Renz, Volker Riedel, Dr. Clemens Stauder, Thomas Vinnen, Martin Wendt, Felicitas Wilke

Interviewpartner: Christoph Blaß, Fabian Brüggmann, Dr. Manfred Fuchs, Stefan Fuchs, Alexander Kühn, Alexander Posthoff, Detlef Siewert, Anna Yona, Dr. Peter Zattler

Lektorat: Benjamin Eder, Sabine Klug

Grafik: Holger Aderhold

Business Development: Anna Bertele

Anzeigen: Lisa Czekalla
Tel.: 089-2000 339-63, **E-Mail:** czekalla@goingpublic.de
Gültig ist die Preisliste Nr. 2 vom 1. Januar 2013.

Erscheinungstermine 2019: 1/19 Unternehmensnachfolge (27.2.) • 2/19 Mittelstandsfinanzierung (9.5.) mit Spezial „Steuern & Recht“ • 3/19 Restrukturierung (19.6.) • 4/19 Private Equity, M&A (21.8.) mit Spezial „Investoren im Mittelstand“ • 5/19 Internationalisierung (16.10.) mit Spezial „Mitarbeiterbeteiligung“ • 6/19 Vermögen (11.12.)

Preise: Einzelpreis 9,80 Euro

Abonnementverwaltung: abo@unternehmeredition.de
Tel.: 089-2000 339-0, **Fax:** 089-2000 339-39

Druck: Holzmann Druck GmbH & Co KG, Bad Wörishofen

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: © 2019 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.

ISSN 2190-2364, ZKZ 74988

Unternehmensverkäufer und Kunstliebhaber

Die neue Serie Menschen & Macher porträtiert Persönlichkeiten des Wirtschaftslebens mit ihren beruflichen und privaten Passionen. In der ersten Folge stellen wir den M&A-Berater

Michael Moritz vor. VON **MATHIAS RENZ**

Wenn Michael Moritz an die Schulzeit in der Europaschule Luxemburg zurückdenkt, sieht er viele Parallelen zu seinem heutigen Geschäftsleben. „Damals war ich Schulsprecher und im ständigen Dialog mit Dänen, Schweden, Briten, Franzosen und Holländern. Das ist heute in unserer neuen Firmenkonstellation wieder ähnlich: Man muss zuhören und Respekt voreinander haben, dann geht es eigentlich ganz einfach“, sagt der 52-Jährige. Im vergangenen Jahr hat seine M&A-Boutique, CatCap, mächtig expandiert: Die Beratungsaktivitäten der dänischen Dansk Merchant Capital, der Jarl Securities in Stockholm und der Centric Advisors in London wurden allesamt übernommen und damit die Internationalisierung signifikant vorangetrieben. Künftig firmiert das Unternehmen unter Carlsquare und hat eine Mitarbeiterzahl von über 70 Professionals europaweit erreicht.

Von der Treuhand ins internationale Geschäft

Internationale Beziehungen liegen Michael Moritz im Blut. Nach dem Abitur in Luxemburg zog es ihn für ein Jahr in die USA und anschließend zum VWL-Studium mit juristischer Komponente nach Freiburg, Berlin, Bonn und Köln. Fast zeitgleich mit der Diplomprüfung fiel die Mauer. Moritz entschied sich gegen eine mögliche Promotion und nach einer Wahlkampf Erfahrung mit Angela Merkel und dem Demokratischen Aufbruch für ein Engagement bei der Treuhandanstalt in Berlin. „Dort war ich im Bereich Dienstleistungen tätig. Unsere Aufgabe war es, 220 Unternehmen – darunter



Michael Moritz

Warenhäuser, Verlage, Druckereien, Zeitungen, Rechenzentren, Friseurketten, Werbeagenturen und auch den Staatszirkus zu verkaufen, was uns relativ zügig gelang“, blickt Moritz auf die Zeit zurück. Anfangs wurden die Dienste von Investmentbanken in Anspruch genommen, später schulterte das rund 15- bis 20-köpfige Team die vielfältigen Aufträge selbst. „Eine sehr interessante Aufgabe im Spannungsfeld zwischen Politik und Wirtschaft – und das im Berlin der frühen 90er-Jahre: tagsüber Anstalt, abends in den Tresor“, schwärmt Moritz noch heute. Viele seiner Kollegen zog es anschließend nach London, Moritz dagegen zur Investmentboutique Doertenbach nach Frankfurt: „Eine gute Schule für das solide M&A-Mittelstandsgeschäft.“

Mit dem Gründerfieber des Technologiebooms um die Jahrtausendwende infiziert, wagte er den Sprung in die Selbstständigkeit. Gemeinsam mit Mark

Miller und einem weiteren Partner gründete er CatCap, eine M&A-Boutique mit Fokus auf Technologieunternehmen. „Wie viele andere dachten wir im März 2000, dass die Krise nach ein paar Monaten überstanden wäre, doch es folgten mehrere dürre Jahre“, erinnert er sich an eine mühsame Anfangszeit. Schwung ins Geschäft brachten die internationale Partnerschaft mit Globalscope und die Eröffnung des Münchner Büros, das sich mit dem hinzugewonnenen Managing Partner Caspar von Stauffenberg fortan zusätzlich auf Transaktionen im Bereich der Life Sciences spezialisierte.

Unternehmer mit politischem Engagement ...

Neben der Anzahl von Standorten und Mitarbeitern wuchsen auch die Volumina der Transaktionen und der Einfluss in der Szene. Moritz übernahm den Regionalvorsitz des Verbands Die Familien-

unternehmer in Hamburg und wurde unter anderem in den Mittelstandsbeirat der Bundesregierung berufen. „An Politik hatte ich schon immer großes Interesse, auch wenn ich keiner Partei angehöre“, sagt der M&A-Spezialist, der heute der ordnungspolitischen Kommission bei Die Familienunternehmer vorsitzt. „Ordnungspolitik soll den freien Wettbewerb ermöglichen und ist zugleich Freiheitsgarant. Um erfolgreich zu sein, braucht es einen fairen Wettbewerb, und dafür setze ich mich überall ein, auch dort, wo man das nicht so gerne hört, wie mittlerweile im Wirtschaftsministerium“, formuliert Moritz spitz. Viele seiner Kunden entstammen dem Mittelstand. Bei rund der Hälfte der Transaktionen berät CatCap inhabergeführte Unternehmen auf der Verkäuferseite. Doch die Beratungspalette und das Branchenspektrum sind vielseitig und reichen von Zukäufen im europäischen Ausland über Wachstumsfinan-

„ Um erfolgreich zu sein, braucht es einen fairen Wettbewerb, und dafür setze ich mich überall ein, auch dort, wo man das nicht so gerne hört.

zierungen bis hin zum Equity Research sowie ECM-Geschäft in Skandinavien.

... und einer Vorliebe für Galerien und Kunstausstellungen

Beim Blick in die Zukunft hat Moritz die weitere Globalisierung seiner Firma im Auge. „Wir sind in Europa heute ein

leistungsfähiger Dienstleister. Jetzt wollen wir die weitere globale Aufstellung angehen“, sagt Moritz, der seine wenige Freizeit am liebsten mit seiner Partnerin verbringt, bevorzugt in Berliner Galerien und Kunstausstellungen: „Das ist eine echte Leidenschaft von mir.“ ■

redaktion@unternehmeredition.de

Anzeige

unternehmeredition.de



Unternehmer
Edition

Know-how für den Mittelstand

Nachfolge • Finanzierung • Steuern & Recht
Restrukturierung • Private Equity, M&A
 Investoren im Mittelstand • **Internationalisierung**
 Mitarbeiterbeteiligung • **Vermögen**



Jetzt abonnieren!

www.unternehmeredition.de/abonnement
 Tel.: + 49 89 - 2000 339 - 0

Foto: © IRStone - stock.adobe.com

„Es gibt heute andere knappe Güter“

Vor vier Jahren gründete der Unternehmensberater Alexander Kühl eine Stiftung, um einen neuen Investorentypus zu etablieren. Im Interview erklärt er, warum Eigentum und Führung für ihn zusammengehören und wieso Kapital nicht mehr die entscheidende Ressource ist.

INTERVIEW **VOLKER HAAB**

1 Herr Kühl, was war der Gründungsimpuls für das Netzwerk von Purpose?

Der Gründungsimpuls war die Frage: Wie müssten Unternehmen sein, die die Wirtschaft positiv verändern, und zwar ganzheitlich für die Gesellschaft? Dann sind wir auf das Thema Eigentum gekommen, weil unserer Auffassung nach darin die DNA des Unternehmens zu finden ist. Unser Schlüsselbegriff ist das Verantwortungseigentum – die Verantwortlichen im Unternehmen sollten also auch seine Eigentümer sein.

2 Heute gibt es auf der einen Seite viele Start-ups, die sich bestimmten Werten wie der Gemeinwohlökonomie verpflichten. Auf der anderen Seite stehen

die traditionellen Familienunternehmen. Wo sind Sie mit Ihrem Ansatz näher dran?

Inhaltlich sind viele Trends von Start-ups wie Nachhaltigkeit und neues Wirtschaften nahe an unseren Werten. Unser Fokus liegt aber klar auf dem Thema Eigentum, weil wir Unternehmertum langfristig denken. Wir glauben, wenn sich ein Unternehmen selbst gehört, dann braucht es keine externen ökologischen oder sozialen Kriterien, weil es für eine Sache da ist und aus einer anderen Motivation heraus existiert beziehungsweise arbeitet.

3 Als Schlüsselbegriff definieren Sie auf Ihrer Website das Treuhandeigentum. Familienunternehmer sagen oft, dass sie das Unternehmen nur von der nächsten Generation geliehen haben. Ist das für Sie die gleiche Maxime?

Das ist genau die Ethik, die wir vertreten. Es ist der Unterschied zwischen Verantwortungseigentum und Vermögenseigentum. Wir wollen dies auf solche Fälle erweitern, in denen sich kein Nachfolger in der Familie findet. Wir nennen das die Werte- und Fähigkeitenfamilie.

4 Welchen Unternehmertypus stellen Sie sich für diese Wertefamilie vor?

Vor allem einen, der intrinsisch motiviert ist. Er muss alles für seine Idee machen. Das Interesse am Geld sollte nicht im Vordergrund stehen. Ich glaube, dass Unternehmer, die vor allem finanziell motiviert sind, nicht zu den erfolgreichsten gehören.

5 Sie treten auch als Berater sowie als Kapitalgeber auf und haben einen eigenen Venture Capital-Arm.

Genau, neben unserer Stiftungsarbeit haben wir eine Genossenschaft gegründet, mit der wir sowohl Start-ups als auch große Unternehmen dabei beraten, eine Eigentümerstruktur zu finden, die die Werte des Unternehmens langfristig schützt. Daneben bieten wir Finanzierungen über die Genossenschaft sowie eine Beteiligungsgesellschaft an, mit der wir Gründer und Mittelständler dabei unterstützen wollen, unabhängig zu bleiben.

6 Warum braucht es aus Ihrer Sicht eine alternative Venture Capital-Finanzierung?

Weil man bei vielen Start-ups einen sogenannten Mission Drift beobachten kann, sobald sie in einen großen Konzern integriert werden oder an die Börse gehen. Auch im klassischen Venture Capital-Bereich ist das durch die Fokussierung auf den Exit und den finanziellen Wert des Unternehmens immanent.

7 Sie wollen diese Ideen verteidigen – dafür müssen die Unternehmen aber in ihre Satzung zwei Ziele aufnehmen: Gewinn ist Mittel zum Zweck und externe Investoren haben keinen strategischen Einfluss. Wie schwer ist es, Unternehmer davon zu überzeugen?

Eigentlich sprechen wir nur mit denjenigen Unternehmen, die das sowieso schon wollen. Wir sehen uns da als Dienstleister. Außerdem beobachten wir allgemein eine Veränderung. Kapital ist immer weniger die entscheidende knappe Ressource in der Wirtschaft; es gibt heute andere knappe Güter, zum Beispiel Aufmerksamkeit. Wir stehen da also am Anfang einer größeren Veränderung. ■



KURZPROFIL

Alexander Kühl

Geboren: 27. September 1989

Beruf: Ökonom, Philosoph, Unternehmer

Hobbys: Natur erleben, Sportarten lernen, Zeit mit meinen drei Kindern verbringen

Größte Erfolge: täglich Unternehmen dabei zu helfen, den Kapitalismus zu reformieren

www.purpose-economy.org

CORPORATE FINANCE

MEZZANINE, EQUITY, DEBT

Wir begleiten mittelständische Unternehmen und Konzerne bei Wachstums- und Expansionsvorhaben, Working Capital, Refinanzierung von Anlage- und Umlaufvermögen, Umschuldung, Bilanzoptimierung, Eigenkapitalstärkung und Gesellschafter-Restrukturierung.



Tel. +49 69 50 50 45 050

E-Mail anfrage@youmex.de

www.youmex.de – Corporate Finance

youmex AG • www.youmex.de
Tanusanlage 19 • 60325 Frankfurt am Main



 addition of shareholder  Germany	 sold to  Romania Germany	 sale of a controlling stake to  Germany France	 sold to  Germany Switzerland
 sold to  Germany USA	 sold to  Germany	 acquires  Sweden Germany	 sold to  Germany France
 invests in  Sweden	 sale of a majority stake to  Germany Poland	 acquires  UK Germany	 sale of a majority stake to  Germany
 sold to  Germany	 sale of portfolio company  to  Germany	 sale of a majority stake to  Germany UK	 sale of a majority stake to  Luxembourg USA

Closing Deals.

www.carlsquare.com

CatCap

Nach 20 Jahren im Bereich M&A nun unter neuer Firmierung: Aus CatCap wird Carlsquare

Berlin

Kurfürstendamm 188
10707 Berlin
+49 30 8093347-0

Copenhagen

Toldbodgade 57
1253 Copenhagen
+45 3945 0010

Hamburg

Esplanade 41
20354 Hamburg
+49 40 300836-0

London

14 Buckingham Street
London WC2N 6DF
+44 20 7395 2790

Munich

Von-der-Tann-Straße 7
80539 Munich
+49 89 2554953-0

Stockholm

Birger Jarlgatan 13
111 45 Stockholm
+46 8 684 439 00