

# Unternehmer

## Edition

Know-how für den Mittelstand

Kooperationspartner

Technik und Wirtschaft für die deutsche Industrie

### Produktion

ELIZABETH HARAN

sanya kraus

peter plan

DAN BROWN

arnald

wo

jeff kinney

ID-INGMAR GUTBERLET

Stefan Lübke  
Vorsitzender der Geschäftsführung  
Bastei Lübke GmbH & Co. KG

# Mittelstands- finanzierung 2012

10. Jahrgang

Das bewährte Nachschlagewerk

Mit Landmaschinen  
auf Wachstumskurs

UNTERNEHMER-DYNASTIEN:  
BERNARD KRONE HOLDING GMBH & Co. KG

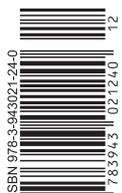
Erfolgreicher Gang  
an die Börse

INTERVIEW MIT WERNER DEGGIM,  
NORMA GROUP

Babykost in  
4. Generation

INTERVIEW MIT PROF. CLAUS HIPPI,  
HIPPI GMBH & Co. VERTRIEBS KG

Mit 48 Seiten Special  
„Steuern & Recht“





Näher dran  
am Mittelstand

Mittelstandsbank

# Kontinuität in der Kreditversorgung

Die aktuellen Anforderungen der Finanzaufsicht an die Eigenkapitalquoten der Banken erfüllen wir aus eigener Kraft mit einem Maßnahmenpaket, das in vielen Bereichen Veränderungen bringt. Aber eines bleibt, wie es ist: die zuverlässige und bedarfsgerechte Finanzierung des deutschen Mittelstands!

Unsere mittelständischen Unternehmen sind der wichtigste Träger der deutschen Wirtschaftskraft. Ihre Versorgung mit Liquidität ist das, was die Mittelstandsbank der Commerzbank im Kern ausmacht. Daran werden wir nicht rütteln. **Wir stehen Ihnen weiter zur Verfügung!**

[www.commerzbank.de/firmenkunden](http://www.commerzbank.de/firmenkunden)



Gemeinsam mehr erreichen

# Editorial

## Finanzierung auf breitere Basis stellen



Markus Hofelich,  
Chefredakteur Unternehmeredition

Der deutschen Wirtschaft ist es auch 2011 gelungen, ihren Wachstumskurs fortzusetzen. Trotz Atom-Katastrophe in Japan, Energiewende in Deutschland und einer Zuspitzung der Eurokrise konnte das BIP um satte 3% zulegen – das zweite gute Jahr in Folge.

Auch dieses Jahr ist die Stimmung unter den deutschen Unternehmern bisher positiv. Die Einigung der Euroländer auf ein Rettungspaket für Griechenland hat die Finanzmärkte beruhigt, die Wirtschaft der USA entwickelt sich besser als erwartet. Obwohl sich das Wachstum in Asien etwas abgeschwächt hat, stimuliert es weiterhin die deutschen Exporte. Zudem kurbeln günstige Konsumperspektiven in Deutschland – Rekordbeschäftigung, steigende Einkommen und Arbeitsplatzsicherheit – die Geschäfte an.

Auch die Finanzierungsbedingungen für Unternehmenskredite sind zurzeit „so gut wie lange nicht mehr“, erklärt KfW-Chefvolkswirt Dr. Norbert Irsch.

Das dürfte sich jedoch bald ändern. Bereits für das nächste halbe Jahr erwartet die KfW eine Eintrübung am Kreditmarkt. Basel III wirft seine Schatten voraus. Betroffen werden vor allem Unternehmen sein, die über keine exzellenten Bonitäten verfügen. Insbesondere mittel- und langfristige Kredite werden nicht nur teurer, sondern auch schwieriger zu bekommen sein. Die Risikoscheu der Banken wird zunehmen, sodass die Unternehmen die Risiken immer mehr selbst absichern müssen.

Auf den weiteren Jahresverlauf blicken die Firmen weiterhin optimistisch. Unsicherheiten über die weitere Entwicklung der Eurokrise, steigende Energie- und Rohstoffpreise sowie der sich verschärfende Fachkräftemangel drücken auf die Stimmung.

Deswegen ist eine stärkere Diversifizierung der Finanzierungsquellen unerlässlich. Mittelstandsanleihen, Schuldscheine, Private Equity oder gar ein Gang an die Börse können Optionen sein, sich unabhängiger von den Banken zu machen. Natürlich sind die einzelnen Instrumente nicht für jedes Unternehmen geeignet.

Ziel der Ausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2012“ ist es, Firmen bei der Auswahl geeigneter Finanzierungsinstrumente zu unterstützen. Im Mittelpunkt steht dabei wieder der Unternehmer, der in Form von Interviews, Fallstudien oder kritischen Gastkommentaren selbst zu Wort kommt.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen eine inspirierende und gewinnbringende Lektüre!

Markus Hofelich  
markus.hofelich@unternehmeredition.de

Tugenden, die wir schätzen:



**Wert erhalten.** Ein sorgsamer Umgang mit allen Dingen des Lebens gehört zum Wesen eines Unternehmers. Sie wissen, dass nachhaltiges Handeln die Voraussetzung für eine dauerhafte Wertentwicklung ist – und damit für langfristigen Erfolg. Da ist es gut, wenn man Partner hat, die mit dem gleichen Verantwortungsbewusstsein ausgestattet sind und die gleichen langfristigen Perspektiven haben. Partner, mit denen man deshalb dauerhaft zusammenarbeiten kann. Unsere Kunden schätzen an uns das, was wir an Ihnen schätzen: die Leidenschaft für Ihr Unternehmen.

Als führender unabhängiger Berater des deutschen Mittelstandes für Corporate-Finance-Themen helfen wir Unternehmern, ihre Ziele zu erreichen. Wir beraten, wir setzen um und wir platzieren. Wir sind spezialisiert auf Unternehmenskäufe und -verkäufe, Finanzierungen und Finanzstrategien für Mittelständler. Berlin ist unser Hauptsitz. Daneben sind wir in Stuttgart und international in Amsterdam, Buenos Aires, Istanbul, Johannesburg, Mailand, Mumbai, Paris, Sao Paulo, Shanghai, Tunis, Warschau und Zürich vertreten.

**Leidenschaft für Unternehmer.**

www.ieg-banking.de  
Tel. +49 30 303016-30



INVESTMENT BANKING  
Since 1999

- 3** Editorial
- 8** Klartext  
**Basel III und deutsche Familienunternehmen**  
Ordnungspolitik und Regulierung mit Augenmaß  
Lutz Goebel, Die Familienunternehmer – ASU
- 10** Panorama  
Nachrichten & Studien aus der Unternehmerwelt
- 12** Unternehmer-Dynastien  
**Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG**  
1.000-PS-Feldhäcksler für Bauern rund um den Globus

## Einführung

- 16** „Wachstum ohne Gewinn ist tödlich“  
Interview mit Prof. Dr. h.c. mult. Reinhold Würth, Vorsitzender des Stiftungsaufsichtsrats der Würth-Gruppe
- 20** Finanzierung in Zeiten der Krise  
Kapitalbeschaffung auf breite Basis stellen  
*Stefan Heimbredner, Stiftung Familienunternehmen*
- 24** „Mittelständler sind gut beraten, sich in der Finanzierung möglichst breit aufzustellen“  
Interview mit Christian Bacherl, Co-Head Corporates & Markets, Baader Bank Aktiengesellschaft
- 26** Bankenregulierung mit Augenmaß  
Hoffnung auf eine stärkere Begünstigung von Mittelstandskrediten  
*Volker Ulbricht, Verband der Vereine Creditreform*
- 30** „Die Bedingungen für Unternehmenskredite sind so gut wie lange nicht mehr“  
Interview mit Dr. Axel Nawrath, Vorstand, KfW Bankengruppe

## Unternehmer im Gespräch

- 34** „Wir wollen das erste internationale Agenturnetzwerk aus Deutschland werden“  
Interview mit Florian Haller, Hauptgeschäftsführer, Serviceplan Gruppe
- 38** „Das Unternehmen ist mein Leben“  
Interview mit Stefan Lübbecke, Vorsitzender der Geschäftsführung und Allein-Gesellschafter, Bastei Lübbecke GmbH & Co. KG



Bernard Krone,  
Mitglied der Geschäftsführung,  
Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG



Florian Haller,  
Hauptgeschäftsführer,  
Serviceplan Gruppe

Krone zählt zu den weltweit führenden Herstellern in den Bereichen Landtechnik und Nutzfahrzeuge. Im vergangenen August hat Bernard Krone in vierter Generation die Führung des 1906 als Dorfschmiede gegründeten Unternehmens übernommen. Sein Vater hat aus einer kleinen Landmaschinenfabrik in vier Jahrzehnten eine Unternehmensgruppe geformt, die heute Umsatzmilliardär ist und 2.200 Menschen beschäftigt. Mehr in der Rubrik Unternehmerdynastien auf den Seiten 12–14.

1970 gegründet, hat sich Serviceplan von einer klassischen Werbeagentur zur inzwischen größten partnergeführten Full-Service-Agentur in Europa entwickelt. Zum Kundenkreis zählen u.a. BMW, Hipp, Miele, Lego und Lufthansa. Im Interview spricht Hauptgeschäftsführer Florian Haller, der die Serviceplan Gruppe in zweiter Generation führt, über den Nachfolgeprozess, die Positionierung gegenüber der internationalen Konkurrenz und die Finanzierung der Expansion. Seiten 34–36.

- 42** „Der Börsengang war ein logischer Schritt, um weiter zu wachsen“  
Interview mit Werner Deggim, CEO, Norma Group AG
- 44** „Wir wollen Herr im Haus bleiben“  
Interview mit Prof. Claus Hipp, geschäftsführender Gesellschafter, Hipp GmbH & Co. Vertriebs KG
- 48** „Das Schuldscheindarlehen ist das einfachste Instrument, das der Kapitalmarkt zu bieten hat“  
Interview mit Andreas Helber, Finanzvorstand, BayWa AG
- 50** „Ab einem Umsatz von 20 Mio. EUR halte ich Credit Management für notwendig“  
Interview mit Bert Oltersdorf, Leiter Debitorenbuchhaltung, Jungheinrich AG
- 52** Mittelstandsfinanzierung auf sichere Füße stellen  
Kreditversorgung trotz Basel III und Finanzmarktreform  
*Claudia Bögel, stellvertretende Bundesvorsitzende, Bundesvereinigung Liberaler Mittelstand*

## Sentiment

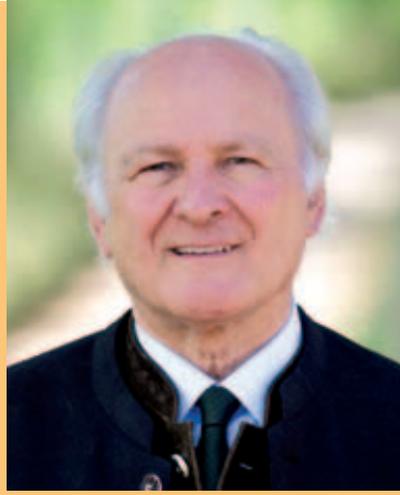
- 54** Finanzierungs-Sentiment 2012  
Die Experten-Umfrage
- 57** Kolumne  
Auf Augenhöhe  
Jens Christophers, DDIM

## Fremdkapital

- 58** Banken: Kreditklemme nicht in Sicht  
Die Kreditversorgung im Mittelstand ist besser als erwartet
- 62** Konsortialkredite in der Mittelstandsfinanzierung  
Finanzierungsstruktur der allgemeinen Unternehmensentwicklung anpassen  
*Dr. Walter Uebelhoer, Dr. Ilja Baudisch, Allen & Overy*
- 64** „Wir begegnen den Unternehmen auf Augenhöhe“  
Interview mit Dr. Hansjörg Müller, Vertriebsleiter Firmenkunden Deutschland, BTV Vier Länder Bank
- 66** Leasingbranche realisiert Investitionen für knapp 50 Mrd. EUR  
Leasing wird im Mittelstand häufiger in Betracht gezogen als vor der Finanzkrise  
*Horst Fittler, Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL)*
- 67** Factoring in Deutschland  
Branche wächst 2011 um knapp 19%  
*Dr. Alexander M. Moseschus, Deutscher Factoring-Verband*



Werner Deggim,  
CEO,  
Norma Group AG



Prof. Claus Hipp,  
geschäftsführender Gesellschafter,  
Hipp GmbH & Co. Vertriebs KG

„Der Börsengang war ein logischer Schritt, um weiter zu wachsen“, sagt Norma Group-CEO Werner Deggim. Im letzten Jahr wagte der Anbieter von Verbindungs- und Befestigungstechnik den Gang an die Börse und ist heute im SDax notiert. Im Interview auf den Seiten 42–43 spricht CEO Werner Deggim über Motive und Ablauf des IPOs sowie seine weitere Finanzierungs- und Wachstumsstrategie.

„Dafür stehe ich mit meinem Namen“: Claus Hipps Versprechen ist schon fast so bekannt wie der Baby-nahrungshersteller, den der 73 Jahre alte Firmenchef in vierter Familiengeneration führt. Aus dem Werbeslogan klingt Hipps ganze Überzeugung heraus: Ein Familienunternehmen hat gegenüber Kapitalgesellschaften viele Vorteile. Das spiegelt sich auch in der Finanzierungsphilosophie wider. Mehr im Interview auf den Seiten 44–46.

Machen Sie  
den richtigen  
Zug.



## „Stilles Eigenkapital“ von Unternehmern für Unternehmer

zur

- Wachstumsfinanzierung
- MBO/MBI-Finanzierung
- Gesellschafter-Ablösung

für

- etablierte und gesunde Unternehmen
- ohne Branchenfokus
- mit Umsatz von mind. € 5 Mio.

Verkaufsbereite Firmeninhaber und handverlesene Unternehmensnachfolger führen wir zudem über die Plattform [www.stabwechsel.de](http://www.stabwechsel.de) gezielt zueinander.

### Kontakt

Ralf Baumeister, Geschäftsführer  
Telefon: +49 (0) 30 88 57 26 44  
E-Mail: [rb@motus-kapital.de](mailto:rb@motus-kapital.de)

**Motus Mittelstandskapital GmbH**  
Rankestraße 5/6, 10789 Berlin

[www.motus-kapital.de](http://www.motus-kapital.de)

- 68** Finanzierungsalternative Factoring  
Flexibles Instrument zur Liquiditätsverbesserung  
*Kerstin Steidte-Megerlin, Dresdner Factoring*

### Working Capital

- 70** Borrowing-Base-Finanzierung  
Mit dem Umlaufvermögen atmen  
*Jochen H. Ihler, Mittelstandsbank der Commerzbank*
- 72** Liquidität aus eigener Kraft  
Innenfinanzierung durch verbessertes Working Capital Management  
*Dr. Guido Klenter, Inverto*

### Anleihen

- 74** Mittelstandsanleihen – Neuer Markt Reloaded?  
Nachbesserungsbedarf bei Ratings  
*Arno Fuchs, Kai Frömert, FCF Fox Corporate Finance*
- 80** Eigenemission von Unternehmensanleihen  
Komplexere Rahmenbedingungen bieten vielfältigere Möglichkeiten  
*Jörg Schilling-Schön, Christopher Wanzel, FMS*

### Private Equity

- 82** Mittelständler legen Fokus auf Beteiligungskapital  
Private-Equity-Branche zieht gute Bilanz für 2011 und blickt verhalten optimistisch in die Zukunft  
*Ulrike Hinrichs, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) e.V.*
- 86** Private Equity als Werttreiber im Mittelstand  
Wachsende Bedeutung operativer Ansätze  
*Torsten Krumm, Odewald & Compagnie*
- 88** „Der Unternehmer bleibt Herr im Haus“  
Interview mit Guy Selbherr, MBG Baden-Württemberg, und Annette Theil-Deininger, MBG Thüringen
- 90** Hausgemachte „Kreditklemme“ bei zahlreichen Familienunternehmen  
Private Equity kann Familiengesellschaften zu besserer Corporate Governance verhelfen  
*Gustav Egger, Deutsche Beteiligungs AG*

**92** „Perusa entwickelt Unternehmen mit Buy-and-Build-Strategien zu europäischen Marktführern“  
Interview mit Dr. Hanno Schmidt-Gothan, Managing Director, Perusa GmbH

### Börse

**94** IPO als Alternative zum Bankkredit  
Der Börsengang kann für geeignete Unternehmen von Vorteil sein  
*Andreas Wegerich, Youmex*

### Strategie & Management

**96** Stakeholder Management in der Restrukturierung  
Höhere Komplexität erfordert weitere Professionalisierung  
*Michael Baur, AlixPartners*

**98** „Total Sustainability Management“ und Berichterstattung  
Wie Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsstrategien dokumentieren können  
*Jörg Rabe von Pappenheim, DATEV*

**100** Nachhaltigkeit messen  
Wieso Moral gut fürs Geschäft ist  
*Uwe Rühl, Rühlconsulting*

**102** „Mit jeder Investition gehen Unternehmen große Risiken ein“  
Interview mit Jens Hornstein, Kerkhoff Consulting GmbH, und Rüdiger Voß, Bard Engineering GmbH

**104** „Lehre aus der Praxis für die Praxis“  
Interview mit Prof. Dr. Josef K. Fischer, Georg-Simon-Ohm-Hochschule Nürnberg

**106** Von der Kür zur Pflicht  
Energiesparen wird für viele Unternehmen zur Existenzfrage  
*Dr. Arnd Halbach, Expense Reduction Analysts*

### M&A

**108** M&A-Markt auf niedrigem Niveau stabil  
Vorsichtiger Optimismus – Strategen haben die Oberhand

### Fallstudien

**112** Wachstum mit Mezzanine und Konsortialkredit  
Feuer Powertrain GmbH & Co. KG: Marktführer bei Kurbelwellen

**113** „Durch die Refinanzierung über einen Konsortialkredit haben wir uns neue Freiräume geschaffen“  
Interview mit Bernd Gulden, Geschäftsführender Gesellschafter, Feuer Powertrain GmbH & Co. KG

**114** Mit Konsortialkredit auf Wachstumskurs  
Hawe Hydraulik SE:  
„Arbeiten mit Druck“

**115** „Wir wollten eine krisensichere Finanzierung“

Interview mit Karl Haeusgen, Vorstand, Hawe Hydraulik SE  
**116** Erfolgreiche Nachfolgeregelung mit Private Equity

Toga Food SA: Schweizer Importeur von Back- und Süßwaren  
**117** „Gemeinsam mit geballter Kraft vorwärts!“

Interview mit Thomas Gabathuler, CEO, Toga Food SA  
**118** Strategische Vorteile durch Private Equity

Falk & Ross: Kontrollierte Nachfolgelösung paart sich mit Wachstumszielen

**119** „Bei strategischen Partnern ist für die bisherigen Mitarbeiter oft kein Platz mehr“

Interview mit Steve Ross, Gründer der Falk & Ross Group Europe GmbH

**120** Minderheitsbeteiligung

Ismet AG: Transformatorenhersteller auf Wachstumskurs

**121** „Besonders in Osteuropa sehen wir großen Bedarf in der technischen Infrastruktur“

Interview mit Jürgen Bayer, Vorstand, Ismet AG

**122** Finanzierung durch Mittelständische Beteiligungsgesellschaften  
Vom Softwareentwickler bis zum Umwelttechnik-Spezialisten

### Service

**124** Kommentar  
Erfolgsfaktor  
Finanzierungsnetzwerk  
*Ernst G. Wittmann, Panaceus*

**125** Veranstaltungen für Unternehmer

**126** Eventrückblick

**127** Unternehmer für einen Tag  
„Schüler im Chefsessel“ – eine Aktion des BJU

**128** Literatur  
Bücher für Unternehmer

**130** Vermögensanlage  
„Wir sind davon überzeugt, dass Rendite und Nachhaltigkeit kein Widerspruch sind“

Interview mit Frank Niehage, Vorsitzender des Vorstandes, Bank Sarasin AG

**132** Technologie & Management  
Blick in die Zukunft

Trends vom Kongress  
Fabrik des Jahres/GEO 2012

### Kooperationspartner



**134** Mittelständische Beteiligungsgesellschaften  
Alle Adressen und Profile im Überblick

**138** Unternehmer und Nachrichten

**133** Inserentenverzeichnis/Impressum

### Titelbild: Stefan Lübbe

Stefan Lübbe ist Vorsitzender der Geschäftsführung und Alleingesellschafter der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG. Seit 2001 steht er an der Spitze der größten konzernunabhängigen Verlagsgruppe in Deutschland, die 1953 von seinem Vater Gustav Lübbe gegründet wurde. Pünktlich zur Buchmesse im Oktober letzten Jahres platzierte der Bastei Lübbe Verlag eine Unternehmensanleihe in Höhe von 30 Mio. EUR. Im Interview auf den Seiten 38-40 spricht der Verleger über seine Verantwortung als Familienunternehmer, seinen Finanzierungsmix sowie die digitalen Herausforderungen der Verlagsbranche.





## Weil größer nicht zwingend besser ist.

Wer mit I-ADVISE ins Rennen geht, setzt auf überschaubare Strukturen, flexible Betreuung und persönliches Engagement – statt auf schiere Größe. Und macht damit die wichtigen Punkte.

**I**  **ADVISE**  
INDEPENDENT ADVISORY SERVICES

# Basel III und deutsche Familienunternehmen

## Ordnungspolitik und Regulierung mit Augenmaß

Von Lutz Goebel, Präsident des Verbandes „Die Familienunternehmer – ASU“

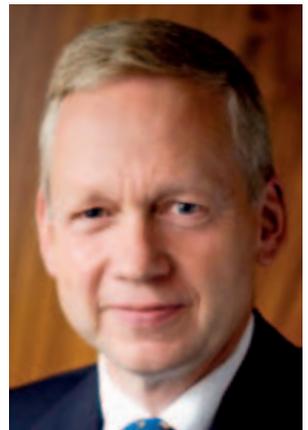
*Ein Gespenst geht um in Europa. Aber bisher hat es uns in Deutschland noch nicht erreicht. In Deutschland gibt es bisher so gut wie keine Kreditklemme. Ein gewisser Handlungsbedarf mag sich aus Sicht der Europäischen Zentralbank (EZB) gleichwohl ergeben, blickt sie nämlich in den Süden der Europäischen Union. Dort trifft eine langwierige und schwierige gesamtwirtschaftliche Stagnation im Kontext mit der Staatsschuldenkrise Europas mit in vielen Fällen akutem Refinanzierungsbedarf von Bankhäusern zusammen, die just 2012 Hunderte von Milliarden Schulden zurückzahlen müssen. Diese ungute Mischung kann dazu führen, dass wenig Geld für Kredite bleiben wird.*

### Regelwerk tritt 2013 in Kraft

In diesem Zusammenhang ist die laufende Diskussion über den Basel-III-Prozess zu sehen. „Basel III“ ist die Kurzbezeichnung für die neuen Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften des Baseler Bankenausschusses. Das Basel-III-Abkommen ist ausgehandelt und unterschrieben. Jetzt bleiben Fragen der (EU-)Umsetzung relevant. Am 20. Juli 2011 veröffentlichte die EU-Kommission hierzu ihren Entwurf der Capital Requirements Directive IV (CRD IV) zur EU-weiten Umsetzung von Basel III. Bis zum Sommer 2012 sollen sich das Europäische Parlament (EP) und Rat auf einen Text verständigen, damit das Regelwerk zum 1. Januar 2013 in Kraft treten kann. Dieses CRD IV-Reglement kann dazu führen, im Euro-Raum regional auftretende Kreditklemmen wenn nicht auszulösen, so doch weiter zu verstärken.

### Wachstumseinbruch in EU-Süden ist Gefahr für Deutschland

Deutschland sollte hier aus verschiedenen Gründen auf Nachbesserungen drängen. Zum einen kann es auch in



Lutz Goebel

Deutschland zu sektoralen Kreditklemmen kommen. Nicht die ganze Volkswirtschaft besteht aus starken Familienunternehmen mit hohen Eigenkapitalquoten. Auch können Deutschlands Unternehmen keinen auf voller Breite in den Südstaaten des Währungsraumes einsetzenden Wachstumseinbruch gebrauchen. China wird immer wichtiger? Aber auch Italien und Spanien behalten für uns Gewicht! Wachstum bremsende Rahmenbedingungen bei unseren Nachbarn in der Union können wir daher nicht tolerieren.

### Regulative Maßnahmen besser abstimmen

Gleichzeitig können wir nach der Krise 2008/2009 nicht einfach zur Tagesordnung übergehen. Ein Mehr an Finanzmarktregulierung ist grundsätzlich erforderlich. Die Familienunternehmer – ASU setzen sich für eine Finanz- und Ordnungspolitik ein. Vor diesem Hintergrund stellen wir schon seit Beginn der Krise fest, dass die diversen nationalen und internationalen regulatorischen Maßnahmen für die Finanzmärkte kaum aufeinander abgestimmt sind. Hierdurch drohen erstens krisenverursachende Faktoren nur begrenzt wirksam bekämpft zu werden, und zweitens dürfte sich so das klassische Kreditgeschäft für Banken sowie auch für Sparkassen und Genossenschaftsbanken deutlich verteuern. Es gilt: „Viele Köche verderben den Brei.“ Das wäre dann eine Art Kreditklemme infolge von Rechtsunsicherheit und Überregulierung. Folgende Regulierungen stoßen hier zusammen: Basel III, Einlagen-

#### ZUR PERSON: LUTZ GOEBEL

Lutz Goebel ist Präsident des Verbandes „Die Familienunternehmer – ASU“ und geschäftsführender Gesellschafter der Henkelhausen GmbH & Co. KG. Der 1949 gegründete Verband vertritt rund 5.000 Familienunternehmen aus allen Branchen in Deutschland. Diese beschäftigen etwa 1,8 Mio. Mitarbeiter und erwirtschaften einen Jahresumsatz von ca. 300 Mrd. EUR.  
www.familienunternehmer.eu

sicherungssysteme, die Bankenabgabe, verschärfte Mindestanforderungen für das Risikomanagement (MaRisk-Regeln) sowie eine eventuelle Finanztransaktionssteuer. Jede für sich und die aus ihnen entstehenden Kollateralwirkungen dürften an die Kunden weitergegeben werden. Ein von „Die Familienunternehmer – ASU“ im Herbst 2011 veröffentlichtes Gutachten zeigt die kumulative Wirkung der bereits beschlossenen Maßnahmen und prognostiziert bei unveränderter Umsetzung von Basel III eine im Sinne der Krisenprävention schädliche Verteuerung von Firmenkrediten um bis zu 60 Basispunkte.

### Kredite werden teurer

Dazu kommt, dass der Entwurf der Europäischen Kapitaladäquanzrichtlinie (CRD IV) noch immer nicht dahingehend geändert worden ist, dass eine Lenkungswirkung zulasten von Firmenkrediten und zugunsten von Staatsanleihen ausbleibt. Weiterhin wird also durch einen klassischen Fehlanreiz Kapital fort aus dem Unternehmenssektor und hin zu den an sich nicht annähernd so attraktiv soliden Staaten gelenkt. Betroffen wer-

den vor allem Unternehmen sein, die über eher durchschnittliche Eigenkapitalquoten und Bonitäten verfügen, sowie die mittel- und langfristigen Kredite. Kredite werden nicht nur teurer, sondern auch schwieriger zu bekommen sein. Banken werden teilweise so risikoavers sein, dass die Unternehmen die Risiken immer mehr selbst absichern müssen. Demgegenüber könnten sich für kapitalmarktorientierte Großunternehmen mit exzellenter Bonität Refinanzierungsvorteile ergeben. Fraglich bleibt, ob das so gewollt ist.

### Fazit:

„Die Familienunternehmer – ASU“ unterstützen jede Form der zielgenauen Regulierung der Finanzmärkte, die kommenden Krisen vorbeugt. Staaten und Regierungen dürfen bei der Prävention und Lösung von Krisen nicht mehr durch Finanzmarktakteure erpressbar sein. Aber zum Erreichen dieses Ziels müssen die verschiedenen Regulierungen auch präziser und besser aufeinander abgestimmt werden.



Foto: Tobias Ott – panthermedia



## THE FINANCING SPECIALIST

ADVISORY | STRUCTURING | PLACEMENT

- Equity Capital
  - Pre-IPO-financing
  - Public
- Debt Capital
  - Short term
  - Long term
  - Hybrid

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

Transactions 2010/2012:

<p>Capital Increase</p> <p><b>geo</b></p> <p>Geo-Ea Energy Technologies GmbH € 4 million March 2012</p>	<p>Blocktrade</p> <p><b>RISER</b></p> <p>Riser IT Services GmbH € 3.8 million January 2012</p>	<p>Private Debt Placement</p> <p><b>MEMBER</b></p> <p>Member Arzneimittel AG € 40 million December 2011</p>
<p>Financial Advisory</p> <p><b>SFC</b></p> <p>Acquisition of FVF Group S.V. € 9.4 million December 2011</p>	<p>Equity Private Placement</p> <p><b>hess</b></p> <p>Hess AG € Amount ND November 2011</p>	<p>Private Debt Placement</p> <p><b>FRANCO</b></p> <p>Franco Holding GmbH &amp; Co. KG 7 € 40 million November 2011</p>
<p>Blocktrade</p> <p><b>RISING TIER</b></p> <p>SFC Energy AG 26,750 shares April 2011</p>	<p>Blocktrade</p> <p><b>INTECH</b></p> <p>SFC Smart Fuel Cell AG € 10 million November 2010</p>	<p>Debt Financing</p> <p><b>3NJ</b></p> <p>3NJ Leasing GmbH € 10 million November 2010</p>
<p>Refinancing</p> <p><b>DBH</b></p> <p>DBH Bank Holding GmbH &amp; Co. KG € Amount ND June 2010</p>	<p>Financial Advisory</p> <p><b>GILDEMEISTER</b></p> <p>Acquisition of Colson AG € Amount ND April 2010</p>	<p>Mezzanine Financing</p> <p><b>FELSS</b></p> <p>FELSS Holding GmbH € Amount ND January 2010</p>

**DIHK-Mittelstandsreport: Positive Wirtschaftslage**



Hans Heinrich Driftmann

Kleine und mittlere Unternehmen bewerten ihre Wirtschaftslage zu Jahresbeginn 2012 so positiv wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr. Das zeigt der jüngste Mittelstandsreport des Deutschen Industrie- und Handelskammertages (DIHK). „Zur tragenden Säule wird die Binnenwirtschaft“, erklärt DIHK-Präsident **Hans Heinrich Driftmann**. „Eine niedrige Arbeitslosigkeit und

gestiegene Arbeitsplatzsicherheit stärken nochmals die private Kaufkraft.“ Die Studie belegt, dass von der positiven Entwicklung vor allem Dienstleister und Konsumgüterhersteller profitieren. Auch der industrielle Mittelstand erwarte unter dem Strich weiterhin Zuwächse. Für das laufende Jahr erwartet der DIHK 200.000 zusätzliche Arbeitsplätze im Mittelstand. Allerdings verunsichern die weiterhin fragilen politischen Rahmenbedingungen in Europa die Betriebe. [www.dihk.de](http://www.dihk.de)

**KPMG-Studie: China günstigster Investitionsstandort**

China ist weltweit der kostengünstigste Geschäftsstandort. Zu diesem Schluss kommt die aktuelle, alle zwei Jahre durchgeführte KPMG-Studie „Competitive Alternatives“. So sind im Reich der Mitte die Kosten für Gründung und Unterhalt eines Unternehmens um 25,8% niedriger als in den USA, die in der Untersuchung zum Maßstab genommen werden. Ähnliche Kostenvorteile besitzen Indien (25,3%), Mexiko (21%) und Russland (19,7%). Deutschland hat sich deutlich verbessert und ist unter Kostenaspekten inzwischen genauso attraktiv wie die USA. Die kostengünstigsten Standorte in Europa sind Großbritannien und die Niederlande (5,5 bzw. 5,3%). Am ungünstigsten schneidet Japan in der Weltrangliste ab, hier sind die Standortkosten um 9,4% höher als in den USA. [www.kpmg.de](http://www.kpmg.de)



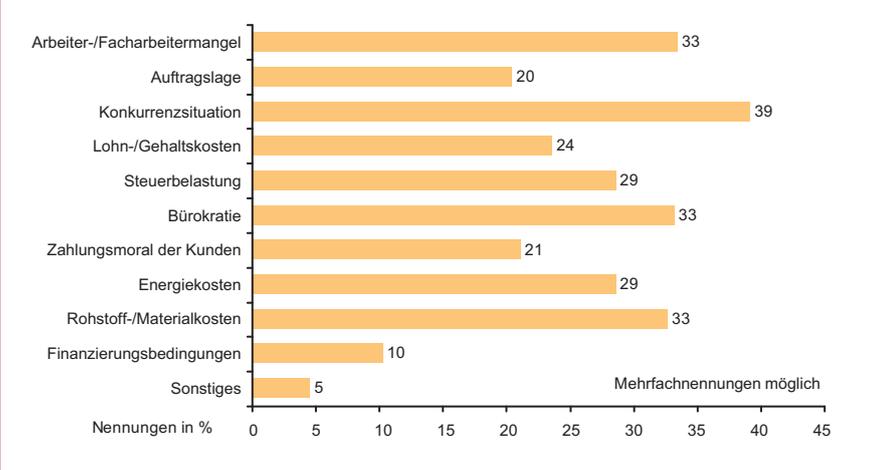
**WGZ BANK-STIMMUNGSBAROMETER: KONKURRENZDRUCK GRÖSSTE HERAUSFORDERUNG**

Die Stimmung unter den mittelständischen Unternehmen in Nordrhein-Westfalen ist nach drei Jahren erstmals wieder gesunken. Das Stimmungsbarometer, das die WGZ Bank mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken im Rheinland und in Westfalen halbjährlich ermittelt, verlor 4,2 Zähler auf 109,5 Punkte. „Nach dem Stimmungshoch der vergangenen zwei Jahre war eine Korrektur

zu erwarten“, so Thomas Löcker, Leiter des Bereichs Firmenkunden der WGZ Bank. „Der Index bewegt sich weiter auf einem hohen Niveau, das in den vergangenen 20 Jahren lediglich viermal übertroffen wurde. Grund für den Stimmungsrückgang ist die Sorge um die steigende öffentliche Verschuldung einzelner EU-Staaten und deren künftige wirtschaftliche Entwicklung. Dies

bremst die geschäftlichen Erwartungen.“ Als größte Herausforderung in diesem Jahr bezeichnet mehr als jeder dritte Mittelständler (39%) den hohen Konkurrenzdruck. Als weitere Problemfelder erweisen sich der Arbeiter-/Facharbeitermangel (33%), die bürokratischen Auflagen sowie die Rohstoff- und Materialkosten (33%). Dagegen stuft lediglich jedes zehnte Unternehmen die Finanzierungsbedingungen als schwierig ein. [www.wgzbank.de](http://www.wgzbank.de)

**PROBLEMFELDER DES MITTELSTANDS 2012**



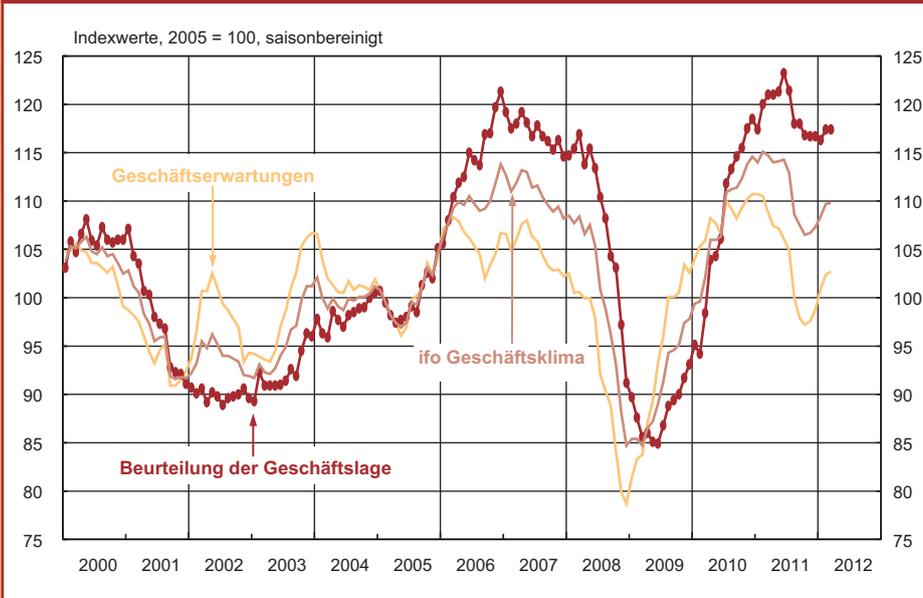
Quelle: WGZ Bank

## IFO GESCHÄFTSKLIMAINDEX LEICHT GESTIEGEN

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im März nur leicht gestiegen. Insgesamt lässt der Schwung etwas nach. Im verarbeitenden Gewerbe hat sich das Klima nach zwei Anstiegen in Folge leicht eingetrübt. Während die Industriefirmen die aktuelle Geschäftslage etwas weniger positiv als im Vormonat beurteilen, schätzen sie ihre Zukunfts-

aussichten günstiger ein. Weitere Impulse erwarten sie vom Auslandsgeschäft. Im Einzelhandel ist der Geschäftsklimaindikator stark gestiegen. Die Firmen berichten hier von einer deutlich verbesserten Geschäftssituation und sind auch hinsichtlich der Entwicklung in den kommenden sechs Monaten zuversichtlicher. Im Großhandel hat sich das Geschäftsklima hingegen verschlechtert. Auch im Bauhauptgewerbe ist der Geschäftsklimaindikator gesunken. Die Unternehmer berichten hier zwar von einer etwas günstigeren Geschäftslage als im Vormonat. Jedoch sind sie für die nächsten sechs Monate weniger zuversichtlich. Das ifo Geschäftsklima basiert auf ca. 7.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes, des Bauhauptgewerbes, des Großhandels und des Einzelhandels.

### IFO KONJUNKTURTEST, GEWERBLICHE WIRTSCHAFT<sup>1</sup>, MÄRZ 2012

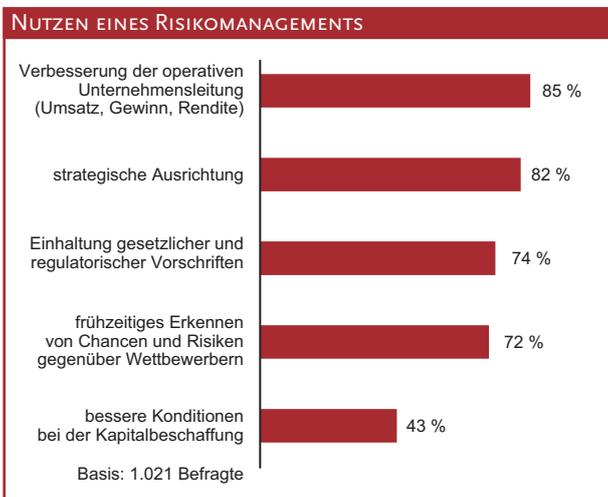


www.cesifo-group.de

<sup>1</sup> Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel  
Quelle: ifo Konjunkturtest

## BDI/PwC-Studie zum Risikomanagement im Mittelstand

Der deutsche Mittelstand setzt nach den Erfahrungen der Finanz- und Wirtschaftskrise auf ein effektives Risikomanagement. Gut vier von fünf Unternehmen messen der frühzeitigen Identifizierung und Verfolgung von Risiken eine hohe Bedeutung bei, jedes dritte hat sein Risikomanagement infolge der Finanzkrise angepasst. Das geht aus einer Studie von BDI und PwC hervor. Allerdings sehen knapp 70% der Befragten noch Optimierungsbedarf bei der Risikoerkennung und Vermeidung. Fast 90% der Unternehmen sehen im Risikomanagement eine ideale Möglichkeit, bestehendes Vermögen zu schützen und den Fortbestand des Unternehmens zu sichern.



Quelle: BDI/PwC

## Roland Berger: Internationale Finanzierungsstudie

Internationale Unternehmen schätzen das wirtschaftliche Umfeld im Moment positiv ein und rechnen bis 2013 mit einem Wachstum von bis zu 10%, ist Ergebnis der Studie „Herausforderungen für Unternehmen in der Wachstumsfinanzierung“ von Roland Berger Strategy Consultants. Aufgrund der anhaltenden Eurokrise und der Volatilität der Finanzmärkte fokussieren sich Firmen weltweit eher auf die Heimatländer. Um das Wachstum voranzutreiben, setzen Firmen auf verschiedene Finanzierungsmittel: Unternehmen aus den USA und Westeuropa greifen auf einen ausgewogenen Mix aus Eigenkapital und Fremdkapital zurück. In Osteuropa spielen Fremdkapitalfinanzierungen eine wichtige Rolle. In Japan stehen zusätzlich Veräußerungen von Unternehmen auf der Agenda.

www.pwc.de

www.rolandberger.com

# Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG

1.000-PS-Feldhäcksler für Bauern rund um den Globus

Der Landkreis Emsland ist größer als das Saarland und liegt nördlich von Münster entlang der holländischen Grenze. Zum Emsland gehört die 4.000-Seelen-Gemeinde Spelle. Hier rollen bei Krone jeden Tag die größten und leistungsstärksten Feldhäcksler der Welt aus den Fabrikhallen, angetrieben von zwei 510 PS starken Hightech-Dieselmotoren mit spritsparender Common-Rail-Technik. Bei den Feldhäckslern ist Krone Weltmarktführer. Um nicht von einer Branche allzu abhängig zu sein, baut das Unternehmen neben den monströsen Erntemaschinen auch Sattelaufleger und Anhänger für die Nutzfahrzeugindustrie. Unter dem Dach der Krone-Holding agieren drei Unternehmen für Nutzfahrzeuge, Landtechnik und Handel mit Landtechnik. Und mit den drei Standbeinen verdient das niedersächsische Familienunternehmen in diesen Tagen prächtig.



Bernard Krone

### Sicherheit durch Diversifikation

„Der Fahrzeugbau konnte in schwierigen Zeiten unser Geschäft mit der Landwirtschaft auffangen, und umgekehrt war es genauso“, sagt der Geschäftsführende Gesellschafter Bernard Krone. „Unsere Erfahrung lehrt uns, dass Diversifikation für größere Sicherheit steht“, äußert Krone. So hat sich das Fahrzeugwerk Bernard Krone GmbH zum zweitgrößten Hersteller von Lastwagenanhängern und Sattelauflegern in Europa entwickelt. Größer ist nur Wettbewerber Schmitz Cargobull.

#### KURZPROFIL: BERNARD KRONE HOLDING GMBH & Co. KG

Gründungsjahr:	1906
Branche:	Landmaschinen, Nutzfahrzeuge, Handel mit Landmaschinen
Unternehmenssitz:	Spelle (Niedersachsen)
Mitarbeiterzahl:	2.200
Umsatz 2011:	1,31 Mrd. EUR
Internet:	<a href="http://www.landmaschinen.krone.de">www.landmaschinen.krone.de</a>

### Bernard – ein Vorname mit Tradition

Im vergangenen August hat der heute 34-Jährige als Vertreter der vierten Generation die Führung übernommen. Bernard Krone hießen bisher alle Chefs des 1906 als Dorfschmiede gegründeten Unternehmens; der Vorname hat Tradition. Deshalb wird der jüngste Krone-Chef intern auch BK4 genannt. Nur der Firmengründer schrieb den Vornamen Bernhard mit „h“. Seit BK2 hieß es nur noch Bernard. Zur Familientradition gehört auch, dass immer nur ein Familienstamm Eigentümer des Unternehmens ist. Eine ältere Schwester des jetzigen Chefs erhielt eine Abfindung, die andere führt den Landmaschinenhandel und das gegenüber dem Firmengelände gelegene Hotel. BK4 übernahm 2005 im Rahmen der vorweggenommenen Erbfolge 90% der Anteile des Unternehmens, sein heute 70jähriger Vater hält noch 10%. Der neue geschäftsführende Gesellschafter ist dem Emsland eng verbunden. Als er zum neuen CEO befördert wurde, dachte sich sein Vater etwas Besonderes aus: Er engagierte Circus Krone, der auf dem Gelände von Krone eine Sondervorstellung gab. In der kurzen Laudatio wünschte Matthias Wissmann, Präsident des Verbandes deutscher Automobilhersteller (VDA) und ehemaliger Verkehrsminister, dem jungen Krone-Chef, dass er sich den Leitspruch seines

Vaters zu eigen mache:  
 „Viele warten, dass die Zeit sich wandelt, die Firma Krone handelt.“ Privat führen die Krones aber ein eher unauffälliges Leben. Im Sommer fährt Bernard Krone Junior zusammen mit seiner Frau und den beiden Töchtern alljährlich nach Sylt. Als großer Fan des Fußballvereins Borussia Mönchengladbach schaut er sich Heimspiele zusammen mit Freunden oft im Stadion an.

**Fabrik als Abenteuer-spielplatz für den Filius**

Sein Vater, Dr. Ingenieur ehrenhalber Bernard Krone, hat den Filius gut auf die Unternehmensnachfolge vorbereitet. „Zunächst ging das ganz spielerisch“, berichtet der heutige Firmenchef. „Für mich und meine Schwestern war die Fabrik, direkt vor der Haustür, der



Sicherheit durch Diversifikation: In schwierigen Zeiten wird das Geschäft durch die Landwirtschaft aufgefangen.  
 Foto: Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG

schönste und spannendste Abenteuerspielplatz der Welt. Oft haben wir meinen Vater begleitet, wenn er durch das Werk ging und mit Mitarbeitern und Kunden

Anzeige



Ja, ich will  
 brillante Zinsen.



Zinsen auf Ihr Tagesgeld bei der  
 MERKUR BANK

bei einem Depotwert bis 50.000 €	1,70 %
ab einem Depotwert von 50.000 €	2,45 %
ab einem Depotwert von 100.000 €	2,70 %

Zinssatz variabel; unverändert seit: 27.12.2011

Auf Ihr Tagesgeld mit bis zu  
 200.000 Euro erhalten Sie

**2,70 % p.a.**

ab einem Depotwert von  
 100.000 Euro.

[www.merkur-bank.de](http://www.merkur-bank.de)



Produktion von Schwadern: landwirtschaftliche Geräte, die dem Zusammenfassen von Erntegut wie Heu oder Stroh dienen. Foto: Bernard Krone Holding GmbH & Co. KG

sprach. So hatte ich schon als Kind das Gefühl: Das ist ein toller Job, den mein Vater hat.“ Und so sei es auch überhaupt keine Frage gewesen, ob er das Familienunternehmen übernehmen wolle. Nach der Schule absolvierte BK4 zunächst eine Lehre als Industriemechaniker, danach hospitierte er bei Krone-Tochterunternehmen in Irland und Nordamerika. Dem folgte ein duales Studium (Theorie und Praxis der BWL) und ein Beraterjob bei der Karlsruher Technologie Management Gruppe (TMG). Anfang 2007 trat er in das Familienunternehmen ein und übernahm eine Geschäftsführerposition in der Krone Holding. Krones Vater ist 70 Jahre alt und hat aus der kleinen Landmaschinenfabrik seines Vaters in vier Jahrzehnten eine Unternehmensgruppe geformt, die heute Umsatzmilliardär ist und 2.200 Menschen beschäftigt. Krone Senior ist im Verband der Deutschen Automobilindustrie (VDA) seit 2004 einer von drei Vizepräsidenten. Er hat sich nie gescheut, den Rat externer Berater zu suchen. Schon vor zwölf Jahren richtete er einen Beirat mit familienfremden Beratern ein. Für einen Patriarchen eines mehr als 100 Jahre alten Familienunternehmens ist das nicht selbstverständlich. Denn der Beirat mischt sich in die inneren Angelegenheiten der Firma ein. Er lässt sich regelmäßig die Finanzplanung vorlegen, diskutiert die Produkt-Politik und personelle Entwicklungen und redet sogar bei der Nachfolge mit. Anfang der 80er Jahre, als der Umsatz stagnierte und der Gewinn immer mehr schrumpfte, griff Krone Senior eines Tages zum Hörer und rief bei der Boston Consulting Group an. „Ich spürte, dass irgendetwas nicht stimmte, aber ich wusste nicht, was.“ Die Unternehmensberater trennten die beiden Standbeine Fahrzeugwerke und Maschinenfabrik und empfahlen, die Fertigungstiefe zu verringern, das heißt, mög-

lichst viele Baugruppen und Dienstleistungen bei Zulieferern einzukaufen. Achsen, Federn und Bremsanlagen produziert Krone seitdem nicht mehr selbst.

### Viele Fertigungsschritte ausgelagert

Früh hat Krone Senior sich zu schlanken Fertigungsprozessen durchgerungen. Auch in der Landmaschinenproduktion am Heimatstandort Spelle hat er Pressen und Stanzen abgeschafft, hat viele Fertigungsschritte an Zulieferer ausgelagert. Nur noch Getriebe und Zahnräder werden bei Krone selbst hergestellt. „Wir sind eigentlich ein reines Lackier- und Montagewerk“, sagt er. Die Produkte von Krone genießen unter Landwirten und Spediteuren höchstes Ansehen. Nicht wenige kaufen sich im „Krone Shop“ den Miststreuer „Krone Optimat“ im Format 1 zu 16 oder den Riesenlaster „Giga Liner“ für die Vitrine im Wohnzimmer.

### Treue Mitarbeiter seit vier Generationen

Die Krones beanspruchen für sich allerhöchste Qualität. Damit das so bleibt, will der neue Krone-CEO ein „anfassbarer“ Chef bleiben und sich, wie sein Vater, oft in den Werkshallen blicken lassen. Auch der neue Chef kennt sehr viele seiner Mitarbeiter persönlich. „Wir leben den Begriff Familie“, sagt er. „Man sorgt und kümmert sich umeinander, das Verhältnis zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer ist nicht nur ein rechtliches Miteinander, sondern auch ein Menschliches. Bei Krone gibt es Mitarbeiter, deren Familiennamen seit vier Generationen auf der Lohn- und Gehaltsliste stehen.“ Die Arbeiter und Angestellten jedenfalls haben derzeit gut zu tun. Krone baut an: Kräne drehen sich über den Maschinenhallen. Zusätzliche Montage- und Schulungsgebäude werden errichtet. Der Bereich Landmaschinentechnik profitiert mit seinen Feldhäckslern vom Trend zu Bioenergie. In Osteuropa und Russland hat sich Krone neue Kundengruppen erschlossen. Dort haben die Bauern gut verdient und deshalb in neue Maschinen investiert. Auch australische Landwirte gehören zu den Kunden des Unternehmens im Emsland. In den großen TV-Kanälen in „Down Under“ läuft zurzeit ein Werbefilm. Ein Australier in Lederhosen stellt klar, wie die Produktivität der Farmer mit den Pressen von Krone steigt. Bauern auf dem fünften Kontinent, die jetzt, im Aktionszeitraum, eine Maschine bestellen, schenkt der Hersteller einen kostenlosen Trip nach Deutschland – inklusive Krone-Werksbesichtigung in Spelle.

Thomas Grether  
redaktion@unternehmeredition.de

# Unternehmeredition Jahres-Partner 2012



# „Wachstum ohne Gewinn ist tödlich“

Interview mit Prof. Dr. h.c. mult. Reinhold Würth, Vorsitzender des Stiftungsaufsichtsrats der Würth-Gruppe

1945 legte Adolf Würth den Grundstein für das Familienunternehmen. Nach dessen frühem Tod im Jahr 1954 hat Sohn Reinhold Würth im Alter von 19 Jahren den damaligen Zweimann-Betrieb übernommen und formte daraus einen weltweit tätigen Handelskonzern. Im Interview spricht Reinhold Würth über die wichtigsten Meilensteine der Firmengeschichte, die aktuelle Geschäftsentwicklung und seine Finanzierungsstrategie.

**Unternehmeredition:** Herr Würth, wie ist es Ihnen gelungen, aus dem Zweimann-Betrieb Ihres Vaters einen weltweit tätigen Handelskonzern zu formen?

**Würth:** Wenn ich auf meine 63 Berufsjahre zurückschaue, dann kann ich nicht sagen, zu jenem Zeitpunkt gab es den großen Big Bang, woraus die Würth-Gruppe entstanden ist. Vielmehr lief ein kontinuierlicher Innovations- und Wachstumsprozess ab, der geprägt war von der Übernahme kalkulierter Risiken und der permanenten Neugier, ob dieses Geschäftsfeld oder jener Marktplatz für uns erobert werden könnte. Dies ist, wie man sieht, recht gut gelungen. Nach 9,7 Mrd. EUR Umsatz 2011 werden wir 2012 mit 66.000 Mitarbeitern einen konsolidierten Weltumsatz von deutlich über 10 Mrd. EUR erwirtschaften.

**Unternehmeredition:** Was bedeutet es für Sie, Familienunternehmer zu sein?

**Würth:** Familienunternehmer zu sein bedeutet für mich die Idealform kaufmännischen Tuns: Ideen verwirklichen zu können ohne Abhängigkeit von Aktionären und Share-



Prof. Dr. h.c. mult. Reinhold Würth

holdern bedeutet einerseits hohe Verantwortung, aber auch elegante Freiheit für den Familienunternehmer.

**Unternehmeredition:** Wie haben sich Umsatz und Gewinn der Würth-Gruppe im vergangenen Jahr entwickelt? Wie ist Ihr Ausblick für den weiteren Jahresverlauf?

**Würth:** 2011 brachte zwar einen neuen Umsatzrekord, mit der Entwicklung des Betriebsergebnisses war ich jedoch nicht ganz zufrieden: Das Betriebsergebnis 2011 liegt mit vorläufig 385 Mio. EUR auf Vorjahresniveau und ist durch Verluste aus der Solarproduktion und Impairment-Abschreibungen im Zusammenhang mit deren Aufgabe in Höhe von 80 Mio. EUR belastet. Bereinigt um diesen Einmaleffekt konnten wir das Ergebnis deutlich steigern. Für 2012 erwarte ich nach jetzigem Kenntnisstand eine Rendite von 5%, was etwa einer halben Mrd. EUR Betriebsergebnis vor Steuer entsprechen würde.

**Unternehmeredition:** Was waren die entscheidenden Meilensteine Ihres Nachfolgeprozesses, um den künftigen Fortbestand des Familienunternehmens zu sichern?

**Würth:** Schon im Alter von 40 Jahren, also 1985 habe ich mich intensiv mit der Frage beschäftigt, wie das Unternehmen nach meinem Tod weiter existieren würde.

## ZUR PERSON: REINHOLD WÜRTH

Prof. Dr. h.c. mult. Reinhold Würth ist Vorsitzender des Stiftungsaufsichtsrats der Würth-Gruppe. Das Familienunternehmen ist mit über 400 Gesellschaften in über 80 Ländern vertreten und plant in diesem Jahr mit 66.000 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von über 10 Mrd. Euro. Reinhold Würth fördert seit Langem Projekte im Bereich Kunst und Kultur, Forschung und Wissenschaft sowie Bildung und Erziehung. Um dieses Engagement zu bündeln, gründete er 1987 gemeinsam mit seiner Frau Carmen die Stiftung Würth.  
[www.wuerth.de](http://www.wuerth.de)

# Schwieriges Terrain? Eher eine Frage der Expertise.



**GÖRG – INNOVATIV. PRAXISNAH. RICHTUNGSWEISEND.**

**GÖRG ist eine der führenden und unabhängigen deutschen Wirtschaftskanzleien.**

Mit über 70 Partnerinnen und Partnern und insgesamt mehr als 170 Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälten beraten wir namhafte in- und ausländische Unternehmen aus allen Bereichen von Industrie, Banken, Immobilien, Handel, Medien und Dienstleistung in allen Kernbereichen des Wirtschaftsrechts. Wir erreichen Top-Positionen und erhalten Empfehlungen u. a. im Gesellschaftsrecht, Immobilienwirtschaftsrecht sowie bei Insolvenz/Restrukturierung. Unsere Teams verfügen über ausgewiesene Expertise bei Transaktionen und Projektentwicklungen.

Unsere Tätigkeitsschwerpunkte:

- Arbeitsrecht
- Bank- und Kapitalmarktrecht, Bankaufsichtsrecht
- Energiewirtschaftsrecht
- Gesellschaftsrecht
- Handel und Wettbewerb
- Immobilienwirtschaftsrecht
- Insolvenzverwaltung
- IP/IT
- Mergers & Acquisitions
- Notariat
- Öffentliches Wirtschaftsrecht, Vergaberecht
- Private Equity, Venture Capital
- Prozessführung
- Restrukturierung und Beratung in der Krise
- Steuerrecht



Foto: Adolf Würth GmbH &amp; Co. KG

Nachdem aus der Erfahrung bekannt ist, dass Familienunternehmen im Erbgang ziemlich leiden können, wenn die Familienstämme Erbstreitigkeiten vom Zaun brechen oder auch durch die Unwägbarkeiten des Lebens, also Scheidungen usw., hatte ich mich 1987 entschlossen, das Unternehmen in vier Familienstiftungen einzubringen. Hierdurch ist die Familie über die Destinatärleistungen gut versorgt, die Erben haben aber keinen direkten Zugriff auf das Stiftungsvermögen, was ein beachtliches Maß an Stabilität über meine Lebenszeit hinaus bedeutet. Auch die Mitarbeiter wissen: Wenn der Würth stirbt, passiert überhaupt nichts Negatives.

**Unternehmeredition:** Für die Würth-Gruppe spielt das Thema Internationalisierung eine wichtige Rolle – sie besteht aus mehr als 400 Gesellschaften in 84 Ländern und beschäftigt über 66.000 Mitarbeiter weltweit. Wo gibt es für Sie die nächsten interessanten Zukunftsmärkte zu erschließen?

**Würth:** Die Würth-Gruppe ist anerkanntermaßen Weltmarktführer im Marktplatz für Befestigungs- und Montagmaterial. Gleichwohl haben wir in vielen Ländern noch Marktanteile von unter 3%. Wir müssen uns also keine Gedanken machen, wie und wo wir expandieren könnten –

wir können theoretisch noch 95 oder 97% Marktanteil bearbeiten und erobern, ein unglaublich optimistisches Szenario für das Wachstum der nächsten 20 Jahre.

**Unternehmeredition:** Welche Finanzierungsstrategie verfolgt die Würth-Gruppe bei der Expansion?

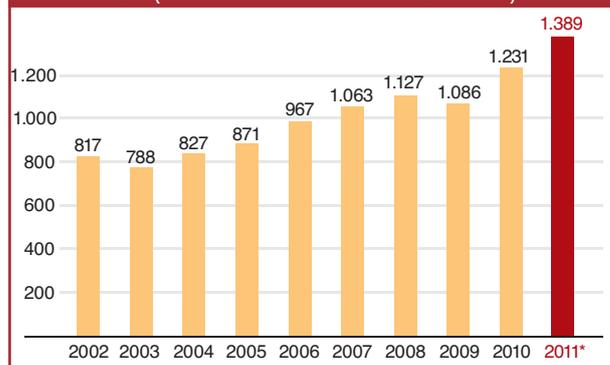
**Würth:** Mein Hauptcredo war von Anfang an, Wachstum ohne Gewinn ist tödlich. Mit einer Eigenkapitalquote von rund 40% sind wir für ein Handelsunternehmen mit relativ wenig Risiko gut gerüstet, das Umsatzwachstum aus eigener Kraft finanzieren zu können. Zusätzlich haben wir seit 1995 A Ratings von Standard & Poor's und Fitch, was uns problemlosen Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht. Im Mai 2011 hatten wir eine Anleihe über 500 Mio. EUR platziert, die während der Zeichnungsfrist innerhalb weniger Stunden um das 2,5-Fache überzeichnet war. Über unsere Würth Finance International B.V. in Amsterdam und Zürich können wir über alle modernen Finanzierungsinstrumente wie Commercial Papers oder Schuld-scheindarlehen verfügen.

**Unternehmeredition:** 1987 haben Sie gemeinsam mit Ihrer Frau Carmen die Stiftung Würth gegründet. Welche Ziele verfolgen Sie damit?

**Würth:** Man muss unterscheiden zwischen den Familienstiftungen und der Gemeinnützigen Stiftung Würth. Erstere verwalten das Firmenvermögen, die Gemeinnützige Stiftung verfolgt nach der Satzung die Förderung von Wissenschaft und Forschung, Kunst und Kultur sowie Bildung und Erziehung. Hauptfinanzierungsaufgabe der Gemeinnützigen Stiftung ist der Unterhalt und Betrieb der Freien Schule Anne-Sophie in Künzelsau mit 600 Schülern vom Vorschulprogramm der 5-Jährigen bis zum Vollabitur. Allein hierfür verwendet die Gemeinnützige Stiftung Würth jährlich 5,5 Mio. EUR auf.

**Unternehmeredition:** Herr Würth, vielen Dank für das Gespräch!

ABB. 1: UMSATZ ADOLF WÜRTH GMBH & CO. KG  
IN MIO. EUR (INKL. KONZERNINTERNER UMSÄTZE)



\*) vorläufig  
Quelle: Adolf Würth GmbH & Co. KG

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

Recht, Steuern, Bilanzen, Controlling

# Interdisziplinär erzielen wir präzise Ergebnisse

Steuerberatung,  
Wirtschaftsprüfung,  
Rechtsberatung  
Family Office

**PSP**

MÜNCHEN

PETERS, SCHÖNBERGER & PARTNER GBR  
RECHTSANWÄLTE  
WIRTSCHAFTSPRÜFER  
STEUERBERATER

Schackstraße 2 (Am Siegestor)  
80539 München  
Tel.: + 49 89 38172-0  
psp@psp.eu  
www.psp.eu

# Finanzierung in Zeiten der Krise

## Kapitalbeschaffung auf breite Basis stellen

Von Stefan Heidbreder, Geschäftsführer, Stiftung Familienunternehmen

*Deutschland trotz dem Abschwung und ist nach wie vor im Vergleich zu anderen europäischen Staaten ein Bollwerk gegen die Rezession. Die Auftragsbücher der meisten Familienunternehmen sind noch voll, das gilt besonders für Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe. Trotzdem erwarten auch die deutschen Familienunternehmen eine Zuspitzung der Eurokrise und damit einhergehend eine konjunkturelle Wachstumsdelle. Was bedeutet diese Situation für das Finanzierungsverhalten der Familienunternehmen?*

### **Kosten senken, Eigenkapital stärken**

Neben Maßnahmen zur Kostensenkung setzen Familienunternehmen vorrangig darauf, ihre Eigenkapitalausstattung „krisensicher“ zu gestalten. Bis vor wenigen Jahren hatte eine dicke Eigenkapitalpolsterung noch für Hohn und Spott gesorgt, den Unternehmern wurde gar nachgesagt, sie hätten keine Wachstumsideen mehr, weil sie horten, statt das Geld zu investieren. In der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise zeigte sich jedoch, dass sich eine hohe Eigenkapitalquote in gewisser Weise als Airbag erwiesen hat, der größere Schäden vermeidet. Darüber hinaus ist eine gute Eigenkapitalausstattung auch ein Garant für Unabhängigkeit, ein Wert, den gerade Familienunternehmen besonders schätzen. Und zu guter Letzt ist die Eigenkapitalquote für Kreditinstitute ein Parameter für die Bonität des Unternehmens und beeinflusst somit die unmittelbare Kreditvergabe.

### **Gesetzliche Rahmenbedingungen verbessern**

Umso wichtiger ist es daher, auch von gesetzgeberischer Seite Rahmenbedingungen zu schaffen, die eine Stärkung des Eigenkapitals begünstigen. Hier zeigt eine Studie der Stiftung Familienunternehmen allerdings eine negative Tendenz: Im „Länderindex Familienunternehmen“, der

#### ZUR PERSON: STEFAN HEIDBREDER

Stefan Heidbreder ist Geschäftsführer der Stiftung Familienunternehmen. Zu den Zielen der Stiftung zählen die Förderung des Austausches von Familienunternehmen, die Unterstützung von Forschungsaktivitäten und -institutionen sowie die Verbesserung der Wahrnehmung und Akzeptanz der Familienunternehmen in Politik und Öffentlichkeit. [www.familienunternehmen.de](http://www.familienunternehmen.de)



Stefan Heidbreder

die Rahmenbedingungen für Familienunternehmen in Deutschland mit denen von 18 OECD-Staaten vergleicht, werden fünf Sub-Indizes untersucht, darunter auch die Finanzierungsmöglichkeiten. So wird gemessen, wie gut die Unternehmen in den einzelnen Ländern mit Krediten versorgt werden. Des Weiteren fließen Indikatoren in die Berechnung des Index ein, welche die rechtlichen Rahmenbedingungen für die Kreditvergabe näher beschreiben. Insgesamt schneidet Deutschland zwar im internationalen Vergleich relativ gut ab, mit Position 9 von 18. Berücksichtigt man jedoch die Ergebnisse der Vorerhebung im Jahr 2008, so ist Deutschland um vier Rangplätze abgerutscht, da sich die Kreditversorgung und Finanzierungsbedingungen infolge der Finanzkrise drastisch verschlechtert hatten. Es besteht die Gefahr, dass sich diese Situation angesichts der verschärften Eigenkapitalanforderungen an die Banken im Rahmen von Basel III wiederholt.

# Wir beschäftigen uns seit Jahren mit gesundem Wachstum.

Vielleicht gelten wir deshalb als konservativ, weil wir wissen, dass besonders bei mittelständischen Familienunternehmen der Erfolg der Eigenkapitalfinanzierung vor allem das Ergebnis einer vertrauensvollen Zusammenarbeit ist. Diese Partnerschaft bedeutet für uns, das Unternehmen und die Erträge gemeinsam voll Sorgfalt zu entwickeln. Nachhaltiges Wachstum ist eben unsere Leidenschaft.



DZ Equity Partner. Die erste Adresse für  
mittelständische Unternehmen im deutschen Sprachraum.

[www.dzep.de](http://www.dzep.de)

 **DZ Equity Partner**

Genossenschaftliche FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken

## Keine Kreditklemme, aber härtere Konditionen

Die „externe“ Hauptsäule der Unternehmensfinanzierung liegt nach wie vor bei der Bank. Dabei muss es sich nicht nur um eine Hausbank handeln, da gerade größere Familienunternehmen die Zusammenarbeit mit mehreren Finanzinstituten pflegen. Gleichzeitig steht die traditionelle Finanzierung über Bankkredite aufgrund der höheren Risikoprämien, die seitens der Banken im Zuge von Basel III gefordert werden, in begrenzterem Umfang oder zu verteuerten Konditionen zur Verfügung. Von einer Kreditklemme zu sprechen, wäre jedoch übertrieben. Erschwerend kommt hinzu, dass sich die ausländischen Banken seit der Lehman-Pleite weitgehend vom deutschen Kreditmarkt zurückgezogen haben. Außerdem ist die IKB als maßgeblicher Langfristfinanzierer de facto ausgefallen und die Landesbanken müssen sich vorrangig der Reparatur ihrer eigenen Geschäftsmodelle widmen. Andere Banken sind zudem zu weiteren Bilanzverkürzungen gezwungen.

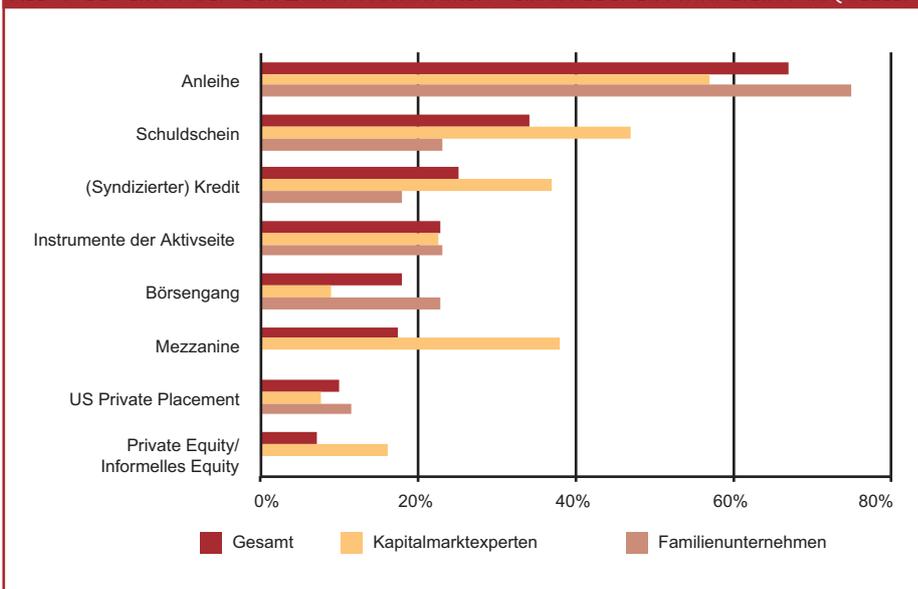
## Diversifizierung der Finanzierungsquellen

Gerade für größere Unternehmen, die Wachstumsphasen finanzieren wollen, ist Diversifizierung der Finanzierungsquellen auf lange Sicht unerlässlich. Eine aktuelle Studie der Stiftung Familienunternehmen zur „Kapitalmarktfähigkeit von Familienunternehmen“ zeigt, dass Familienunternehmen vor allem Anleihen als attraktiv einschätzen. Darauf hat sich der Markt eingerichtet. Sechs Börsen haben einen Platz für Mittelstandsanleihen etabliert. Stuttgart war in dieser Hinsicht „first mover“ mit Bondm. Auch der Schulschein könnte laut der Studie zukünftig eine signifikante Bedeutung haben, denn er weist einige Charakteristika auf, die vielen Familienunternehmen entgegenkommen: weitgehend bekannter Investorenkreis, relativ geringe Vorbereitungszeit, schlanke Dokumentation sowie weniger restriktive Anforderungen an Rechnungslegung und Publizität.

## Private Equity mit Zukunft

Die Diskussion um Private Equity wird sicherlich noch immer durch die Metapher der Heuschrecke überschattet. Tatsächlich gibt es einen grundsätzlichen unterschiedlichen Ansatz und eine grundverschiedene Kultur vieler Private-Equity-Investoren und Familienunternehmen. So sind Familienunternehmen an Lang-

Abb. 1: BEWERTUNGEN DER ZUKUNFTSFÄHIGKEIT VERSCHIEDENER FINANZIERUNGSQUELLEN



Die Bewertungen von Kapitalmarktexperten und Familienunternehmen über die Zukunftsfähigkeit der verschiedenen Finanzierungsquellen fallen sehr unterschiedlich aus.  
Quelle: Stiftung Familienunternehmen

fristigkeit und Unabhängigkeit sowie auf den Erhalt eines Unternehmens ausgerichtet, welches sie an die nachfolgende Generation weitergeben. Viele Private-Equity-Investoren hingegen werden über kurzfristige Gewinnmaximierung und Renditeerwartungen von 20% wahrgenommen. Finanzbeteiligungen bei Boss, Märklin, Bavaria Yacht oder dem Autozulieferer Edscha sind nach wie vor präsent. Trotzdem hat die Studie unserer Stiftung gezeigt, dass es bei Familienunternehmen durchaus gute Erfahrungen mit Private Equity gibt, insbesondere mit Private Equity als Minderheitsgesellschafter mit einer klaren Exit-Strategie. So wissen Familienunternehmer durchaus auch die Vorteile einer „Ehe auf Zeit“ zu schätzen: die Professionalisierung der Unternehmensführung, die Verbesserung der Kapitalstruktur, die externe Expertise zur Vorbereitung eines Börsengangs oder die Möglichkeit, bei Problemen im Gesellschafterkreis auf einen neutralen Gesellschafter als Moderator zugreifen zu können.

### Fazit:

Tatsächlich wird die komplette Klaviatur der Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung in Zukunft vermehrt bespielt werden. Sicherlich auch deshalb, weil zunehmend junge, weltoffene Unternehmensnachfolger neuen Finanzierungsalternativen über den Kapitalmarkt aufgeschlossener gegenüberstehen, als es noch ihre Väter taten. Unbedingte Voraussetzung für eine erfolgreiche Nutzung des Kapitalmarktes ist und bleibt die Bereitschaft zur Öffnung des Unternehmens und zur Transparenz gegenüber der Öffentlichkeit ebenso wie die gezielte Kommunikation mit Investoren. Auch hier ist ein Umdenken der nachfolgenden Generationen festzustellen.



Sehen ist gut.



Hinsehen ist besser.

Im Leben kommt es darauf an, ob man sieht oder genau hinsieht, ob man sich bemüht oder es kann. Warum sollte das bei einer Kanzlei anders sein? Ob bei der Strukturierung und Finanzierung von Unternehmen, der Begleitung einer M&A-Transaktion oder der Betreuung strategisch bedeutsamer Projekte: Wir beraten Unternehmen und Unternehmer, wir stehen ihnen bis zur besten Lösung zur Seite.

[www.gsk.de](http://www.gsk.de)

**GSK** STOCKMANN  
+ KOLLEGEN

GSK. DER UNTERSCHIED.

BERLIN DÜSSELDORF FRANKFURT/M. HAMBURG HEIDELBERG MÜNCHEN STUTTGART BRÜSSEL SINGAPUR

In Kooperation mit: Nabarro in Großbritannien, August & Debouzy in Frankreich, Nunziante Magrone in Italien und Roca Junyent in Spanien ([www.ourwayofdoinginternationalbusiness.com](http://www.ourwayofdoinginternationalbusiness.com))

# „Mittelständler sind gut beraten, sich in der Finanzierung möglichst breit aufzustellen“

Interview mit Christian Bacherl, Co-Head Corporates & Markets, Baader Bank Aktiengesellschaft

Die Baader Bank AG zählt im Handel mit Finanzinstrumenten zu den führenden Investmentbanken in Deutschland. Sie berät und begleitet mittelständische Unternehmen bei Kapitalmaßnahmen, Börsengängen und der Emission von Unternehmensanleihen. Im Interview spricht Christian Bacherl, Co-Head Corporates & Markets, über die strategische Neuausrichtung der Baader Bank, Trends der Mittelstandsfinanzierung sowie die Bedeutung alternativer Finanzierungsinstrumente zum klassischen Bankkredit.

**Unternehmeredition:** Herr Bacherl, was zeichnet die Baader Bank aus und was unterscheidet sie von anderen Finanzhäusern?

**Bacherl:** Die Baader Bank verbindet die Kompetenz einer spezialisierten Investmentbank mit den schnellen Entscheidungsstrukturen einer mittelständischen Organisation. Wir haben uns das Thema kapitalmarktbasierter, hausbankunabhängiger Finanzierungslösungen auf die Fahne geschrieben. Unsere Kernzielgruppe ist der klassische Mittelständler mit einem Jahresumsatz zwischen 10 Mio. und 1 Mrd. EUR, der Schwerpunkt liegt im Bereich 100 Mio. bis 300 Mio. EUR. Als inhabergeführte Vollbank begegnen wir dem Unternehmer auf Augenhöhe. Unser Ziel ist es, Kapital- und Anlagesuchende zusammenzubringen. Im vergangenen Jahr haben wir massiv in eine durchgängige Wertschöpfungskette investiert, vom Unternehmen bis zum Investor, in den Bereichen Aktien, Derivate, Eigen- und Fremdkapital, Projektfinanzierung und Beratung. Damit wir die Bausteine der Unternehmensfinanzierung

## ZUR PERSON: CHRISTIAN BACHERL

Christian Bacherl ist Co-Head Corporates & Markets sowie Head of Financing Group bei der Baader Bank Aktiengesellschaft. Das inhabergeführte Unternehmen mit Sitz in Unterschleißheim bei München beschäftigt 430 Mitarbeiter und erwirtschaftete 2011 einen Bilanzgewinn in Höhe von 2,4 Mio. EUR. Im Jahr 2011 begleitete die Bank u.a. die Börsengänge des Maschinenbauers Datron AG, des Formel-1-Rennstalls Williams GP Holdings plc sowie die Kapitalerhöhungen der Grammer AG und der VIB Vermögen AG sowie die Begebung einer Unternehmensanleihe für die Alpine Holding GmbH. [www.baaderbank.de](http://www.baaderbank.de)



Christian Bacherl

auch erfolgreich in den Kapitalmarkt transferieren können, haben wir die Bereiche Research, Sales und Trading für institutionelle Investoren aufgebaut.

**Unternehmeredition:** Wie beurteilen Sie die aktuelle Situation der Mittelstandsfinanzierung in Deutschland? Wird es Ihrer Meinung nach auch infolge von Basel III zu einer Kreditklemme kommen?

**Bacherl:** Der Mittelstand finanziert sich in erster Linie über bankenbasiertes Fremdkapital. Basel III wird dazu führen, dass die Finanzierung über Banken insgesamt komplizierter wird. Wenn die Pflichten zur Eigenkapitalunterlegung und die Refinanzierungskosten es erfordern, dürften sich Darlehen etwas verteuern. Bei besicherten Krediten wird es keine Probleme geben. Schwierigkeiten sehen wir bei unbesicherten Darlehen, etwa zur Finanzierung des Umlaufvermögens oder des Wachstums, sowie bei Krediten mit langen Laufzeiten, insbesondere für Projekte. Hier bieten sich Anleihen und Schuldscheindarlehen als Alternativen an. Wir arbeiten aber auch an anderen Lösungen, die den Kapitalmarkt und den professionellen Anleger miteinbeziehen. Die Chancen dafür stehen gut. Schließlich ist der deutsche Mittelstand für internationale Anleger extrem attraktiv. Wir arbeiten daran, Strukturen zu schaffen, um beide Seiten zusammenzubringen.

**Unternehmeredition:** Wie wichtig ist es aus Ihrer Sicht für größere Mittelständler, ihren Finanzierungsmix auf eine breitere Basis zu stellen und Alternativen aufgeschlossener gegenüberzustehen?

**Bacherl:** Unternehmerischer Erfolg wird in Zukunft ganz wesentlich über die Fähigkeit entschieden, sich finanzieren zu können. Deswegen ist der Mittelständler gut beraten, sich aus der Abhängigkeit vom Bankkredit zu befreien und in der Finanzierung möglichst breit aufzustellen. Die Hausbankbeziehung ist wichtig, keine Frage, aber sie wird in Zukunft nur einen Teil der gesamten Finanzierung abdecken können.

**Unternehmeredition:** Wie ist es derzeit in Deutschland um die Nachfrage nach alternativen Finanzierungsinstrumenten bestellt?

**Bacherl:** Aktuell laufen die Bereiche Mittelstandsanleihen und Schuldscheindarlehen sehr gut. Auch Kapitalerhöhungen börsennotierter Unternehmen entwickeln sich seit dem vierten Quartal 2011 wieder äußerst positiv. Extrem aktiv ist dieses Jahr der Markt für Wandelanleihen in Europa, allerdings erst bei Volumina jenseits der 100-Mio.-EUR-Marke. Darunter ist es deutlich schwieriger. Mittelständische börsennotierte Unternehmen können dieses Instrument allerdings über Club Deals nutzen.

**Unternehmeredition:** Ist am boomenden Markt für Mittelstandsanleihen bereits eine Überhitzung erkennbar?

**Bacherl:** Ich würde es nicht Überhitzung nennen. Am Anleihenmarkt wird die eine oder andere Jugendsünde begangen, die wir auch in anderen Bereichen wie dem Neuen Markt oder bei Standard-Mezzanine-Programmen gesehen haben. Der Markt für Mittelstandsanleihen stützt sich in diesen Anfangsjahren in erster Linie auf Privatanleger, die extrem sensibel reagieren. Man freut sich über einen Kupon von 7,8% und rechnet nicht damit, dass es zu Rückzahlungsschwierigkeiten kommen kann. Teils wurden Risiken in den Markt gegeben, die nicht ausreichend beschrieben sind. Da kann es an mancher Stelle ein böses Erwachen geben. Das sehen wir durchaus kritisch. Generell ist die Mittelstandsanleihe aber ein Instrument mit Zukunft, das es weiterzuentwickeln gilt, um eine Finanzierung in Ergänzung zum Bankkredit darzustellen.

**Unternehmeredition:** Stichpunkt Börse: Nach dem letzten IPO von Ultrasonic im Dezember ist es auf dem Primärmarkt ruhig geblieben. Wann rechnen Sie mit den nächsten Börsengängen? Warum sollten Mittelständler den Schritt aufs Parkett wagen?

**Bacherl:** Generell ist der Gang an die Börse für deutsche Small und Mid Caps nicht leicht. Aufgrund zunehmend volatiler Märkte wurden die Emissionsfenster in den letzten Jahren immer kleiner. 2011 gab es nur ein knappes Quartal, um einen Börsengang erfolgreich durchzuführen. 2012 scheinen sich mit der positiven Entwicklung des Dax die Voraussetzungen dafür zu verbessern. Es gab auch erstmals wieder positive Mittelzuflüsse in Aktienfonds – frisches Geld als wichtige Basis für IPOs. Gleichzeitig steht noch viel Geld zur Verfügung, das investiert werden möchte. Da man bei Börsengängen klassischerweise auf die Vorlage des Jahresabschlusses wartet, dürften sich IPOs im April, Mai, Juni häufen. Es steht eine Reihe größerer Börsengänge wie Evonik, Talanx oder Osram in der Pipeline. Wenn große Transaktionen gut verlaufen, eröffnen sich auch Chancen für Small und Mid Caps. Grundsätzlich haben börsennotierte Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung immer einen leichteren Stand, egal ob es um Kapitalerhöhungen oder um Anleihen, Schuldscheine und Bankkredite geht. Sie profitieren von der Transparenz, die sie bereits am Markt geschaffen haben.

**Unternehmeredition:** Wie schätzen Sie die weitere Geschäftsentwicklung der Baader Bank ein? Wo werden Ihre Schwerpunkte liegen?

**Bacherl:** Wir werden unsere 2011 begonnene Neuaufstellung abschließen. Zur Jahresmitte etwa werden wir ein umfassendes Research für den deutschen und österreichischen Markt anbieten und rund 150 börsennotierte Unternehmen aktiv verfolgen. Außerdem werden wir unsere institutionellen Vertriebsaktivitäten in UK, Skandinavien, Benelux und im deutschsprachigen Markt komplettiert haben und die ersten Projektfinanzierungen am Kapitalmarkt platzieren.

**Unternehmeredition:** Herr Bacherl, vielen Dank für das Gespräch!

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

# Bankenregulierung mit Augenmaß

*Hoffnung auf eine stärkere Begünstigung von Mittelstandskrediten*

*Von Volker Ulbricht, Hauptgeschäftsführer,  
Verband der Vereine Creditreform e.V.*

*Es besteht weitestgehend Konsens darüber, dass strukturelle Schwachstellen im Bereich der Bankenregulierung zur Entstehung der Finanzkrise von 2007 bis 2009 beigetragen haben. Folglich wurde im September 2010 eine Reform der bislang bestehenden Eigenkapitalanforderungen beschlossen. Der neue Standard – Basel III – ist durch strengere Eigenkapitalanforderungen sowie Liquiditätsanforderungen und Höchstverschuldungsquoten gekennzeichnet. Diese verabschiedeten Bestimmungen und Richtlinien unter Basel III sind durchaus zu begrüßen. Indessen wurde jedoch ein entscheidender Aspekt übersehen, was eventuell der Komplexität und dem enormen Ausmaß der Reformbemühungen geschuldet sein könnte, der aber für die deutsche Volkswirtschaft von zentraler Bedeutung ist.*



Volker Ulbricht

## **Uniforme Eigenkapitalbestimmungen führen zu höheren Kreditkonditionen**

So darf nicht vergessen werden, was die Wurzeln der Finanzkrise letzten Endes waren. Sollten die neuen Richtlinien für alle Finanzinstitute gleichermaßen gelten, wird auch mit einer Verteuerung der Kreditvergabe für den Mittelstand zu rechnen sein. Durch uniform angewendete Eigenkapitalbestimmungen könnten milliardenschwere Belastungen auf die kleineren Bankeninstitute und das für Deutschland so wichtige Segment

der Sparkassen und Genossenschaftsbanken zukommen. Diese würden dann wiederum ihre Spielräume bei der Kreditgewährung wesentlich einschränken müssen – mit ernsthaften Folgen für den deutschen Mittelstand. Entscheidend für eine umsichtige Implementierung von Basel III ist, dass die Ausrichtung der Geschäftstätigkeit Berücksichtigung findet. Die internationale Gemeinschaft tut gut daran, margenstarke und zugleich risikoreiche Geschäftsfelder stärker zu belasten – die für die deutsche Wirtschaft so wichtigen Mittelstandskredite zählen allerdings nicht dazu. Nach derzeitigem Stand würden die Baseler Richtlinien ad absurdum geführt werden, wenn Mittelstandskredite im Vergleich mit Basel II mehr Eigenkapital erfordern würden – während Anleihen aus insolvenzgefährdeten Staaten überhaupt nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Die Vielzahl der neuen Anforderungen unter Basel III sollte die Größe, das Geschäftsmodell sowie die Rechtsform des Finanzinstituts berücksichtigen.

**Nachjustierung der Retail-Regelung entscheidend**  
Die entscheidende Stellschraube ist die „Retail-Regelung“. Über diese wurde auch schon im Zuge von Basel II nachjustiert. Sofern das sogenannte Granularitätskriterium

### ZUR PERSON: VOLKER ULBRICHT

Volker Ulbricht ist Rechtsanwalt und seit 2008 Hauptgeschäftsführer des Verbandes der Vereine Creditreform e.V. in Neuss. Darüber hinaus ist er Vorstand der Creditreform AG und Beiratsmitglied diverser Beteiligungsgesellschaften von Creditreform. Das Dienstleistungsspektrum von Creditreform reicht von der bonitätsbasierten Auswahl und Ansprache von Neukunden über Bonitätsinformationen zu Unternehmen und Privatpersonen bis hin zu kompletten Systemplattformen für das unternehmensinterne Risikomanagement und ausgefeilte Forderungsmanagement-Tools. [www.creditreform.de](http://www.creditreform.de)

# Die mittelständischen Beteiligungsgesellschaften – Mehr Freiräume für Innovation und Wachstum

Die Burgmaier Hightech GmbH & Co. KG in Laupheim stellt Präzisionsteile her – und wurde dabei von der MBG Baden-Württemberg unterstützt.

Jahr für Jahr finanzieren mehr als 500 mittelständische Unternehmen ihre Zukunftsprojekte mit Beteiligungskapital der MBGen. Diese bieten neben Beteiligungskapital auch Beratung und Netzwerk. Insgesamt werden in Deutschland derzeit mehr als 3.300 Unternehmen mit Beteiligungskapital der MBGen unterstützt.

MBGen stellen langfristig Beteiligungskapital – in der Regel in Form von stillen Beteiligungen – bereit und tragen damit zur Verbesserung der Bilanzrelationen von Existenzgründern sowie mittelständischen Unternehmen bei. Damit wird die Grundlage für eine solide Unternehmensentwicklung und weiteres Wachstum gelegt. Der Unternehmer bleibt Herr im Haus, da sich die MBGen nicht ins Tagesgeschäft einmischen.

Beteiligungen der MBGen sind für jedes aussichtsreiche Vorhaben einsetzbar. Dazu gehören Wachstumsfinanzierungen, ebenso wie die Finanzierung von Existenzgründungen oder Innovationen sowie Unternehmensnachfolgen.

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Baden-Württemberg GmbH  
[www.mbg.de](http://www.mbg.de)

BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH  
[www.baybg.de](http://www.baybg.de)

Bremer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH  
[www.bug-bremen.de](http://www.bug-bremen.de)

BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH  
[www.btg-hamburg.de](http://www.btg-hamburg.de)

MBG H Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen mbH  
[www.mbg-hessen.de](http://www.mbg-hessen.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Mecklenburg-Vorpommern mbH  
[www.mbm.v.de](http://www.mbm.v.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH  
[www.mbg-hannover.de](http://www.mbg-hannover.de)

Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft  
in Nordrhein-Westfalen mbH -KBG-  
[www.kbg-nrw.de](http://www.kbg-nrw.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz mbH (MBG)  
[www.bb-rlp.de/mbg](http://www.bb-rlp.de/mbg)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH  
[www.mbg-sachsen.de](http://www.mbg-sachsen.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH  
[www.mbg-sachsen-anhalt.de](http://www.mbg-sachsen-anhalt.de)

MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein mbH  
[www.mbg-sh.de](http://www.mbg-sh.de)

Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH  
[www.mbg-thueringen.de](http://www.mbg-thueringen.de)



**++WACHSTUM++INNOVATION++UNTERNEHMENSNACHFOLGE++**

Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften sind Mitglied im Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) und assoziiertes Mitglied im Verband Deutscher Bürgschaftsbanken (VDB).

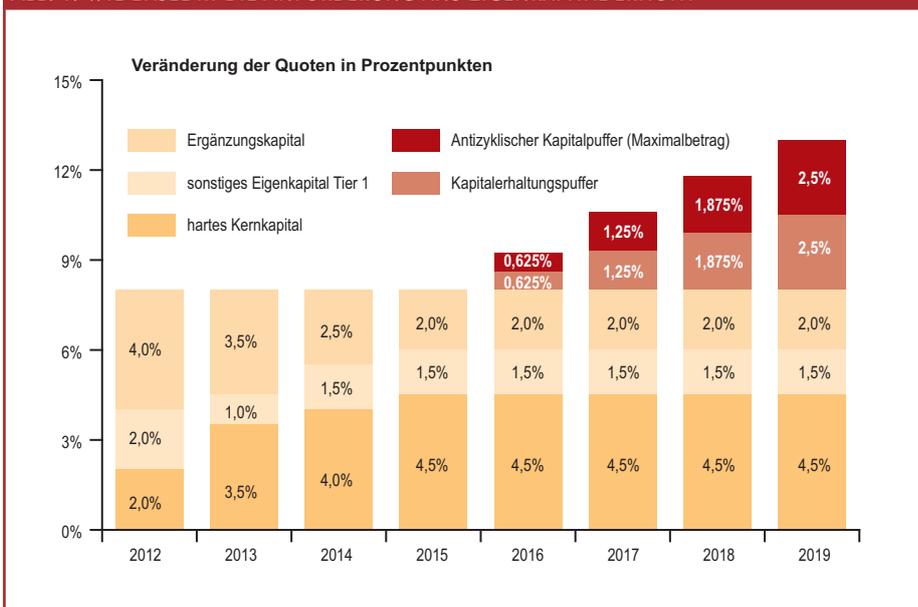
erfüllt ist und der Gesamtbetrag der Kredite an den jeweiligen Kreditnehmer die 1-Mio.-EUR-Schwelle nicht überschreitet, fallen diese in das „Retail-Segment“ – nicht in das „Unternehmenssegment“. Sie werden dann mit einem niedrigeren Risikogewicht von 75% bedacht. Diese unter Basel II eingeführte Privilegierung des kleinteiligen Mengengeschäfts wird als „Retail-Regelung“ bezeichnet. Sie steht im Rahmen der Reformbemühungen unter Basel III nicht zur Diskussion. Da Basel III eine „Verschärfung“ von Basel II in den Bereichen Eigenkapitalzu-

sammensetzung, Mindesteigenkapitalquote, Kontrahentenausfallrisiko und eine Ergänzung in den Bereichen Liquiditätsrisiko und Verschuldungsquote darstellt, heißt dies, dass die Retail-Regelung unter Basel III unverändert bestehen bleibt. Gerade weil das Risiko in der Mittelstandsfinanzierung vergleichsweise gering ist, sollte eine Anpassung der Retail-Regelung in der derzeitigen Diskussion jedoch nicht ausgeblendet werden. Mittelstandskredite sollten gegenüber Krediten an Großunternehmen und riskanten Anlagegeschäften stärker begünstigt werden. Die Risikogewichtung von Mittelstandskrediten sollte weiter abgesenkt werden, damit der tatsächlich vorliegenden Risikosituation Rechnung getragen wird. Weiterhin könnte die Schwelle, ab der die Banken mit einem geringeren Risikogewicht bedacht werden, von derzeit 1 Mio. EUR angehoben werden.

### EU-Kommission prüft Angemessenheit der Retail-Regelung

Die EU-Kommission setzt sich im Rahmen einer Untersuchung der Auswirkungen der Basel III-Reform auch mit den Folgen für die Finanzierungsmöglichkeiten des Mittelstands auseinander. Die europäische Bankenauf-

ABB. 1: WIE BASEL III DIE ANFORDERUNG ANS EIGENKAPITAL ERHÖHT



Quelle: Börsen-Zeitung

sichtsbehörde EBA hat im Zuge dessen den Auftrag, die „tatsächlichen“ Verluste bei den KMU zu ermitteln und die Angemessenheit der 1-Mio.-EUR-Grenze zu überprüfen. 24 Monate nach Inkrafttreten der neuen Regelungen und Richtlinien müssen die zuständigen Instanzen ein Ergebnis vorlegen. Ob dann Vorschläge für eine maßvollere Eigenkapitalunterlegung von Krediten an kleine und mittlere Unternehmen präsentiert werden, bleibt abzuwarten. In jedem Fall werden die KMU bis dahin mit einer verhältnismäßig ungerechten Regulierung durch Basel III zurechtkommen müssen.

#### Fazit:

Eine Anpassung der unter Basel II implementierten Retail-Regelung erscheint sinnvoll und wird der zentralen Stellung des Mittelstands in Deutschland als Innovations- und Wachstumsmotor gerecht. Sollte die EU-Kommission zu dem Ergebnis kommen, dass für Mittelstandskredite keine weitere Anpassung der Regulierung vorgenommen werden soll, ist zu befürchten, dass dies das Kreditgeschäft mit dem Mittelstand beeinträchtigen wird, was zu einem deutlichen Anstieg der Unternehmensinsolvenzen im Mittelstand führen dürfte.



# SCHNIGGE

Wertpapierhandelsbank AG

## „Wir verstehen Mittelstand!“

Mehr Spielraum für Ihre Ziele, mehr Unabhängigkeit von den Banken – Kapitalmarkt und die SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG machen es möglich. Denn die Börse steht nicht nur vermeintlich großen Gesellschaften sondern auch mittelständischen Unternehmen offen.

Schneekoppe, Katjes, Underberg und viele andere haben bewiesen, dass der Zugang zu den Kapitalmärkten neue Chancen erschließt. Auch durch die Unterstützung der SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG.

Seit unserer ersten Bondemission 2006 kennt uns der deutsche Mittelstand als verlässliche und solide Instanz im Emissionsgeschäft. Und schätzt, was uns auszeichnet: Wir selbst sind ein mittelständisches Unternehmen und an der Börse notiert. Daher kennen wir die Herausforderungen und Chancen für Unterneh-

men mittlerer Größe aus eigener Erfahrung und agieren flexibel im Sinne des betreuten Unternehmens.

Sorgfältige Analyse und partnerschaftliche Betreuung stehen bei uns im Vordergrund. Gemeinsam mit Ihnen beurteilen wir die Kapitalmarktreife Ihres Unternehmens und seine Platzierungschancen. Von der maßgeschneiderten Strukturierung mit der Wahl des optimalen Börsenplatzes über die Prospekterstellung bis zu Rating, Marketing, Platzierung und Börsenhandel – mit uns und unseren Partnern erhalten Sie eine Rundumbetreuung aus einer Hand. Und das zu fairen Konditionen!

Sprechen Sie mit uns, welche Vorteile der Kapitalmarkt auch für Ihr Unternehmen bietet. Ein Gespräch ist für Sie selbstverständlich völlig kostenfrei und unverbindlich.

 <p><b>WGF AG, Düsseldorf</b> diverse Hypothekenanleihen bis zu 100 Mio. Euro Konzeptionsberatung Börsenantragsteller Führer börsliches Zeichnungsbuch Selling Agent Skontoführung 2006-2012</p>	 <p><b>Schneekoppe GmbH &amp; Co. KG, Buchholz</b> Anleihe, 10 Mio. Euro Konzeptionsberatung Börsenantragsteller Führer börsliches Zeichnungsbuch Zeichnungsscheinabwicklung Selling Agent Skontoführung September 2009</p>	 <p><b>FFK Environmet GmbH, Peitz</b> Anleihe bis zu 25 Mio. Euro Führer börsliches Zeichnungsbuch Selling Agent Skontoführung Mai 2011</p>	 <p><b>Katjes International GmbH &amp; Co. KG, Emmerich</b> Anleihe bis zu 30 Mio. Euro Führer börsliches Zeichnungsbuch Skontoführung Juli 2011</p>
 <p><b>SAG Solarstrom AG</b> Anleihe bis zu 25 Mio. Euro Antragsteller Entry Standard Führer börsliches Zeichnungsbuch Spezialistenfunktion Juli 2011</p>	 <p><b>ABO Invest AG</b> Aktienemission von bis zu 7,5 Mio. Aktien Konzeptionsberatung Börsenantragsteller Führer börsliches Zeichnungsbuch Skontoführer August 2011</p>	 <p><b>Hydrotec AG, Rehau</b> Barkapitalerhöhung über 392.269 Aktien Sole Lead Manager Oktober 2010</p>	 <p><b>Textilkontor Walter Seidensticker GmbH &amp; Co. KG, Bielefeld</b> Anleihe bis zu 30 Mio. Euro Sole Lead Manager Sole Bookrunner Februar 2012</p>

### Corporate Finance

- Emissionsberatung und -begleitung
- Expertise für Anleihen und Aktien
- Going & Being Public Dienstleistungen
- Listing im Freiverkehr, Entry-, General-, und Prime Standard
- Abwicklung von Übernahmeangeboten und Rückkäufen
- Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen
- Sekundär- (Um-) Platzierungen

Martin Liedtke  
Tel.: 069 / 156 84 103

### Wertpapierhandel

- Orderexecution an deutschen und internationalen Börsen
- Skontoführung / Spezialistentätigkeit
- Elektronisches Orderrouting
- Fixed Income Handel
- Designated Sponsoring
- Handel unnotierter Werte
- Pre-IPO Handel
- Sales / Blocktrades

Florian Weber  
Tel.: 0211 / 13 86 113

Fordern Sie sich jetzt unter  
[mittelstand@schnigge.de](mailto:mittelstand@schnigge.de)  
Informationen an zu den Workshops  
„Mittelstandsfinanzierung“

# „Die Bedingungen für Unternehmenskredite sind so gut wie lange nicht mehr“

Interview mit Dr. Axel Nawrath, Vorstand, KfW Bankengruppe

Das Fördervolumen der KfW Mittelstandsbank ist im vergangenen Jahr zurückgegangen. Im Interview spricht KfW-Vorstand Dr. Nawrath über die Gründe für diese Entwicklung, Förderkredite für den Mittelstand sowie das neue KfW-Energieeffizienzprogramm.

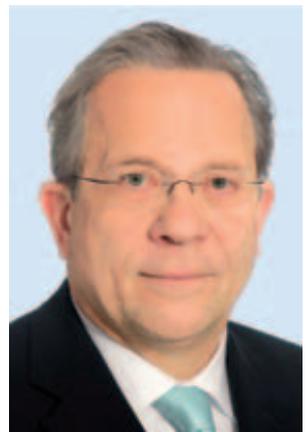
**Unternehmeredition:** Herr Dr. Nawrath, das Fördervolumen des Geschäftsbereichs Mittelstandsbank ist im Jahr 2011 im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen. Was war der Grund dafür und wie bewerten Sie das Ergebnis?

**Nawrath:** Hierfür gibt es im Wesentlichen zwei Gründe: Der erste Grund ist das Auslaufen des KfW-Sonderprogramms zum Ende des Jahres 2010. Darin hatten wir in den Jahren 2009 und 2010 im Auftrag des Bundes den Unternehmen in Deutschland zusätzliche Kreditmittel zur Abfederung der Wirtschafts- und Finanzkrise zur Verfügung gestellt. Das hat sich in unserem Fördervolumen dieser beiden Jahre als Sondereffekt niedergeschlagen, allein im Jahr 2010 waren es 6,2 Mrd. EUR. Der zweite Grund ist, dass wir uns entschlossen haben, unser Fördervolumen nach dem Ende der Krisenhilfe stärker zu fokussieren und auf einen nachhaltigen Wachstumskurs zu steuern. Das entscheidende Kriterium für uns als Förderbank sind die Qualität und die Wirksamkeit unserer Programme – und weniger das Zusagevolumen. Mit 22,4 Mrd. EUR im Jahr 2011 liegt das Fördervolumen unseres Geschäftsbereichs Mittelstandsbank noch deutlich über unserem ursprünglichen Plan. Zurückzuführen ist dies auf die starke Nachfrage nach unseren Förderangeboten im Bereich Klima- und Umweltschutz, zum Beispiel bei den erneuerbaren Energien, aber auch im Bereich Energieeffizienz.

**Unternehmeredition:** Wie beurteilen Sie die derzeitige Finanzierungssituation des Mittelstandes? Welche Kon-

## ZUR PERSON: DR. AXEL NAWRATH

Dr. Axel Nawrath ist Mitglied des Vorstands der KfW Bankengruppe. 2011 wies die KfW eine Bilanzsumme von 494,8 Mrd. EUR aus und beschäftigte rund 5.000 Mitarbeiter. [www.kfw.de](http://www.kfw.de)



Dr. Axel Nawrath

sequenzen für die Kreditvergabe der Banken erwarten Sie durch die verschärften Regularien von Basel III?

**Nawrath:** Unsere Analysen des Kreditmarktes in Deutschland zeigen, dass die Finanzierungsbedingungen am heimischen Markt für Unternehmenskredite derzeit so gut sind wie lange nicht mehr. Ein Grund dafür ist, dass die Unternehmen in den vergangenen Jahren ihre Eigenkapitalausstattung kontinuierlich verbessert haben – und dies trotz der zurückliegenden Krise. Die Eigenkapitalbasis eines Unternehmens ist ein zunehmend wichtiges Kriterium bei der Kreditvergabe. Ein weiterer Grund ist, dass die Banken infolge der Eurokrise verstärkt ihre Kreditportfolios im Ausland abbauen und stattdessen ihr Neugeschäft in Deutschland verstärken. Dies intensiviert den Wettbewerb im Kreditgeschäft hierzulande. Mit einer Kreditklemme rechnen wir daher nicht, schon allein deswegen, weil im Zuge der nachlassenden konjunkturellen Dynamik auch die Kreditnachfrage zurückgehen wird. Wichtige Herausforderungen gilt es aber in einzelnen Segmenten der Investitionsfinanzierung zu meistern. So ist zum Beispiel der Markt bei langfristigen Finanzierungen für größere Investitionsvorhaben im Rahmen der Energiewende zögerlich. Die Pflicht der Banken zur höheren Eigenkapitalunterlegung und verschärfte Liquiditätsanforderungen im Zuge von Basel III

werden die Banken vor große Herausforderungen stellen. Eine tief greifende und nachhaltige Verschlechterung der Finanzierungssituation für Unternehmen in Deutschland erwarten wir aber nicht.

**Unternehmeredition:** Wie wirkt sich dies auf die Förderpolitik der KfW aus?

**Nawrath:** Der Mittelstand ist und bleibt eine unserer wichtigsten Zielgruppen. Im Jahr 2011 entfiel jeder zweite zugesagte Euro unserer gesamten Inlandsförderung auf das Geschäftsfeld KfW Mittelstandsbank, und auch zukünftig werden wir unsere Förderpolitik an den Finanzierungsbedürfnissen mittelständischer Unternehmen ausrichten. Dabei konzentrieren wir uns verstärkt auf unsere subsidiäre Rolle hinter den Banken. Wir wollen grundsätzlich nur dort tätig werden, wo der Markt allein keine ausreichenden eigenen Kräfte entwickelt oder wo es gilt, spezifische Finanzierungsnachteile von kleinen und mittleren Unternehmen auszugleichen. Darüber hinaus fokussieren wir unsere Ressourcen auf strategische Zukunftsfelder: die Herausforderungen des Klimawandels und der Energiewende, den demo-

grafischen Wandel sowie die Begleitung der deutschen Wirtschaft in Strukturwandel und Globalisierung. Konsequenterweise haben wir zuletzt einige Aktivitäten mit geringerer Förderintensität wie die allgemeine Refinanzierung von Geschäftsbanken oder die Finanzierung von Wohnraummodernisierungen ohne spezifische energetische Anforderungen eingestellt. Gleichwohl werden wir die Unterstützung von Gründungen, Innovationen und kleinen und mittleren Unternehmen fortsetzen. Noch stärker fördern wir künftig Maßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz in Unternehmen, im privaten Wohnungsbau und im kommunalen Bereich sowie Ideen, die zur Lösung wichtiger gesellschaftlicher Probleme beitragen. Ein Beispiel hierfür ist unser zum Jahresbeginn gestartetes Finanzierungsangebot für Sozialunternehmen. Solche Unternehmen, die mit einem marktwirtschaftlichen Ansatz soziale und gesellschaftspolitische Aufgaben angehen, werden künftig eine zunehmende Bedeutung erlangen.

**Unternehmeredition:** Inwieweit ist der Mittelstand von Ihrer strategischen Fokussierung betroffen?

Anzeige

Geschäftsführer: Dr. Christian Hollenberg, Dr. Christopher Höfener, Dr. Hanno Schmidt-Gothan

# Die Expertise für Sondersituationen

Der richtige Partner für Private Equity sollte mehr sein als ein Finanzingenieur.

Der von der Perusa beratene Fonds ist der richtige Partner.

**Wir sind Ihr zuverlässiger Partner in Sachen:**

- >>> Expansion
- >>> Krisen oder Turnarounds
- >>> Wachstum durch Zukauf
- >>> Nachfolgeregelungen
- >>> Erschließung neuer Märkte
- >>> Ausgründung

>>> **Unser Anliegen**

Unsere Portfoliounternehmen wirtschaftlich weiter zu entwickeln, auf Basis einer transparenten Partnerschaft mit unseren Investoren.

>>> **Unsere Fähigkeiten**

Aktive Unterstützung unserer Investments – mit umfassenden wirtschaftlichen und operativen Fähigkeiten, die der Schlüssel zu optimalem Wachstum sind.

Weitere Informationen finden Sie unter [www.perusa.de](http://www.perusa.de) oder sprechen Sie uns direkt an:

**Perusa GmbH**  
Theatinerstraße 40  
80333 München

Telefon: +49 (89) 2 38 87 89-0  
Fax: +49 (89) 2 38 87 89-50  
E-Mail: [info@perusa.de](mailto:info@perusa.de)

**PERUSA**

TAB. 1: KfW MITTELSTANDBANK: FÖRDERZAHLEN 2011 (IN MRD. EUR)

	2009	2010	2011
<b>KfW Mittelstandsbank</b>	<b>23,9</b>	<b>28,6</b>	<b>22,4</b>
<b>Gründung und allg. Unternehmensfinanzierung</b>	<b>15,6</b>	<b>15,4</b>	<b>9,4</b>
darunter			
KfW-Unternehmerkredit	6,4	8,0	6,3
KfW-Unternehmerkapital	0,3	0,3	0,3
KfW-Sonderprogramm einschließlich Globaldarlehen	7,2	6,2	0,7
KfW-Gründerkredit <sup>1</sup>	0,2	0,2	0,9
Beratungszuschüsse	98 Mio.	126 Mio.	127 Mio.
<b>Innovation</b>	<b>1,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>
darunter			
ERP-Innovationsprogramm	1,2	0,8	1,3
<b>Umwelt</b>	<b>7,0</b>	<b>11,1</b>	<b>10,8</b>
darunter			
KfW-Programm Erneuerbare Energien	5,5	9,6	7,0
ERP-Umwelt u. Energieeffizienzprogramm	1,3	1,5	1,9
KfW-Umwelt- und Energieeffizienzprogramm			1,3
KfW-Programm Offshore-Windenergie <sup>2</sup>			0,5

<sup>1</sup> Einschließlich Altprogramm KfW-StartGeld

<sup>2</sup> Programmstart: 8. Juni 2011

Quelle: KfW Mittelstandsbank

**Nawrath:** Der Mittelstand profitiert davon in mehrfacher Hinsicht: Beispielsweise haben wir bereits im April 2011 unser Finanzierungsangebot für Gründer und Unternehmer, darunter auch unser Flaggschiff-Programm KfW-Unternehmerkredit, klarer strukturiert und verbessert. Wer also investieren, erweitern, Innovationen entwickeln und auf den Markt bringen will, wird bei uns nun zielgenauer ein passendes Programm finden. Zusätzlich unterstützen wir den Mittelstand bei der Bewältigung zentraler Zukunftsaufgaben wie zum Beispiel der Verbesserung der Energieeffizienz in den Betrieben. Das neue KfW-Energieeffizienzprogramm, das wir zu Beginn des Jahres gestartet haben, bietet mittelständischen Unternehmen, die ihre Energiebilanz verbessern möchten, sehr attraktive Finanzierungsbedingungen.

**Unternehmeredition:** Wie wollen Sie die Unternehmen überzeugen, mehr in die Energieeffizienz zu investieren?

**Nawrath:** Die Verbesserung der Energieeffizienz in Unternehmen ist nicht nur für die Erreichung ambitionierter energie- und klimapolitischer Ziele wichtig, sondern wird auch als betriebswirtschaftlicher Erfolgsfaktor für das einzelne Unternehmen immer wichtiger. Diese Einsicht wird vor dem Hintergrund der steigenden Energiepreise und verschärfter Umweltaforderungen weiter wachsen. Wir können diese Entwicklung unter anderem an der deutlich steigenden Nachfrage nach unseren Energieeffizienzprogrammen ablesen. Sehr hoch ist auch das Interesse der

Unternehmen an Informationen dazu, wo sie am besten den Hebel ansetzen und wie sie vorgehen sollen. Deshalb unterstützen wir Unternehmen mit hohen Energiekosten, die eine professionelle Energieberatung in Anspruch nehmen möchten, im Rahmen des Programms „Energieberatung Mittelstand“ mit einem Zuschuss zu den Beratungskosten.

#### **Unternehmeredition:**

Sind in diesem Jahr neue Förderprogramme zu erwarten?

**Nawrath:** Mit unseren mittelstandsorientierten Finanzierungsangeboten decken wir bereits die große Bandbreite unseres Förderauftrages ab: von der Finanzierung von Gründungen, Innovationen oder Investitionen über die Förderung erneuerbarer Energien bis zur Verbesserung der betrieblichen Umwelt- und Energiebilanz. Deshalb steht weniger die Einführung neuer Förderprogramme auf unserer Agenda als vielmehr die Verbesserung bestehender Programme. Ein Beispiel ist der „KfW-Aktionsplan Energiewende“, in dem wir zum Jahreswechsel in verschiedenen Programmen ein Bündel von Maßnahmen gestartet haben, um ihre Wirksamkeit zu erhöhen. Hierzu zählen höhere Kredithöchstbeträge im KfW-Energieeffizienzprogramm und im KfW-Programm Erneuerbare Energien, die Möglichkeit, nun auch Materialeinsparung und Ressourceneffizienz im KfW-Umweltprogramm zu fördern, oder die Öffnung des ERP-Innovationsprogramms für größere Innovationsvorhaben zur Energieeinsparung, -speicherung oder -übertragung. Von diesen Maßnahmen wird der Mittelstand unmittelbar als Kreditnehmer oder mittelbar als Auftragnehmer bei Investitionsvorhaben profitieren.

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

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



**Mit uns  
können Sie  
Ihr Wachstum  
verdoppeln**

und Ihren Wettbewerb verblüffen

In den letzten 10 Jahren haben wir mehr als 200 Unternehmen und Projekte über unsere (bankalternativen) Kapitalpartner finanziert – anspruchsvoll, kurzfristig, langfristig und maßgeschneidert.

**Wir sind Ihr Finanz- und Kapitalmarktpartner für**

- ▶ Individuell strukturierte Unternehmensfinanzierung
- ▶ Fremdkapital, Mezzanine, Eigenkapital
- ▶ Bilanzstrukturoptimierung
- ▶ Working Capital Lösungen
- ▶ Mittelstandsanleihen
- ▶ Emissionsberatung und IPOs
- ▶ Kapitalerhöhungen

**Unser Mehrwert für Sie ist**

- ▶ Optimierter Zugang zu bankalternativem Kapital
- ▶ Strukturierung von passgenauen Finanzierungsbausteinen
- ▶ Platzierungsstärke zur Sicherung erfolgreicher Emissionen
- ▶ Bündelung und Koordination leistungsfähiger Transaktionspartner
- ▶ Unabhängigkeit für bestmögliche, uneingeschränkte Auswahl der Finanzierungspartner

Durch uns erhalten Sie fast unbegrenzten Zugang zu Krediten und Kapital. Dies führt dazu, dass Ihr Unternehmen flexibler und freier agieren kann. Dadurch steigern Sie Ihr Wachstum und sichern Ihren Ertrag. Wenn einer dieser Punkte für Sie wichtig ist, dann nehmen Sie jetzt Kontakt mit uns auf.



youmex AG ist Deutsche Börse Listing Partner  
youmex AG, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt / Germany, +49 69 795 398 000, [www.youmex.de](http://www.youmex.de)



# „Wir wollen das erste internationale Agenturnetzwerk aus Deutschland werden“

Interview mit Florian Haller, Hauptgeschäftsführer, Serviceplan Gruppe

1970 von Dr. Peter Haller und Rolf O. Stempel gegründet, hat sich Serviceplan von einer klassischen Werbeagentur zur inzwischen größten partnergeführten Full-Service-Agentur in Europa entwickelt. Dabei hat es das familiengeführte Unternehmen geschafft, sich erfolgreich gegen die Konkurrenz der internationalen Agenturnetzwerke zu behaupten. Im Interview spricht Hauptgeschäftsführer Florian Haller, der die Serviceplan Gruppe in zweiter Generation führt, über die Vorteile eines integrierten Ansatzes, die Positionierung gegenüber der internationalen Konkurrenz und seine Wachstums- und Finanzierungsstrategie.

**Unternehmeredition:** Herr Haller, die Serviceplan Gruppe ist nach eigenen Angaben die größte inhabergeführte Agentur Europas und bündelt alle modernen Kommunikationsdisziplinen unter einem Dach. Welche Vorteile ergeben sich aus einer komplett integrierten Agentur? Was setzen Sie der Konkurrenz der internationalen Agentur-Netzwerke entgegen?

**Haller:** Die Medienwelt hat sich in den letzten Jahren stark fragmentiert, der Verbraucher wird heute über sehr viele verschiedene Kanäle erreicht. Diesen Trend haben wir frühzeitig erkannt und deshalb die einzelnen Spezialdisziplinen wie etwa Werbung, PR, Eventmanagement oder Marktforschung online unter einem Dach gebündelt. Dieser integrierte Ansatz ist unser USP. Dabei sind unsere Häuser der Kommunikation nicht nur ein inhaltliches, sondern auch ein architektonisches Konzept. So unterscheiden wir uns von den großen finanzgetriebenen Agenturnetzwerken, die durch die räumliche, kulturelle und personelle Distanz zwischen den einzelnen Agenturen häufig Probleme haben, ein integriertes Konzept umzusetzen. Ein weiterer wichtiger Unterschied ist unsere Partnerstruktur. Unsere Shareholder sind keine abstrakten Finanzinvestoren, sondern Kollegen aus dem Management, die direkt an der Agentur beteiligt sind. Hierdurch haben



Florian Haller

wir mehr Innovationskraft und Engagement als die großen Konzerne, mehr Kontinuität in der Führungsmannschaft und mehr persönliche Nähe zum Kunden. Es kommt uns zugute, dass die von uns betreuten Unternehmen einen Partner auf Augenhöhe bevorzugen, der selbst unternehmerisch tätig ist. Der Trend geht eindeutig in Richtung ganzheitlicher, integrierter Betreuung. Wir sind aber auch ganz bewusst wie ein Baukastensystem aufgebaut, über das wir mit Kunden zunächst in einem Teilbereich in Kontakt kommen. Häufig wird die Zusammenarbeit dann um weitere Bausteine unseres Leistungsspektrums erweitert. Für unseren Kunden BMW etwa haben wir mit der Mediaberatung angefangen, dann ist der Online-Bereich hinzugekommen, und mittlerweile dürfen wir den Automobilkonzern auch bei der klassischen Werbung betreuen.

## ZUR PERSON: FLORIAN HALLER

Florian Haller ist seit 2002 Hauptgeschäftsführer der Serviceplan Gruppe. Die Agentur wurde 1970 von seinem Vater Dr. Peter Haller gegründet und ist heute die größte inhabergeführte Kommunikationsagentur Deutschlands. [www.serviceplan.com](http://www.serviceplan.com)



Innovative „Light reflection advert“ für den neuen BMW M3 am Hamburger Flughafen, entwickelt von der Serviceplan Gruppe.  
Fotos: Serviceplan Gruppe

**Unternehmeredition:** Wie sind die einzelnen Disziplinen innerhalb der Serviceplan Gruppe strukturiert? Welche Gewichtung haben die unterschiedlichen Bereiche?

**Haller:** Der Kommunikationsmarkt lässt sich in vier große Geschäftsfelder unterteilen, denen wir jeweils eine eigene Marke mit entsprechenden Agenturen zugeordnet haben. So beschäftigt sich Serviceplan mit dem klassischen Werbekampagnen- und PR-Geschäft, Plan.Net ist fokussiert auf digitale Kommunikation,

Mediaplus auf Mediaplanung und -einkauf sowie Facit auf Marktforschung. Alle Agenturen sind eigene GmbHs, die von ihren Geschäftsführern eigenständig geführt werden und in ihren Entscheidungen autark sind. Über allen Einheiten steht die Holding, die eine einheitliche Unternehmenskultur sicherstellt. Bei der Umsatzgewichtung entfallen 45% auf Serviceplan, 30% mit zunehmender Tendenz auf Plan.Net, 20% auf Mediaplus und 5% auf Facit.

Anzeige

# Erfolg im Mittelstand

Neu



Wertvolles zu den wichtigsten betriebswirtschaftlichen Themen: Strategie, Liquidität, Risikobewertung, Führung, Kundenpflege, Organisation, Unternehmenskultur, Personalentwicklung, Prozesse, Beschaffung und Innovation – basierend auf den Erfahrungen des Netzwerks „Offensive Mittelstand“.

- ▶ Nützliche Instrumente, kombiniert mit Praxisberichten und -tips von Unternehmern und Beratern

Offensive Mittelstand (Hrsg.)

## Unternehmensführung für den Mittelstand

Strategie, Liquidität, Risikobewertung, Führung, Kundenpflege, Organisation, Unternehmenskultur, Personalentwicklung, Prozesse, Beschaffung, Innovation

270 S. Geb. € 39,95

ISBN 978-3-7910-3128-6

eBook 978-3-7992-6587-4

Mehr Informationen: [www.schaeffer-poeschel.de/Mittelstand](http://www.schaeffer-poeschel.de/Mittelstand)

**Unternehmeredition:** Im Juli 2002 hat Ihr Vater die Position des Hauptgeschäftsführers an Sie übergeben. Wie ist der Generationenwechsel verlaufen?

**Haller:** Der Weg zum Agenturchef war bei mir nicht vorgezeichnet. Nach meinem Wirtschaftsstudium bin ich zunächst bei Procter & Gamble ins Markenmanagement eingestiegen. Während dieser Zeit habe ich festgestellt, dass mich die Kommunikationsthemen zwar begeisterten, mich aber eine unternehmerische, freiere Herangehensweise stärker reizt als eine Karriere im Konzern. Deswegen habe ich mich 1996 dafür entschieden, in die Agentur zu gehen. Es war klar, dass ich als junger Mann nicht auf Anhieb die Funktion von zwei erfahrenen Agenturgründern erfüllen konnte. Deshalb habe ich nach meinem Einstieg einen Systemwechsel hin zu der bereits erwähnten Partnerstruktur vollzogen. Dadurch ist die Serviceplan-Gruppe führbar geblieben und es wurde gleichzeitig ein riesiges Wachstumspotenzial freigesetzt. Aufgrund des guten Verhältnisses zu meinem Vater ist die Nachfolge relativ konfliktfrei verlaufen. Hinzu kommt, dass mein Vater eine Persönlichkeit ist, die auch wirklich abgeben konnte, ohne dabei gleich alles „hinzuschmeißen“.

**Unternehmeredition:** Nach Ihrem Einstieg bei Serviceplan haben Sie die Expansion im In- und Ausland vorangetrieben. Was waren die wichtigsten Meilensteine und welches Zwischenfazit ziehen Sie heute?

**Haller:** Unsere Expansion lässt sich in drei Phasen gliedern. Phase eins war der Aufbau des ersten Hauses der Kommunikation in München mit den vier integrierten Geschäftsfeldern. In den 2000er Jahren begann dann die zweite Phase der Weiterentwicklung hin zu einer gesamtdeutschen Agentur, mit weiteren Häusern der Kommunikation in Hamburg und Berlin. Phase 3 beschäftigt sich mit der Internationalisierung. Wir stehen vor der Herausforderung, dass wir immer mehr international agierenden Marken und Unternehmen einen globalen Service bieten müssen. So haben wir bereits für den EMEA-Raum Plan.Net

in den wichtigsten Märkten platziert. Den asiatischen Markt decken wir zusammen mit der Gruppe Liquid Campaign ab und den lateinamerikanischen Raum mit der Partneragentur Nostrum. Mit der Expansion sind wir noch lange nicht am Ende. Unser Ziel ist es, das erste große internationale Partnernetzwerk zu werden, das seinen Ursprung in Deutschland hat.

**Unternehmeredition:** Expansion kostet Geld. Welche Finanzierungsstrategie verfolgen Sie?

**Haller:** Wir finanzieren unser Wachstum bisher ausschließlich aus unserem Cashflow. Wir werden auch in Zukunft keine gewagten Finanzierungsinstrumente einsetzen, weil ich glaube, dass eine Agentur in sich auch eine gewisse Ruhe braucht, um erfolgreich zu arbeiten. Es gibt Druck von den Kunden, von den Mitarbeitern, und wir wollen keinen zusätzlichen Druck vom Kapitalmarkt aufbauen. Deswegen kommt etwa ein Börsengang für uns nicht in Frage. Ich möchte aber nicht ausschließen, dass wir im Zuge unserer Expansion künftig einen Bankkredit oder ein Anleihemodell zur Wachstumsfinanzierung einsetzen. Mein Wunsch ist es jedoch, die Expansion aus eigener Kraft zu stemmen.

**Unternehmeredition:** Wie ist die aktuelle Geschäftsentwicklung? Wie schätzen Sie die weiteren Aussichten für 2012 ein?

**Haller:** Im vergangenen Geschäftsjahr erzielten wir Honorarumsätze in Höhe von 171 Mio. EUR und bewegen uns derzeit auf die 200 Mio. EUR-Marke zu. Der Zuwachs resultiert zum einen aus unserer strategischen Positionierung, zum anderen aus dem konjunkturellen Rückenwind. Das Jahr 2012 wird zwar kein Boomjahr werden wie das vergangene, aber dennoch erfreulich ausfallen. Das Konsumklima ist in Ordnung und insbesondere der Automobilbau, eine wichtige Kundengruppe für uns, entwickelt sich nach wie vor gut.

**Unternehmeredition:** Was empfehlen Sie dem deutschen Mittelstand bei der Auswahl der passenden Agentur?

**Haller:** Im ersten Schritt ist es wichtig, sich auf die harten Fakten zu konzentrieren: Wie groß ist die Agentur, welche Referenzkunden hat sie vorzuweisen? Wie hat sie sich in den letzten Jahren entwickelt? Als zweiten Schritt empfehle ich die Annäherung über ein konkretes Projekt, um zu sehen, ob man zusammenpasst. Grundsätzlich ist es sinnvoll, sich immer mehr als eine Agentur anzusehen.

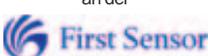
**Unternehmeredition:** Herr Haller, vielen Dank für das Gespräch!



Haus der Kommunikation in München  
Foto: Serviceplan Gruppe

Das Interview führten Markus Hofelich und Johannes Herbert.  
redaktion@unternehmeredition.de

## „Die Unternehmer unter den Bankern“

Platzierung Anleihe	 <p>8,75% Corporate Bond € 50 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager Sole Bookrunner</p> <p>Mrz 2012 </p>	Entry Standard Listing	 <p>6,6% Corporate Bond</p> <p>Listing Partner Designated Sponsor</p> <p>Jan 2012 </p>	Sell-Side Advisory	 <p>Photovoltaic Technology</p> <p>Kapitalerhöhung und Übernahmeangebot durch</p>  <p>LDK Solar Co., Ltd. Xinyu City, China</p> <p>Jan 2012 </p>	Sell-Side Advisory	 <p>Veräußerung einer Mehrheit an der Projektgesellschaft des Geothermie- projektes Geretsried (Enex Power Germany GmbH)</p>  <p>an ein Family Office</p> <p>Dez 2011 </p>
Buy-side Advisory	 <p>Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der</p>  <p>Tecno Spot GmbH Bruneck, Italien</p> <p>Dez 2011 </p>	Kapitalerhöhung	 <p>1.537.800 Aktien Platzierungspreis: € 16,00 Platzierungsvolumen: € 24,6 Mio.</p> <p>Sole Lead Manager</p> <p>Nov 2011 </p>	Sell-Side Advisory	 <p>Veräußerung von 100% der Geschäftsanteile an</p>  <p>Mediq Group Utrecht, Niederlande</p> <p>Nov 2011 </p>	Buy-side Advisory	 <p>DEUTSCHE PRIVATE EQUITY</p> <p>Erwerb einer Minderheitsbeteiligung an der</p>  <p>First Sensor AG Berlin</p> <p>Okt 2011 </p>
Buy-side Advisory	 <p>Minderheitsbeteiligung an der WASGAU Food Beteiligungs GmbH sowie Abschluss eines Kooperationsvertrags mit der</p>  <p>WASGAU Produktions &amp; Handels AG Pirmasens</p> <p>Sep 2011 </p>	Sell-side Advisory	 <p>Veräußerung der alpha meß-steuer- regeltechnik gmbh Neustadt an der Weinstraße an</p>  <p>Bifinger Berger Industrial Services GmbH München</p> <p>Sep 2011 </p>	Sell-Side Advisory	 <p>The Process &amp; Packaging Group</p> <p>Veräußerung von sämtlichen Assets an</p>  <p>Bosch Packaging Technology Waiblingen</p> <p>Aug 2011 </p>	Platzierung Anleihe	 <p>7,125% Corporate Bond € 70 Mio.</p> <p>Selling Agent</p> <p>Jun 2011 </p>

(ausgewählte Transaktionen)

### Corporate Finance

- Mergers & Akquisitionen
- Börsengänge/Kapitalmarkttransaktionen
- Anleiheemissionen
- Private-Equity-Beratung
- Debt Advisory

### Research & Sales

- Research
- Betreuung institutioneller Kunden
- Aktienplatzierungen
- Roadshows

### Financial Markets

- Designated Sponsoring Aktien/Renten
- Brokerage Aktien/Renten
- Specialist Aktien/Renten
- Anleiheplatzierungen
- Elektronisches Orderrouting



Exklusiver Deutschland-Partner  
des European Securities Network  
(ESN)

equinet Bank AG  
Frankfurt am Main  
www.equinet-ag.de  
Tel. 0049 (0)69 58997-0

# „Das Unternehmen ist mein Leben“

Interview mit Stefan Lübbe, Vorsitzender der Geschäftsführung und Allein-Gesellschafter, Bastei Lübbe GmbH & Co. KG

Stefan Lübbe steht seit 2001 an der Spitze der größten konzernunabhängigen Verlagsgruppe in Deutschland, die 1953 von seinem Vater Gustav Lübbe gegründet wurde. Pünktlich zur Buchmesse im Oktober letzten Jahres platzierte der Bastei Lübbe Verlag eine Unternehmensanleihe in Höhe von 30 Mio. EUR. Im Interview spricht der Verleger über seine Verantwortung als Familienunternehmer, seinen Finanzierungsmix sowie die digitalen Herausforderungen der Verlagsbranche.



Stefan Lübbe  
Foto: Olivier Favre

## Unternehmeredition:

Herr Lübbe, was bedeutet es für Sie, Familienunternehmer zu sein?

**Lübbe:** Dieses „Familienunternehmen“ ist mein Leben. Das heißt für mich, dass ich mich voll und ganz mit dieser Verlagsgruppe identifiziere und dafür stehe. In einem Familienunternehmen denken wir langfristig und führen das Haus auch verantwortlich durch schwierige Zeiten. Wir halten hier zusammen, auch wenn uns der Wind mal kalt ins Gesicht bläst. „Familienunternehmen“ heißt deshalb für mich auch, dass meine Autoren und ihre Agenten, meine Mitarbeiter und all die anderen, die mit uns zusammenarbeiten, wissen, dass ich persönlich für die Kontinuität dieses Unternehmens stehe und sie in mir auch im nächsten Jahr noch einen Ansprechpartner ha-

ben, dem sie wichtig sind und der gemeinsam mit ihnen die Zukunft gestalten will.

**Unternehmeredition:** Im Herbst 2011 haben Sie eine Unternehmensanleihe mit einem Volumen von 30 Mio. EUR, einem jährlichen Zinssatz von 6,75% sowie einer Laufzeit von 5 Jahren erfolgreich platziert. Wie war der Ablauf und welches Fazit ziehen Sie?

**Lübbe:** Für ein mittelständisches Unternehmen gehört eine Anleihe ja nicht wirklich zum Alltag. Sehr schnell aber hat sich bei uns eine klare Linie abgezeichnet, die wir zügig verfolgen konnten. Im ersten Halbjahr 2011 haben wir uns Gedanken über unsere Unternehmensfinanzierung und Investitionen in die Zukunft gemacht. Im Juli 2011 haben wir dann die Entscheidung getroffen, zukünftig über eine Anleihe zu finanzieren und uns mit unseren Partnern, das heißt den Firmen Conpair AG und Close Brothers Seydler Bank AG, besprochen. Im Juli und August 2011 sind die Vorbereitungen für die Anleihe getroffen worden. Ich bin mit meinen Geschäftsführern zu einer Roadshow aufgebrochen. Wir haben uns in dieser Zeit bei diversen Investoren vorgestellt und unser Unternehmen präsentiert. Passend zur Buchmesse Mitte Oktober

## ZUR PERSON: STEFAN LÜBBE

Stefan Lübbe ist der Sohn des Verlagsgründers Gustav Lübbe sowie alleiniger Gesellschafter und Vorsitzender der Geschäftsführung der Bastei Lübbe GmbH & Co. KG. Der Verlag hat sich nach dem zweiten Weltkrieg von einem kleinen Romanhefte-Verlag zu einem der größten deutschen Buch- und Zeitschriftenverlage entwickelt. [www.luebbe.de](http://www.luebbe.de)

2011 ist die Anleihe dann erfolgreich gestartet. Wir haben mit dieser Finanzierungsalternative den richtigen Weg gewählt. Ich war überrascht, wie relativ einfach und unkompliziert insbesondere die Kontaktaufnahme mit Investoren war.

**Unternehmeredition:** Wofür werden die Mittel verwendet? Welche Wachstumsstory verbinden Sie mit Ihrem Unternehmen?

**Lübbe:** Wir haben insgesamt 30 Mio. EUR aufgenommen. Circa 6 Mio. EUR sind in die Rückzahlung von langfristigen Verbindlichkeiten geflossen. Der verbleibende Betrag wird zum Zukauf weiterer Firmen verwendet werden. Unmittelbar nach der Anleihe haben wir uns bereits dem Buchverlag Eichborn AG und dem Geschenkehersteller Räder GmbH & Co. KG angenähert und haben sehr zügig eine Kooperation vereinbart. Weitere Firmen werden folgen. Das kann für Außenstehende auf den ersten Blick unverständlich erscheinen, weil Geschenkartikel nicht zu unserer Kernkompetenz gehören. Aber der Handel verändert sich derzeit schneller als gedacht. Und auch die Menschen draußen haben noch andere Interessen als nur Bücher. Wir denken vom Markt her, und wenn unsere Kunden im Buchhandel außer Büchern auch Geschenkartikel anbieten wollen, dann werden wir sie auch damit versorgen. Nur so können wir in Zukunft unverändert für den Handel einer der Hauptansprechpartner bleiben. Des-

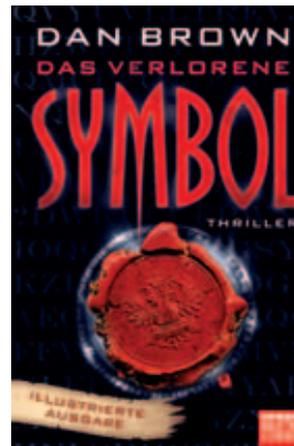


Foto: Bastei Lübbe GmbH & Co. KG

halb gehört für uns ebenfalls der digitale Bereich zu den zentralen strategischen Feldern, für die wir uns durch die Anleihe Investitionskapital besorgt haben. Mit Bastei Entertainment haben wir eine eigene Abteilung für digitale Produkte gegründet. Diese hat zur Buchmesse 2011 den ersten seriellen Digitalroman auf dem deutschsprachigen Markt herausgebracht („Apocalypsis“). Ende dieses Jahres werden wir hier sicherlich mit sieben bis zehn Serien am Start sein. Uns eröffnen die digitalen Ansätze obendrein erstmals die Möglichkeit, über das deutschsprachige Gebiet hinaus im eigenen Namen

Anzeige

Unternehmer im Gespräch

## Zur richtigen Zeit das richtige Team



Salans ist eine internationale Full-Service-Kanzlei mit über 750 Experten an 22 Standorten weltweit. Unser Prinzip ist Teamwork. Unsere Aufgaben lösen wir fach- und länderübergreifend.

Dadurch bieten wir Ihnen Beratungsleistungen von Rechtsanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern aus einer Hand.

Der **deutsche Mittelstand** bildet einen wichtigen Bestandteil unseres Mandantenportfolios. Ein besonderer Service den wir bieten: **globale deutschsprachige Beratung.**

Unsere Mandanten bieten auf ihren Märkten selbst höchste Qualität – sie verlangen diese deshalb auch von uns. Dieser Anspruch ist der Maßstab für unsere Leistungen.

#### Berlin

Andreas Ziegenhagen  
Tel: +49 30 26 47 32 07  
aziegenhagen@salans.com  
Markgrafenstraße 33  
10117 Berlin

[www.salans.com](http://www.salans.com)

#### Frankfurt

Holger Scheer  
Tel: +49 69 45 00 12 150  
hscheer@salans.com  
Platz der Einheit 2  
60327 Frankfurt am Main



**SALANS**

A different approach

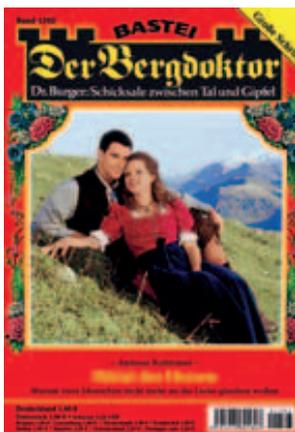


Foto: Bastei Lübbe GmbH & Co. KG

Umsätze in England, Amerika, aber auch z.B. China zu machen. Wir stehen gerade in Verhandlungen mit einer großen chinesischen Plattform, die Interesse an unseren Inhalten hat. Insofern sehen wir durchaus kurzfristig die Chance, ein internationales Medienunternehmen zu werden.

**Unternehmeredition:** Was sprach aus Ihrer Sicht für das Instrument Anleihe und welche Rolle spielt es in Ihrem Finanzierungsmix?

**Lübbe:** Für die Anleihe spricht aus unserer Sicht die höhere Flexibilität, die wir mit der Anleihe haben. Herkömmliche Bankfinanzierungen stehen üblicherweise unter dem Vorbehalt, dass mit den Banken zu vereinbarende Covenants, wie z.B. Eigenkapitalquote, Umsatzmarge etc., einzuhalten sind. Gerade in Zeiten des Wachstums eines Unternehmens kann es durchaus einmal sein, dass diese Vorgaben, wie z.B. Eigenkapitalquote, dann doch nicht erreicht werden. Dies führt dann bei uns zu einem gewissen Unsicherheitsfaktor, ob Bankfinanzierungen aufrecht erhalten bleiben oder nicht. Diese Problematik haben wir bei der Anleihe, so wie wir sie ausgestaltet haben, nicht. Die Anleihe gibt

über die Anleihe finanziert werden und ein eventuell notwendiger kurzfristiger Finanzierungsrahmen über unseren Kontokorrentkredit. Dies halten wir für eine sinnvolle Aufteilung.

**Unternehmeredition:** Wie hat sich Ihr Geschäft im vergangenen Jahr entwickelt? Wie ist Ihr Ausblick für den weiteren Jahresverlauf?

**Lübbe:** Das Geschäft hat sich im vergangenen Jahr ausnehmend gut entwickelt. Umsatzmäßig liegen wir – ohne die neu erworbenen Bereiche – circa 10% über dem Vorjahr. Für das laufende Geschäftsjahr gehen wir, ebenfalls unter Ausklammerung der neu zu erwerbenden Bereiche, von einem Umsatzwachstum von 5% bis 6% aus. Dies allerdings in einem zunehmend schwierigen Umfeld hinsichtlich der klassischen Printprodukte. Im Sortimentsbuchhandel sind die Umsätze in den letzten Jahren erstmalig gesunken. Wir gehen davon aus, dass diese Tendenz in diesem und auch im nächsten Jahr anhalten wird. Gerade deshalb wollen wir uns mithilfe der Anleihe dynamisch auf den sich verändernden Markt einstellen und nicht nur reagieren.

uns für fünf Jahre die Möglichkeit, im wirtschaftlich sinnvollen Rahmen frei zu handeln und frei zu agieren. Dies hat natürlich auch eine Kehrseite. Wir hätten z.B. eine übliche Bankfinanzierung für ca. 5,5% Zinsen haben können. Die Anleihe war jetzt 1,25 Prozentpunkte teurer. Nachdem wir mit der Anleihe bestehende Altverbindlichkeiten abgelöst haben, wird der Finanzierungsmix jetzt so gestaltet, dass die Investitionen

## DATEN & FAKTEN DER ANLEIHE

<b>Emittentin:</b>	Bastei Lübbe GmbH & Co. KG
<b>Volumen:</b>	bis zu 30 Mio. EUR
<b>Laufzeit:</b>	5 Jahre, vom 26. Oktober 2011 bis 26. Oktober 2016
<b>Ausgabepreis:</b>	100%
<b>Zins:</b>	6,75 % p.a.
<b>Zinszahlung:</b>	jährlich, nachträglich zum 26. Oktober eines jeden Jahres (erstmalig 2012)
<b>Creditreform-Rating:</b>	BBB
<b>Stückelung:</b>	1.000 EUR
<b>Mindestanlage:</b>	1.000 EUR
<b>WKN:</b>	A1K 016
<b>Börseneinbeziehung:</b>	mittelstandsmarkt Börse Düsseldorf und Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse

**Unternehmeredition:** Was ist Ihre wichtigste Empfehlung an Unternehmer im Umgang mit Anleihen?

**Lübbe:** Die wichtigste Empfehlung an Unternehmer, die ein ähnliches Vorhaben angehen wollen, ist, diesen Schritt ordentlich vorzubereiten und insbesondere ein kompetentes und erfahrenes Team zu Rate zu ziehen. Hier gibt es auch Experten, die sich auf Anleihen für Mittelstandsfirmen spezialisiert haben. Diese können wir nur empfehlen. Im Übrigen ist es sowohl für potenzielle Investoren als auch für die Mitarbeiter wichtig, dass man offen und transparent die Zahlen kommuniziert. Nur so kann ein Unternehmer, der diesen Weg geht, das Vertrauen der Mitarbeiter und auch der Investoren gewinnen und halten.

**Unternehmeredition:** Herr Lübbe, vielen Dank für das Gespräch.

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

Regel 1 für mehr Wachstum:

# Hören Sie auf, ein kleiner Fisch zu sein.



**Wem wollen Sie Ihre Finanzierungsstrategien anvertrauen:**

Einer anonymen Großbank, für die Sie nur eine Kundennummer sind?  
Oder lieber einem fairen Partner auf Augenhöhe? Dann lernen Sie die quirin bank kennen. Als etablierte, unabhängige Unternehmerbank stehen wir mittelständischen Unternehmen bei der Umsetzung von Finanzierungslösungen zur Seite.

**Egal, welche Ziele Sie mit Ihrem Unternehmen anstreben:**

Wir unterstützen Sie bei Ihrem Wachstum.

- Finanzstrategieberatung
- Börseneinführungen
- Sekundärmarktbetreuungen
- Akquisitionen und Fusionen
- Anleihen- und Hybridfinanzierungen

**quirin bank AG, Investment Banking:**

Schillerstraße 20, 60313 Frankfurt am Main, Telefon 069/247 50 49-30  
E-Mail: [investment.banking@quirinbank.de](mailto:investment.banking@quirinbank.de)



**quirin bank**  
Die Unternehmerbank

# „Der Börsengang war ein logischer Schritt, um weiter zu wachsen“

Interview mit Werner Deggim, CEO, Norma Group AG

Im letzten Jahr ging die Unternehmensgruppe Norma an die Börse und ist heute im SDAX notiert. Zudem erzielte der Anbieter von Verbindungs- und Befestigungstechnik 2011 Rekordwerte bei Umsatz und Ergebnis. Im Interview spricht CEO Werner Deggim über den Verlauf und die Gründe für das IPO sowie die sich daraus ergebenden Perspektiven für das Unternehmen.

**Unternehmeredition:** Herr Deggim, im April 2011 haben Sie den Schritt aufs Börsenparkett gewagt. Wie lief das IPO ab? Haben sich Ihre Erwartungen erfüllt?

**Deggim:** Der Börsengang im vergangenen Jahr war ein wichtiger Meilenstein und zugleich eine der größten Herausforderungen für unser Unternehmen. Im Frühjahr 2011 gab es nur ein schmales Zeitfenster für Börsengänge. Trotz des volatilen Kapitalmarktumfelds damals vor allem als Folge der Atomkatastrophe in Japan haben wir an unserem Zeitplan festgehalten und das Zeitfenster genutzt. Entscheidend war letztendlich unsere überzeugende Equity Story. Daher war das IPO von Norma Group mehrfach überzeichnet und insgesamt sehr erfolgreich.

**Unternehmeredition:** Aus der Kapitalerhöhung flossen der Norma Group vor Abzug der Transaktionskosten 147 Mio. EUR zu. Wofür werden die Mittel verwendet?

**Deggim:** Den Nettoerlös aus der Kapitalerhöhung haben wir unter anderem zur Senkung unserer Finanzverbindlichkeiten und zur Ablösung von Altdarlehen verwendet. Insgesamt sind wir aus dem Börsengang mit einer deutlich höheren Eigenkapitalbasis hervorgegangen. Vor dem Börsengang lag die Eigenkapitalquote noch bei 13%. Jetzt sind es 39,5%. Wir sind seither finanziell flexibler aufgestellt und können weiter organisch sowie durch Zukäufe wachsen, um unsere führende Rolle am Markt zu sichern und auszubauen.

## ZUR PERSON: WERNER DEGGIM

Werner Deggim ist Chief Executive Officer (CEO) der Norma Group AG. Die Unternehmensgruppe ist ein internationaler Markt- und Technologieführer für hochentwickelte Verbindungstechnik und beliefert rund 10.000 Kunden weltweit mit über 35.000 hochqualitativen Produkten und Lösungen.  
[www.normagroup.com](http://www.normagroup.com)



Werner Deggim

**Unternehmeredition:** Was waren für Sie die ausschlaggebenden Argumente für den Gang an die Börse?

**Deggim:** Die Norma Group ist in den vergangenen Jahren erfolgreich organisch gewachsen, hat strategische Akquisitionen getätigt und eine hohe Profitabilität erreicht. Der Gang an die Börse war der nächste logische Schritt, um unsere erfolgreiche Wachstumsgeschichte auf lange Sicht fortzuschreiben und zu beschleunigen. Mit dem IPO und der anschließenden Refinanzierung haben wir unseren finanziellen Spielraum für weiteres Wachstum deutlich ausgebaut. So haben wir im Jahr 2011 neue Produktions- und Vertriebsstandorte zum Beispiel in Thailand, Serbien und Brasilien eröffnet. Auch in Zukunft wollen wir in neue Standorte investieren und unsere Marktposition in den Märkten, die wir als Schlüsselmärkte für die Expansion ansehen, noch weiter ausbauen.

**Unternehmeredition:** Zwei Monate nach dem IPO wurde die Norma Group in den SDAX der Deutschen Börse aufgenommen. Was bedeutet das für Sie?

**Deggim:** Wir haben uns über die schnelle Aufnahme in den SDAX sehr gefreut. Dies war ein Beleg dafür, dass wir uns auf dem richtigen Weg befinden, um unser Wachstum fortzusetzen. Das SDAX-Listing hat dazu beigetragen, unsere Visibilität am Kapitalmarkt weiter zu erhöhen. Seit der Aufnahme in den SDAX sind das Interesse der Öffentlichkeit und die Aufmerksamkeit der Stakeholder noch einmal spürbar gestiegen. Um unsere Aktionärsbasis zu pflegen und zu erweitern, haben wir seit dem



Foto: Norma Group

IPO mit über 300 institutionellen Anlegern gesprochen und sind regelmäßig weltweit auf Roadshows.

**Unternehmeredition:** 2011 konnten Sie den Umsatz um 18,5% auf 581 Mio. EUR steigern. Wie hat sich der Gewinn entwickelt? Was waren die Wachstumstreiber? Welches weitere Wachstumspotenzial sehen Sie für Ihr Unternehmen dieses Jahr, auch im Hinblick auf die weitere Konjunktorentwicklung?

**Deggim:** Wir blicken in der Tat auf ein Rekordjahr zurück, in dem wir in allen Geschäftssparten und Regionen gewachsen sind. Wir konnten im Jahr 2011 das bereinigte betriebliche Ergebnis um 20,2% auf rund 103 Mio. EUR steigern. Wachstumstreiber waren insbesondere die stark expandierenden Märkte in Asien, Osteuropa und Südamerika, wo wir gezielt investiert haben. Aber auch in Europa und in den USA, wo wir zwei Akquisitionen getätigt und die Unternehmen erfolgreich integriert haben, entwickelten sich die Geschäfte erfreulich. In diesem Jahr werden wir vor allem von globalen Megatrends, die weitgehend von Konjunkturzyklen unabhängig sind, profitieren. Dazu gehören das zunehmende Umweltbewusstsein, strengere Emissionsvorschriften und steigende Energiekosten. Wir setzen gezielt auf die Potenziale, die sich aus Kundenanforderungen wie Gewichtsreduktion, steigende Motoreffizienz und Modularisierung von Produktionsprozessen ergeben. Diese Trends erhöhen den

Anteil an hochentwickelter Verbindungstechnik etwa bei Fahrzeugen, Baumaschinen, Schiffen und Flugzeugen. Wir fahren eine Multi-Branchen-Strategie und sind über unterschiedliche Kundenindustrien in verschiedenen geographischen Regionen stark diversifiziert. Dies macht uns robuster und unabhängiger gegenüber konjunkturellen und regionalen Schwankungen. Daher gehen wir auch für das Geschäftsjahr 2012 von einem weiteren Umsatzwachstum aus und sehen uns gut positioniert, um den Gewinn steigern zu können.

**Unternehmeredition:** Was ist Ihr wichtigster Rat an Unternehmer, die einen Börsengang im Visier haben?

**Deggim:** Der Gang aufs Börsenparkett ist ein großer Schritt, der gut vorzubereiten ist. Das Unternehmen und die handelnden Akteure müssen sich der Öffentlichkeit und potenziellen Investoren gegenüber öffnen. Vor allem geht es darum, Vertrauen zu schaffen – sowohl in das Geschäftsmodell und die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens als auch in die Geschäftsführung. Daneben ist der Prozess eines Börsengangs sehr anspruchsvoll. Daher empfiehlt es sich, eine solche Transaktion von erfahrenen Banken, die das Unternehmen idealerweise schon kennen, begleiten zu lassen. Nicht zuletzt entscheidet auch der richtige Zeitpunkt über den Erfolg des Börsengangs. Das IPO der Norma Group war für mich eine spannende Herausforderung und eine wertvolle Erfahrung.

**Unternehmeredition:** Herr Deggim, vielen Dank für das Gespräch.

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



# Erfolg über Generationen...



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

Wir beraten Sie und Ihr Unternehmen umfassend:

- bankenunabhängig
- individuell
- fachübergreifend

**Wir bewegen.**



**Motion Capital**

Partner des Mittelstandes

Ihr persönlicher Ansprechpartner:  
Dr. Götz Kühne

Rückertstr. 4  
80336 München

Telefon: +49 / (0) 89 24 40 47 18 - 0  
info@motioncapital.de

# „Wir wollen Herr im Haus bleiben“

Interview mit Prof. Claus Hipp, geschäftsführender Gesellschafter,  
Hipp GmbH & Co. Vertriebs KG

„Dafür stehe ich mit meinem Namen“: Claus Hipps Versprechen ist schon fast so bekannt wie der von jenem seit Jahrzehnten geleitete Babynahrungshersteller selbst, dessen Ursprünge auf das Jahr 1899 zurückgehen und den der 73 Jahre alte Firmenchef in vierter Familiengeneration führt. Aus dem Werbeslogan klingt Hipps ganze Überzeugung heraus: Ein Familienunternehmen hat gegenüber Kapitalgesellschaften viele Vorteile. Das spiegelt sich auch in der Finanzierungsphilosophie wider.

**Unternehmeredition:** Herr Prof. Hipp, Sie sind ein Familienunternehmer mit Leib und Seele. Warum?

**Hipp:** Mein persönliches Engagement ist so nur in einem Familienunternehmen möglich. Dabei war es sicher hilfreich, dass wir eine so starke Marktstellung erreicht haben. Marketing ist doch eigentlich nichts anderes als Kompetenz und Vertrauen. Kompetenz heißt, etwas ordentlich zu können. Vertrauen ist, das auch wirklich zu machen. Und meine Basis des Vertrauens ist die persönliche Haftung. Besonders wichtig ist ebenso die Möglichkeit, langfristig zu agieren, während Kapitalgesellschaften häufig von der Entwicklung ihrer Aktienkurse abhängig sind und auf sie kurzfristig reagieren müssen. Positiv sind auch die kürzeren Entscheidungswege.

**Unternehmeredition:** Wann ist es Ihrer Meinung nach nicht mehr sinnvoll, den Charakter eines Familienunternehmens aufrechtzuerhalten?

**Hipp:** Wenn es in der Familie keine Mitglieder mehr gibt, die aktiv im operativen Geschäft tätig sind. Aber solange



Prof. Claus Hipp

Familienmitglieder das tun, ist es besser, ein Familienunternehmen zu bleiben. Dazu gehört aber auch, dass man die nächste Generation für diese Arbeit begeistern muss. Viele Unternehmer machen den Fehler, dass sie dies nicht frühzeitig tun.

**Unternehmeredition:** Das Unternehmen Hipp ist unter Ihrer Führung – seit 1968 – deutlich gewachsen. Gibt es für Sie Grenzen des Wachstums?

**Hipp:** Schon mein Vater hat das Wachstum eingeleitet. 1967, bevor ich die Leitung übernahm, hatten wir schon mehrere Hundert Mitarbeiter. Heute beschäftigen wir weltweit 2.500 Personen, davon in Deutschland knapp 1.000. Der Personalstand ist aber nur ein Indiz. Wir investieren ordentlich und versuchen immer, technisch auf dem neuesten Stand zu sein. Wir wollen weiter wachsen, aber auf gesunde Art und Weise. Wichtig ist für uns eine gute Marktposition in den jeweiligen Regionen. Nicht nur in Deutschland, sondern auch in etlichen anderen Ländern sind wir Marktführer, so beispielsweise in England, Österreich und Ungarn. Das Auslandsgeschäft macht etwa die Hälfte unseres Umsatzes aus – und wir wollen überall wachsen.

**Unternehmeredition:** Wie sieht im Familienunternehmen Hipp die Finanzierung aus?

## ZUR PERSON: PROF. CLAUS HIPPI

Prof. Claus Hipp ist geschäftsführender Gesellschafter der Hipp GmbH & Co. Vertriebs KG. Das Unternehmen mit Sitz im bayerischen Pfaffenhofen produziert und vertreibt Babynahrung und ist damit Marktführer in Deutschland und anderen europäischen Ländern. Im vergangenen Jahr lag der Umsatz von Hipp bei 500 Mio. EUR.  
[www.hipp.de](http://www.hipp.de)

**Hipp:** Wir wollen uns so weit wie möglich mit eigenen Mitteln finanzieren. Wir wollen Herr im Haus bleiben und keine Risiken eingehen. Aber wir arbeiten auch mit Banken zusammen. Wenn wir gute Ideen umsetzen wollen, brauchen wir auch eine Finanzierung über Banken. Es wäre auch auf anderem Weg möglich, aber das würde bedeuten, dass wir eine langsamere Entwicklung in Kauf nehmen müssten.

**Unternehmeredition:** Hipp steht wie ein Gattungsbegriff für Babynahrung. Kommen Produkte für Erwachsene für Sie nicht infrage?

**Hipp:** Wir wenden uns an Kinder, wir machen keine Produkte für Erwachsene. Dennoch entfallen auf Erwachsene bis zu 20% der Umsätze. Es gibt sogar ein Kochbuch von Véronique Witzigmann, „Kochen ist hipp!“. Leistungssportler beispielsweise haben erkannt, dass Babynahrung den Körper weniger belastet. Auch für junge Mütter nach der Schwangerschaft sind unsere Produkte geeignet. Das ist für uns aber lediglich Zusatzumsatz.



Breites Sortiment bei Babynahrung  
Foto: Hipp GmbH & Co. Vertriebs KG

**Unternehmeredition:** Wo, wenn nicht in einer Sortimentsausweitung über die Babynahrung hinaus, sehen Sie Wachstumschancen?

**Hipp:** Wir müssen im Ausland und mit neuen Zielgruppen wachsen. Gleichzeitig müssen wir beim Sortiment in der Babynahrung so breit aufgestellt sein, dass wir für jede Ernährungsform der Mütter eine Lösung bieten können. Aber das Sortiment darf auch nicht so groß sein,

Anzeige



Mittelständische Unternehmen gehen neue Wege in der Auftragsvorfinanzierung.

Bankenunabhängig und flexibel.

- + Kapitalbereitstellung innerhalb von 3 Wochen
- + Punktuell verfügbare Liquidität
- + Laufzeiten zw. 1-6 Monaten
- + Flexible Rückzahlungsmöglichkeit
- + Schonung der Kreditlinien
- + Verbesserung der Liquiditätssituation
- + Skontierung bei Materialeinkäufen
- + Hebelwirkung in Kombination mit Anzahlungsbürgschaften
- + Individuell und Praxisorientiert



capFlow AG  
Tal 34, 80331 München  
Telefon: +49-89-24 29 78 -17  
email: info@capflow.de

[www.capflow.de](http://www.capflow.de)



Der Unternehmenssitz im bayerischen Pfaffenhofen  
Foto: Hipp GmbH & Co. Vertriebs KG

dass die Umschlagsgeschwindigkeit zu stark reduziert wird. Wir brauchen auch einen schnellen Abverkauf, damit die Mindesthaltbarkeit von zwei Jahren garantiert werden kann. Bei der Expansion unterscheiden wir zwischen der Expansion des Sortiments und des Vertriebswegs. Die Expansion des Vertriebswegs ist eine natürliche Folge des Geburtenrückgangs im Inland, den wir sehr stark spüren. Deshalb müssen wir unser Wachstum im Ausland erzielen. Wir werden aus diesem Grund weitere neue Märkte angehen.

**Unternehmeredition:** Bei all dem bleiben Sie mit auffällender Konsequenz dem biologischen Landbau treu.

**Hipp:** Ja, wir betreiben ihn seit mehr als 50 Jahren, aber nicht aus Marketingüberlegungen heraus, sondern wegen der Überzeugung, dass wir leichter saubere Lebensmittel herstellen können, wenn wir unmittelbar die Produktion mit steuern können. Als wir damit angefangen haben, gab es die Umweltbewegung noch gar nicht. Am Anfang hatten wir stark zu kämpfen. Die offizielle Landwirtschaft hat uns belächelt, die Politik, die Großindustrie und die Agrarwissenschaft waren dagegen. Wir sind als Spinner abgetan worden. Wir haben erst mit einigen Land-

wirten angefangen, dann haben immer mehr Bauern mitgemacht, die sich dann in einem Bioverband zusammengeschlossen haben. Wir brauchen für Bioprodukte zuverlässige Lieferanten. Ich bin ja selbst Bauer. Wenn es in der Nacht im Stall eine Geburt gibt, bin ich da. Die Landwirte, die für uns arbeiten, und ich, wir sprechen die gleiche Sprache. In unserem Bauernhof arbeiten wir zurzeit an einem Projekt zur Artenvielfalt in der eigenen Landwirtschaft.

**Unternehmeredition:** Sie verfolgen Ihre Überzeugungen auch bei Widerständen recht unbeirrt. Welche Werte sind Ihnen wichtig?

**Hipp:** Wir wollen unsere Geschäfte als ehrbare Kaufleute betreiben. Das bedeutet: beste Qualität zu möglichst günstigen Preisen im Einklang mit der Natur. Die größte Herausforderung ist es, all die Dinge, die ein Familienunternehmen auszeichnen, zu bewahren und zu stärken: wertebewusstes Handeln mit allen, mit denen man in Verbindung ist, mit den Lieferanten, mit den Mitarbeitern, mit dem Handel und mit den Endverbrauchern. Die Gleichrangigkeit von Ökonomie, Ökologie und Sozialem habe ich als Erster gefordert. Ich freue mich, dass das Allgemeingut geworden ist.

**Unternehmeredition:** Quasi im zweiten Hauptberuf sind Sie Maler. Sie unterrichten an der georgischen Kunstakademie in Tiflis. Außerdem spielen Sie Oboe und Englischhorn. Ganz schön viele Aktivitäten neben der Führung eines Unternehmens ...

**Hipp:** Ich arbeite gern unter einem gewissen Druck. Das trainiert meine Entscheidungsfreudigkeit. Die Kunst beflügelt mich. Für die neue Oper „Der Brandner Kasper“, die in Gut Immling aufgeführt wird, habe ich mit meinen Studenten das Bühnenbild entworfen. Lithografie mache ich auch. Ich bin auch viel im In- und Ausland unterwegs, zum Beispiel für Vorträge. Es ist von besonderer Bedeutung, dass sich die aktiv im Unternehmerleben Tätigen äußern, nicht nur die Verbände. Was direkt von den Unternehmern kommt, ist besonders glaubwürdig.

**Unternehmeredition:** Herr Prof. Hipp, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Lorenz Goslich.  
redaktion@unternehmeredition.de



Finance ✓ Markets ✓ Solutions ✓



## Finanzierungslösungen für den deutschen Mittelstand.

Seit der Gründung im Jahr 2005 befasst sich die FMS AG u.a. mit der alternativen Finanzierung im Wege der Eigenemission von Unternehmensanleihen. Somit verfügt die FMS AG über einen reichhaltigen Erfahrungsschatz bei der Planung, Strukturierung, Koordination und erfolgreichen Umsetzung dieser Kapitalmaßnahmen.

Die FMS AG versteht sich dabei als Navigator an der Seite des Unternehmens. Sie koordiniert den Gesamtprozess je nach Aufgabenstellung mit allen eingebundenen Spezialisten ziel- und ergebnisorientiert.

[www.fms-ag.de](http://www.fms-ag.de)

**FMS Aktiengesellschaft**

Ohmstraße 22 · 80802 München · **Tel.:** 089/990139-0

**Fax:** 089/990139-77 · **E-Mail:** [info@fms-ag.de](mailto:info@fms-ag.de) · **Internet:** [www.fms-ag.de](http://www.fms-ag.de)

# „Das Schuldscheindarlehen ist das einfachste Instrument, das der Kapitalmarkt zu bieten hat“

Interview mit Andreas Helber, Finanzvorstand, BayWa AG

Die BayWa AG setzt in ihrem Finanzierungsmix auf Schuldscheindarlehen und hat zum Jahresende 2011 220 Mio. EUR platziert. Im Interview spricht Finanzvorstand Andreas Helber über seine Erfahrungen mit diesem Finanzierungsinstrument und über die Geschäftsentwicklung des Handels- und Dienstleistungskonzerns.

**Unternehmeredition:** Herr Helber, im Dezember 2011 haben Sie ein Schuldscheindarlehen in Höhe von 220 Mio. EUR platziert. Wie ist der Prozess verlaufen? Wofür werden die Mittel verwendet?

**Helber:** Wir haben bei unserem Schuldscheindarlehen im Dezember 2011 ursprünglich 100 Mio. EUR am Markt angefragt. Das Orderbuch erreichte aber eine fast dreifache Überzeichnung, so dass wir die Summe auf rund 220 Mio. EUR aufgestockt haben. Damit können wir glaube ich sehr zufrieden sein, da zur selben Zeit auch andere bekannte Unternehmen wie Hochtief, Lufthansa und Dekra im Markt unterwegs waren. Besonders haben wir uns darüber gefreut, dass wir bei diesem Schuldscheindarlehen ein breitgestreutes Investorenportfolio mit insgesamt 120 unterschiedlichen Raiffeisen- und Volksbanken ansprechen konnten und nun den Kapitalmarkt stärker als bisher als Geldgeber nutzen werden. Mit dem Schuldscheindarlehen 2011 werden wir in erster Linie kurzfristige Betriebsmittellinien langfristiger absichern. Hintergrund ist, dass wir uns angesichts von Euro- und Finanzkrise längerfristig Kapital sichern wollten und nun ein gut diversifiziertes Fristigkeitsprofil für die Jahre 2015 bis 2018 haben.

**Unternehmeredition:** Bereits 2010 haben Sie erstmals ein Schuldscheindarlehen begeben. Was waren die

wesentlichen Unterschiede zu Ihrer letzten Transaktion?

**Helber:** Unser Geschäft hat sich in den letzten Jahren stark verändert: Neben dem Handelsgeschäft sind wir inzwischen auch Projektentwickler für erneuerbare Energien. Projektgeschäft ist kapitalintensiver und bindet Mittel temporär. 2010 und 2011 haben wir stark akquiriert, so dass wir 2010 erstmals einen Schuldschein begeben und damit die sehr günstigen Märkte ausgenutzt haben. Es ging hier also in erster Linie darum, mit dem Schuldscheindarlehen 2010 Akquisitionen zu finanzieren und nicht wie 2011 langfristiges Kapital zu sichern.

**Unternehmeredition:** Welche Vorteile sehen Sie in dem Instrument Schuldscheindarlehen und welche Rolle spielt es in Ihrem Finanzierungsmix?

**Helber:** Das Schuldscheindarlehen ist im Vergleich zum Bond oder einer Kapitalerhöhung das einfachste Instrument, das der Kapitalmarkt zu bieten hat. Schlank in der Dokumentation, ein Rating ist nicht erforderlich, insgesamt hat der Prozess vom Erstgespräch bis zur Emission keine zehn Wochen gedauert. In unserem Finanzierungsmix spielt es neben einem Commercial Paper Programm, einem ABS und gewöhnlichen bilateralen Kreditlinien eine große Rolle. Speziell in den momentan angespannten Zeiten ist es wichtig, auf ein diversifiziertes Finanzierungsportfolio zugreifen zu können.

**Unternehmeredition:** Wie haben sich Umsatz und Gewinn der BayWa AG 2011 entwickelt? Welche Prognose wagen Sie für das Geschäftsjahr 2012?

**Helber:** Die BayWa AG hat das Geschäftsjahr 2011 mit großem Erfolg abgeschlossen. Sowohl beim Umsatz als auch beim EBIT ist eine deutliche Steigerung erzielt



Andreas Helber

## ZUR PERSON: ANDREAS HELBER

Andreas Helber ist Finanzvorstand der BayWa AG. Die BayWa ist ein weltweit agierender Handels- und Dienstleistungskonzern mit Sitz in München und Standorten in 17 Ländern in Europa, Neuseeland und den USA. Die Geschäftstätigkeit umfasst die drei großen Kernsegmente Agrar, Bau und Energie. 2011 erzielte der Konzern einen Umsatz in Höhe von 9,6 Mrd. EUR. [www.baywa.com](http://www.baywa.com)

worden. Der Konzernumsatz lag 2011 bei rund 9,6 Mrd. EUR und hat damit im Vergleich zum Vorjahr rund 21% zugenommen. Das EBIT stieg von rund 129 Mio. EUR auf rund 151 Mio. EUR, also um 17,5%. Wesentlicher Treiber dieses sehr guten Ergebnisses war der Agrarbereich. Erfreulich ist auch, dass wir uns primär im operativen Geschäft verbessern konnten. Für das Geschäftsjahr 2012 streben wir beim EBIT eine ähnliche Größenordnung an, werden aber keine genauere Prognose geben, da unsere Märkte in den Segmenten Agrar, Energie und Bau besonders volatil sind.



Foto: BayWa AG

**Unternehmeredition:** Was ist Ihr wichtigster Rat an Unternehmer im Umgang mit Schuldscheindarlehen?

**Helber:** Vor allem ist das Timing wichtig. Seit unserer Transaktion sind die Kreditaufschläge zuletzt ja wieder deutlich nach oben gekommen. Die Anzahl der momentan am Markt befindlichen Transaktionen, das Pricing dieser Transaktionen und die Emittenten spielen eine

erhebliche Rolle dabei, wie erfolgreich das Schuldscheindarlehen vom Markt angenommen werden wird.

**Unternehmeredition:** Herr Helber, vielen Dank für das Gespräch!

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

Anzeige

**taskforce**

## Interim und Projekt Management

Größte deutsche Sozietät mit dem Anspruch der Leistungsführerschaft

Die taskforce verantwortet die Umsetzung strategischer Projekte. Wir sind keine Vermittlungsagentur für Interim Manager, sondern besetzen unsere Mandate mit eigenen Partnern. Ergänzend stehen uns bei Bedarf etwa 350 assoziierte Netzwerk-Manager zur Verfügung. Wir decken nahezu alle Branchen und Fachgebiete ab und haben über 300 Projekte erfolgreich abgewickelt.

Schwerpunkte der Einsatzfelder sind:

- Business Development / Internationalisierung
- Post Merger Integration / Fokussierung
- Effizienzsteigerung / Kostenreduktion
- Krisenmanagement und Sanierung
- Projekt und Programm Management



# „Ab einem Umsatz von 20 Mio. EUR halte ich Credit Management für notwendig“

Interview mit Bert Oltersdorf, Leiter Debitorenbuchhaltung, Jungheinrich AG

*Credit Management im Unternehmen umfasst alle Bereiche, die im Zusammenhang mit Kundenforderungen stehen. Bert Oltersdorf ist Credit Manager und Leiter Debitorenbuchhaltung der Jungheinrich AG. Im Interview spricht er über die Vorteile eines professionellen Credit Managements im Mittelstand und dessen Bedeutung bei der Jungheinrich AG.*

**Unternehmeredition:** Herr Oltersdorf, was sind die Vorteile von Credit Management? Was unterscheidet es von herkömmlichem Forderungsmanagement?

**Oltersdorf:** Aus meiner Sicht gibt es keine Vor- oder Nachteile des Credit Managements. Wenn wir ehrlich sind, würde niemand die Frage stellen, was die Vorteile einer Buchhaltung oder des Verkaufs oder Vertriebs sind. Dieselbe Selbstverständlichkeit erwarte ich auch bei dem Thema Credit Management. Ein Unternehmen, das ein Credit Management hat, setzt klare Zeichen nach innen und nach außen: Wir sind um Effizienz bestrebt, wir sind gewinnorientiert. Das Credit Management, und hier rede ich nicht von dem Buchhalter, der hin und wieder eine Auskunft einholt, sondern von einem professionellen Credit Management, betrachtet eigentlich den kompletten Zyklus des Order-to-Cash. Das Forderungsmanagement beginnt häufig erst, wenn die Rechnung geschrieben ist bzw. wenn diese dann überfällig wird. Das ist zu kurz gesprungen. Die Vermeidung von Forderungsausfällen beginnt im Grunde genommen bei dem ersten Kontakt mit einem zukünftigen Kunden. Genau an diesem Punkt setzt Credit Management an.

**Unternehmeredition:** Seit wann gibt es Credit Management bei der Jungheinrich AG? Was hat sich seitdem wesentlich verändert und verbessert?

## ZUR PERSON: BERT OLTERSDORF

Bert Oltersdorf ist Leiter Debitorenbuchhaltung der Jungheinrich AG sowie Vorstandsbeirat im Bundesverband Credit Management e.V. Der BvCM ist die branchenübergreifende Dachorganisation der deutschen Credit Manager und hat über 900 Mitglieder. [www.jungheinrich.de](http://www.jungheinrich.de), [www.credit-manager.de](http://www.credit-manager.de)

**Oltersdorf:** Eine Kreditprüfung gibt es bei Jungheinrich schon sehr lange, aber keine Trennung von Markt, also dem Verkauf, und der Marktfolge, also einem unabhängigen Credit Management. Das war schon sehr erfolgreich, mit dem neuen Credit Management, das wir schrittweise einführen werden, wollen wir noch effizienter werden. Wenn der Unternehmer



Bert Oltersdorf

begreift, dass er mit dem Credit Management die Möglichkeit hat, viele seiner Prozesse zu optimieren, wird aus dem Credit Management schnell mehr als eine Funktion im Finanzbereich. Das Credit Management hinterfragt den aktuellen Prozess, ändert ihn, wenn es notwendig ist, und bettet sich in den optimierten Prozess ein.

**Unternehmeredition:** Für welche Unternehmen (z.B. Größe) kann der Einsatz eines professionellen Credit Managements sinnvoll sein?

**Oltersdorf:** Der Kleinunternehmer ist sicherlich personell überfordert mit der Überlegung, einen Credit Controller oder Credit Manager einzustellen. Ab einer Größe von 20 bis 25 Mio. EUR Umsatz halte ich den Einsatz eines professionellen Credit Managements für machbar und auch notwendig. Hier können wir von unseren Nachbarn, den Niederländern, lernen. Dort, aber auch in Großbritannien, ist Credit Management eine Selbstverständlichkeit in den Unternehmen.

**Unternehmeredition:** Herr Oltersdorf, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Markus Hofelich. [markus.hofelich@unternehmeredition.de](mailto:markus.hofelich@unternehmeredition.de)

Kapital mit Perspektive

30. Mai 2012  
6. Private Equity-Konferenz NRW

Die NRW.BANK ebnet Ideen den Weg zum Erfolg. Private Equity gewinnt dabei eine immer größere Bedeutung – auch und gerade in Nordrhein-Westfalen. Grund genug, Unternehmen und Investoren eine neue Diskussionsplattform zu bieten. Sie wollen dabei sein?

Nähere Informationen zur Veranstaltung erhalten Sie im Internet unter [www.amiando.com/pekonferenz](http://www.amiando.com/pekonferenz)



In Kooperation mit:



Medienpartner:



**NRW.BANK**  
Wir fördern Ideen

# Mittelstandsfinanzierung auf sichere Füße stellen

*Kreditversorgung trotz Basel III und Finanzmarktreform*

Von Claudia Bögel MdB, stellvertretende Bundesvorsitzende, Bundesvereinigung Liberaler Mittelstand

*Der Mittelstand hat seine Lehren aus der letzten Krise gezogen und ist zu Beginn des Jahres 2012 besser aufgestellt als je zuvor. Durch die bessere Ausstattung mit Eigenkapital, eine erhöhte Flexibilität in den Produktionsabläufen und eine gute Positionierung des Kerngeschäftes am Markt können heute viele Investitionen ohne Bankkredit finanziert werden. Dem Mittelstand geht es gut.*

## Sichere Finanzierung – Wachstum ermöglichen

Im Zuge der künftigen Herausforderungen zur Reformierung des Bankensystems und der Finanzmärkte liegt das Hauptaugenmerk der christlich-liberalen Bundesregierung auf der Kreditversorgung des Mittelstandes. Um auch in Zukunft eine Kreditklemme zu vermeiden, ist es wichtig, die ERP- und KfW-Finanzierungsprogramme fortzusetzen und im Hinblick auf die Förderungen von Existenzgründungen und Unternehmensnachfolgen neu auszurichten. Für Existenzgründer ist es oft nicht einfach, einen Bankkredit zu erhalten, denn sie verfügen meist nicht über ausreichende Sicherheiten oder über ein Rating. Abgefedert wurde dieser Zustand durch den High-Tech Gründerfonds. Die Kooperation zwischen öffentlicher Hand und Industrie hat sich bei der Frühphasenfinanzierung zum wichtigsten Risikokapitalfinanzierer für technologieorientierte Gründungen entwickelt. Dies erhöht die Dynamik und das nachhaltige Wachstum der Unternehmen.

## Modernisierung des Unternehmenssteuerrechts

Mit dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz, dem EU-Vorgaben-Umsatzgesetz sowie dem Steuervereinfachungsgesetz hat die christlich-liberale Koalition bereits Schritte zur Modernisierung des Unternehmenssteuerrechts auf den Weg gebracht und damit versucht, die Wirtschaft von bürokratischen und finanziellen Lasten zu befreien.

### ZUR PERSON: CLAUDIA BÖGEL

Claudia Bögel ist gelernte Kauffrau und war fast 30 Jahre in der freien mittelständischen Wirtschaft tätig, davon fast 20 Jahre als IT-Projektmanagerin. Sie ist mittelstandspolitische Sprecherin der FDP-Bundestagsfraktion und stellvertretende Bundesvorsitzende des Liberalen Mittelstandes.  
www.liberaler-mittelstand.de



Claudia Bögel

Es ist beispielsweise notwendig, das steuerliche Reisekosten-Fahrtkostenrecht zu vereinfachen und den Höchstbetrag beim Verlustrückgang an das französische Steuerrecht anzupassen. Damit werden kleine und mittlere Unternehmen entlastet.

## Basel III mittelstandsgerecht ausgestalten

Durch die schärferen internationalen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen von Basel III gerät die Mittelstandsfinanzierung in Gefahr. Ein Kredit für ein mittelständisches Unternehmen kann sich dadurch um etwa 0,4% verteuern. Außerdem wird die langfristige Finanzierung erschwert und damit die Planungssicherheit für die Unternehmen geschwächt. Die Mittelstandsfinanzierung muss ein attraktives Geschäft für die Banken bleiben, die im Basel-III-Paket vorgesehenen Übergangsfristen auf EU-Ebene müssen ausgeschöpft werden und die Regelungen müssen international vollständig und gleichzeitig umgesetzt werden.

### Fazit:

Trotz eingetrübter Wachstumsperspektiven und Verunsicherungen im Zuge der Staatschuldenkrise investieren kleine und mittelständische Unternehmen munter weiter und erweisen sich damit erneut als Stabilisator der deutschen Marktwirtschaft. Damit das so bleibt, müssen auch in Zukunft die richtigen Rahmenbedingungen gesetzt werden.

SIND SIE EIN  
**HAMSTER**  
ODER SIND SIE EIN  
**ADLER?**



**m:access bonds –  
Ihr Weg zur Mittelstandsanleihe!**

### **Für Unternehmer mit Weitblick...**

m:access befreit erfolgreiche Unternehmer aus dem Hamsterrad des täglichen Business. Werden Sie mit m:access, dem Mittelstands-Segment der Börse München, zum Adler. Wir geben Ihnen neue Perspektiven für mehr unternehmerischen Gestaltungsraum.

Jetzt sofort Infos einholen unter:

[www.maccess.de](http://www.maccess.de)

# Finanzierungs-Sentiment 2012

## Die Experten-Umfrage

### 1. Wie gestaltet sich aktuell die Finanzierungssituation im Mittelstand?

#### **Torsten Biallas, Geschäftsführer, Biallas Communication & Consulting**

Die Bedingungen für den Mittelstand haben sich verändert. Die Genehmigungs- und Prüfverfahren zur Vergabe der Kredite sind komplexer und die Auflagen vielfältiger geworden. Insgesamt müssen sich selbst solide finanzierte Unternehmen zunehmend komplementäre Finanzierungswege erschließen, um sich die Beweglichkeit und Entscheidungsfreiheit als Mittelständler zu bewahren.



Torsten Biallas

#### **Dr. Michael Bormann, Gründungspartner, bdp Bormann Demant & Partner**

Die aktuelle Finanzierungssituation im Mittelstand ist Anfang 2012 durch erhebliche Restriktionen geprägt. Zum einen schlägt sich die Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung, angefangen von der Eurokrise bis hin zur starken Abschwächung der asiatischen Konjunktur, hier nieder, jedoch wirft auch insbesondere Basel III seine Schatten voraus: Die Banken fürchten weitere starke Eigenkapitalhinterlegungen aufgrund

schlechter Kreditbonitäten und halten sich auch deswegen zurück.

#### **Ernst Burger, Inhaber, Partner für Unternehmen und Banken**

Die Situation ist entspannt. Den Unternehmen geht es überwiegend gut. Vor allem dann, wenn sie auf den richtigen Exportmärkten unterwegs sind. Anzeichen einer befürchteten Kreditklemme sind momentan nicht zu erkennen.

#### **Andreas Denkmann, Partner, Capiton AG**

Die Finanzierungssituation für den Mittelstand ist weiterhin angespannt. Regulatorische Änderungen im Bankensektor als auch die Folgen der Finanzkrise führen zu einer selektiveren Kreditausreichung der Banken. In unserer Wahrnehmung, die primär durch Gespräche bezüglich Akquisitionsfinanzierungen geprägt ist, hat sich die Finanzierungssituation gegenüber 2010/11 aber leicht verbessert. Ausgewählte Banken, die ihre Hausaufgaben gemacht haben, beginnen wieder, sich proaktiv im Markt nach Neugeschäft umzuschauen. Ausgewählte Sektoren sind aufgrund negativer Erfahrungen zum Teil bei Banken „geblacklisted“ und damit noch nicht wieder finanzierungsfähig.



Andreas Denkmann

### FINANZIERUNGS-SENTIMENT 2012:

### DIE BEDEUTUNG ALTERNATIVER FINANZIERUNGSMITTEL STEIGT

Basel III, die Staatsschuldenkrise im Euroraum sowie konjunkturelle Unsicherheiten prägen das aktuelle Umfeld der Mittelstandsfinanzierung. Wie es aktuell um die Finanzierungssituation im Mittelstand bestellt ist, welche Trends den Markt in den nächsten zwölf Monaten prägen sowie welche Ziele die Gesellschaften

selbst in dieser Zeit verfolgen, hat die Unternehmerration bei verschiedenen Anbietern und Beratern nachgefragt.

*Markus Hofelich*

*markus.hofelich@unternehmeredition.de*



Foto: Harald Richter/Panthermedia

**Carsten Frede, Geschäftsführer, H.C.F. Hanse**

**Corporate Finance GmbH**

Auch wenn der M&A-Markt infolge der Schuldenkrisen in Europa litt, war 2011 ein sehr gutes Jahr für die mittelständische Wirtschaft in Deutschland. Die Einschätzungen der Unternehmen zur Geschäftslage sowie zur Entwicklung von Umsätzen und Beschäftigten sind in der Regel sehr positiv ausgefallen. Durch ihre restriktive Kreditpolitik verstärken aber die Banken weiterhin die Bremswirkung der Unterfinanzierung der mittelständischen Unternehmen, sodass alternative Finanzierungsformen zwangsläufig an Bedeutung zugenommen haben und auch zukünftig eine wichtige Rolle im Finanzierungsmix spielen werden.



Carsten Frede

**2. Welche Finanzierungstrends werden die nächsten zwölf Monate bestimmen?**

**Torsten Biallas, Geschäftsführer, Biallas Communication & Consulting**

Die Bankenfinanzierung als Fundament der Unternehmensfinanzierung wird mit Sicherheit zumindest mittelfristig der Grundanker bleiben. Die komplementäre Finanzierungsstruktur wird einen korrespondierenden Zug zur Bilanzstruktur haben müssen. Fremdkapitalaufnahme wird hier in nächster Zeit eine größere Rolle spielen, wenn der Verschuldungsgrad der Unternehmen es denn zulässt. Und wir werden in Zukunft Anleihederivate wie IHS mit Equity Kicker, Hybridanleihen und Ähnliches am Markt sehen.

**Dr. Michael Bormann, Gründungspartner, bdp Bormann Demant & Partner**

Sicherlich werden die klassischen Bankkredite immer noch mit weit über 75% der Finanzierungen im Mittel-

Anzeige

## Mehr Vorsprung

Factoring, die Finanzierung von Forderungen, ist DIE Lösung für mittelständische Unternehmen: profitieren Sie von unmittelbarer Liquidität nach Rechnungslegung und gewähren Sie längere Zahlungsziele, nehmen Sie Skonti Ihrer Lieferanten in Anspruch und verbessern Sie Ihre Bonität.

Die Dresdner Factoring AG bietet Ihnen aber noch mehr: umfassenden Schutz vor Zahlungsausfall und professionelles Debitorenmanagement. Vertrauen auch Sie der einzigen börsennotierten Factoringgesellschaft Deutschlands.

Mehr Sicherheit, mehr Liquidität, mehr Unabhängigkeit mit Factoring der Dresdner Factoring AG.

[www.dresdner-factoring.de](http://www.dresdner-factoring.de)

 **DRESDNER FACTORING**





Foto: Jean Schweitzer/Panthermedia

stand das Schwergewicht bilden. Durch die zunehmende Schwierigkeit, an solche Kredite zu gelangen, werden weiterhin alternative Finanzierungsinstrumente, wie z.B. Anleihen, an Bedeutung zunehmen. Festzustellen bleibt, dass auch 2012 das Interesse an deutschen mittelständischen Unternehmen international hoch bleiben wird, sodass auch der Bereich M&A wichtig bleiben wird.

**Ernst Burger, Inhaber, Partner für Unternehmen und Banken**

Die Bankenwelt ist labil und steht vor einschneidenden Strukturveränderungen. Die Unternehmensfinanzierung ist in Deutschland stark kreditbasiert und dadurch verletzlich. Die Unternehmen wären gut beraten, sich stärker aus der Kreditabhängigkeit zu lösen. Doch der Mittelstand ist konservativ und steht innovativen Finanzierungsinstrumenten, mit denen er häufig übervorteilt wurde, reserviert gegenüber. Insofern bedarf es großer Überzeugungskraft, um gewohnte Pfade zu verlassen.



Ernst Burger

**Carsten Frede, Geschäftsführer, H.C.F. Hanse Corporate Finance GmbH**

Gerade jetzt ergeben sich beachtliche Chancen, die eigene Position durch nachhaltige M&A-Strategien zu sichern und auszubauen. Die Kaufpreise für Wettbewerber sind im Vergleich zu den Boomjahren vor 2009 deutlich gesunken. Die Bereitschaft für Kooperationen, Teilveräußerungen oder auch den Verkauf ganzer Firmen ist gewachsen – aber der Zugang zur notwendigen Akquisitionsfinanzierung ist nach wie vor sehr schwierig. Private-Equity-Gesellschaften können über Minderheitsbeteiligungen und/oder Mezzanine die Expansionspläne der mittelständisch geprägten Firmen unterstützend begleiten.

**3. Welche Themen stehen diesbezüglich in Ihrem Unternehmen für die nächsten zwölf Monate ganz oben auf der Agenda? Welche Ziele haben Sie sich gesetzt?**

**Torsten Biallas, Geschäftsführer, Biallas Communication & Consulting**

Wir möchten einen Teil dazu beitragen, dass sich mittelständische Unternehmen am Kapitalmarkt in geeigneter Weise positionieren, ohne die Steuerung aus der Hand geben zu müssen.

**Dr. Michael Bormann,  
Gründungspartner,  
bdp Bormann Demant &  
Partner**

bdp wird auch in den nächsten zwölf Monaten seinen Mandanten bei der Kapitalbeschaffung behilflich sein, sei es Equity, Fremdkapital (sowohl von Kreditinstituten als auch alternative Finanzierungen), und etliche Unternehmensverkäufe begleiten. Zielsetzung ist, dass unsere Mandanten trotz der zunehmenden Schwierigkeiten, an Kapital zu gelangen, dieses durch unsere Hilfe bekommen.



Dr. Michael Bormann

**Ernst Burger, Inhaber,  
Partner für Unternehmen und Banken**

Für mich stehen im Beratungsgeschäft zwei Dinge im Vordergrund. Einmal die Strukturveränderungen bei

den Banken. Hier muss der Mittelstand vorausschauend Maßnahmen ergreifen. Zum Zweiten geht es um Zukunftsmärkte im Ausland. Hier interessieren vor allem Risikoabsicherungen und Finanzierungen, die weitgehend abgekoppelt sind von der üblichen Bankfinanzierung.

**Andreas Denkmann, Partner,  
Capiton AG**

Folgende Ziele haben wir uns gesetzt: Die bestehenden Beziehungen zu Banken, die im Bereich der Akquisitionsfinanzierung weiter oder wieder aktiv sind, zu festigen und auszubauen. Aufgrund der weiter bestehenden Unsicherheit bei der Akquisitionsfinanzierung mehrere Alternativen für die Deal-Finanzierung zu schaffen und damit Abhängigkeiten zu vermeiden. Vorbereitet zu sein, auch Finanzierungen „all equity“ zu machen. Die Portfoliounternehmen so aufzustellen, dass sie von den bestehenden Strukturen, Prozessen und Outputs (Reporting etc.) leveragefähig sind. Die cashfloworientierte Unternehmensführung, die im Private-Equity-Geschäft ja Standard ist, weiterzuführen, um Abhängigkeiten von Banken bestmöglich zu vermeiden.

## KOLUMNE

### Auf Augenhöhe

#### *Jens Christophers ist Vorstandsvorsitzender der Dachgesellschaft Deutsches Interim Management e. V. (DDIM).*



Jens Christophers

Zukunftssichere Finanzierungsformen zu finden, wird für mittelständische Unternehmen immer schwieriger. Die seit Jahren grassierende Finanzkrise führt zu Kreditklemmen, die ihrerseits immer neue Krisenphänomene auslösen. Zwar versucht die Politik den Teufelskreis zu durchbrechen, doch macht die staatliche Regulierung – Stichwort Basel III – die Herausforderungen nicht eben kleiner. Eingeklemmt zwischen zaudernden Banken und schwer zu überblickenden Finanzierungsalternativen vom Börsengang über die Öffnung für Private-Equity-Beteiligungen bis hin zur Mittelstandsanleihe steigt der Druck, den richtigen Finanzierungsmix zu finden.

Auf die Frage nach den richtigen Instrumenten der Mittelstandsfinanzierung kann es keine für alle geltende Antwort geben. Aber ganz gleich, ob Investitionen für Innovation und Wachstum anstehen oder Liquiditätsgenässe überbrückt werden müssen und gleich auch, welche Finanzierungsform dafür gewählt wird: Es braucht Überzeugungskraft und Zukunftsgewissheit, um mit Banken, institutionellen Anlegern oder Private-Equity-Investoren

erfolgreiche Verhandlungen zu führen. Um das notwendige „Standing“ zu gewinnen, müssen vorhandene Probleme erkannt, benannt und möglichst bereits angegangen sein. Chancenpotenziale und strategische Ziele sind mit belastbaren Zahlen und konkreten Maßnahmenplänen zu hinterlegen. Restrukturierungen sollten bereits greifen und die eigene Liquidität mittels Working-Capital- sowie Kreditoren- und Debitoren-Management optimiert sein. Wer seine Hausaufgaben gemacht hat, geht auf Augenhöhe in die Gespräche. Das Wissen um ein gut bestelltes Haus vermittelt dem Finanzierungspartner jenes Maß an Vertrauen und Sicherheit, das es ihm ermöglicht, partnerschaftliche Angebote zu machen. Investieren Sie in vorbereitende Maßnahmen in allen Bereichen des Unternehmens! In Zeiten notorisch unruhiger Finanzmärkte und krankender Banken ist Vertrauen der entscheidende Erfolgsfaktor.

# Banken: Kreditklemme nicht in Sicht

Die Kreditversorgung im Mittelstand ist besser als erwartet

Unternehmen in Deutschland haben zurzeit einen guten Zugang zu Krediten. Und wenn die Euro-Schuldenkrise nicht völlig aus dem Ruder läuft, dann dürfte dies auch im weiteren Jahresverlauf so bleiben. Zudem sind die Konditionen günstig – durch das niedrige Zinsumfeld und den Wettbewerb der Banken um gute Firmenkunden.

## Unternehmen gut positioniert

Wer hätte das vor sechs oder zwölf Monaten gedacht? Während im Euroraum insgesamt die Staatsschuldenkrise unablässig für große Verunsicherung bei Unternehmen und Konsumenten sorgt, steht die deutsche Wirtschaft ungewöhnlich gut da. Während die Chefs von Internationalem Währungsfonds (IWF) und Europäischer Zentralbank (EZB) bereits mehrfach vor einer Kreditklemme in Teilen der Eurozone gewarnt haben, ist von einem solchen Engpass in Deutschland keine Rede. Selbst das „Schreckgespenst“ Basel III mit seinen erhöhten Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung der Banken kann hierzulande zurzeit niemanden ernsthaft erschrecken. Manche Geldhäuser besinnen sich darauf, mit dem Firmenkundengeschäft einen Ausgleich zu anderen, schwankungsanfälligeren Bereichen in ihrem Strategiemix zu schaffen. Besonders begehrt sind dabei „gute“ Kunden – Unternehmen mit solider Bonität. Und da stehen deutsche Firmen, insbesondere auch der breite Mittelstand, heute im Durchschnitt deutlich besser da als in anderen europäischen Ländern.

## Innenfinanzierungskraft gestärkt

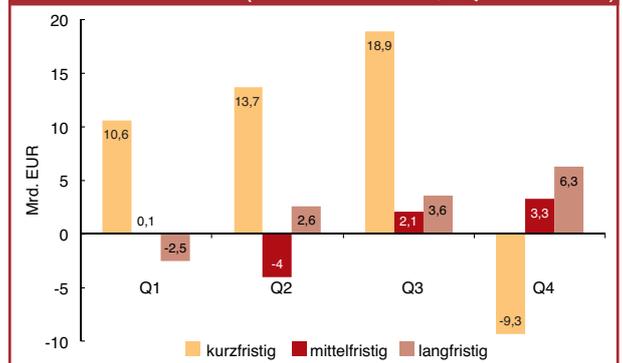
„Nach der Krise 2008/2009 haben sich die Unternehmen beeindruckend schnell erholt, und 2011 war für viele sogar ein Rekordjahr“, sagt Marc Steinkat, im Commerzbank-



Marc Steinkat,  
Commerzbank

Konzern Geschäftsführer Mittelstandsbank Südbayern. „Gut geführte Unternehmen haben aus der Krise zwei wesentliche Dinge mitgenommen. Erstens konnte der Break-even aufgrund von Kostenanpassungen gesenkt werden, und zweitens wurde die Fremdfinanzierungsstruktur optimiert und ist nun krisensicherer.“ Auch Dr. Cornel Wisskirchen von der Deutschen

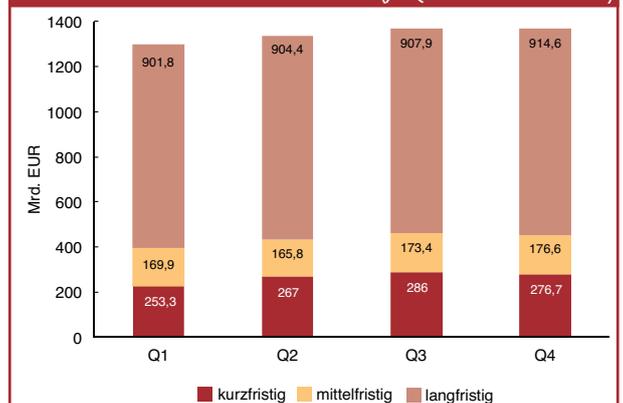
ABB. 1: KREDITE DER BANKEN AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE (VERÄNDERUNGEN JE QUARTAL 2011)



Quelle: Deutsche Bundesbank

Bank, Mitglied der Geschäftsleitung Firmenkunden Deutschland, sieht die Unternehmen gut aufgestellt: „Sie haben ihr Cash Management und ihre Innenfinanzierungskraft verbessert und ihre Finanzierungsbasis verbreitert“, erklärt er. „Unternehmen setzen nicht mehr nur auf Kredite als Finanzierungsquelle, sondern verstärkt auf alternative Finanzierungsformen.“ Die beiden großen Geschäftsbanken sehen noch einen weiteren Grund für die entspannte Kreditsituation. Die Staatsschuldenkrise und die Unsicherheit in der weltwirtschaftlichen Entwicklung hätten viele Firmen vorsichtiger werden lassen – daraus folge eine verhaltene Investitionsbereitschaft und dementsprechende Kreditnachfrage.

ABB. 2: KREDITBESTAND DER BANKEN AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE (JE QUARTALENDE 2011)



Quelle: Deutsche Bundesbank

**TAB. 1: KREDITE AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE NACH BANKENGRUPPEN**

<b>(Veränderungen im 4. Quartal 2011, in Mrd. EUR)</b>	
Großbanken	+ 3,00
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	- 3,24
Zweigstellen ausländ. Banken	- 0,20
Auslandsbanken	- 4,86
Landesbanken	- 2,67
Sparkassen	+ 1,78
Genossenschaftliche Zentralbanken	- 2,02
Kreditgenossenschaften	+ 1,63

Quelle: Deutsche Bundesbank

### Sparkassen und Volksbanken gewinnen

Dagegen sehen die Sparkassen aktuell eine leichte Belebung bei Investitionskrediten nach der „Zwischenschwäche“ im 4. Quartal 2011. „Die Stimmungsindikatoren sind wieder besser als noch vor vier oder fünf Monaten“, sagt Dr. Holger Schulz, Mittelstandsexperte beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV). Trotz der Abschwächung gegen Jahresende habe die Kreditvergabe der Sparkassen im Gesamtjahr 2011 deutlich angezogen. „Die Darlehenszusagen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 2,5 Mrd. auf 66,7 Mrd. EUR – das waren plus 4%“, so Schulz. Insgesamt nahm das ausstehende Kreditvolumen an Unternehmen und Selbstständige (ohne Finanzinstitutionen) in Deutschland 2011 nur um rund 1% zu. Die Sparkassen

erhöhten ihren Marktanteil von 25,8 auf 26,2%, während die Landesbanken erneut Anteile verloren, so dass Sparkassen und Landesbanken zusammen bei 42,3% (2010: 42,6%) liegen. Etwas stärker noch als die Sparkassen gewannen die Volksbanken und Raiffeisenbanken Marktanteile im Mittelstandsgeschäft – aufgrund eines 2011 um 4,6% erhöhten Kreditbestands an Gewerbekunden. Dagegen gaben neben den Landesbanken insbesondere Auslandsbanken Marktanteile ab.

### Ifo-Kredithürde auf Rekordtief

Auch die meisten Unternehmen sehen die Situation entspannt. Ein klarer Beleg für diese Sicht ist die vom Münchner ifo-Institut für Wirtschaftsforschung aufgrund einer monatlichen Umfrage ermittelte Kredithürde. Sie sank im Februar auf ein Rekordtief. Nur 21,1% (Januar 22,8%) der befragten Firmen in der gewerblichen Wirtschaft beklagten eine „restriktive“ Kreditvergabe. Damit lag dieser Wert auf dem tiefsten Stand seit Beginn der ifo-Erhebung im Jahr 2003. Vom guten Kreditzugang profitieren Unternehmen aller Größenklassen: Bei großen Unternehmen berichten nur noch 19,7% (Vormonat 21,1) von einer restriktiven Kreditvergabe, bei mittelgroßen 18,1% (unverändert) und bei kleinen Firmen 22,5% (Vormonat 24,6). Zum Vergleich: Vor zwei Jahren, als der Tiefpunkt der Krise bereits durchschritten war, lag die Kredithürde über alle Unternehmensgrößen noch bei 38,7%. Spätestens

Anzeige

# INVESTIEREN

Ohne uns fehlt Ihnen was.



**LfA FÖRDERBANK BAYERN**

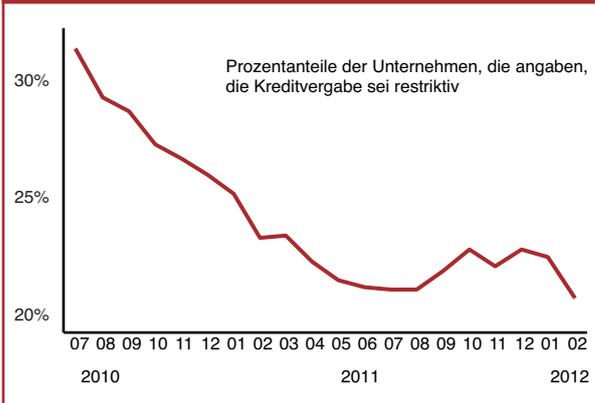
**Wir fördern Ihr Unternehmen – damit es Erfolg hat.**

Sie haben ein mittelständisches Unternehmen?  
Die LfA Förderbank Bayern unterstützt Sie mit zinsgünstigen und langfristigen Finanzierungen.

Lassen Sie sich persönlich und kostenlos beraten.  
Telefon: 0800 / 21 24 24 0

[www.lfa.de](http://www.lfa.de)

ABB. 3: KREDITHÜRDEN FÜR DIE GEWERBLICHE WIRTSCHAFT



Quelle: ifo-Institut für Wirtschaftsforschung

seit Februar 2011 kann man aber von einem entspannten Kreditumfeld sprechen.

### Noch Kritik an Basel III

Mit dem dreigliedrigen Bankensystem – private Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken – steht Deutschland stabiler da als andere Länder. „Nachdem es sogar schon während der Krise hierzulande keine Kreditklemme gab, ist die Kreditversorgung heute außerordentlich gut“, erklärt Volker Stolberg, Mittelstandsexperte beim Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR). Der BVR plädiert für eine differenzierte Betrachtung bei der strengeren Bankenregulierung gemäß Basel III. Das Mittelstandssegment habe schließlich überhaupt nicht zur Krise beigetragen, so Stolberg. „Dieses Geschäftsfeld hat sich eindeutig bewährt.“ Stolberg hofft, dass die Politik auf EU-Ebene die Argumente noch aufnimmt, die Eigenkapitalanforderungen nach Basel III dementsprechend nochmal angepasst und die Mittelstandskredite entlastet werden. Auch der Sparkassenverband setzt sich für eine mittelstandsfreundliche Regelung ein.



Volker Stolberg, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken

### Höhere Eigenkapitalquoten

Zur Stabilisierung der Finanzierungslage und zum guten Kreditzugang der meisten Unternehmen tragen auch

TAB. 2: ENTWICKLUNG DER EIGENKAPITALQUOTEN (IN % NACH UMSATZGRÖSSENKLASSEN)

	2007	2008	2009	2010
0 bis 1 Mio. Euro (Kleinunternehmen)	4,3	6,9	9,3	12,1
1 bis 50 Mio. Euro (Mittelunternehmen)	16,3	16,9	19,5	21,4
Kleine und mittlere Unt. insgesamt (Umsatz bis zu 50 Mio. Euro)	11,5	12,8	15,1	18,3
Über 50 Mio. Euro (größere Unternehmen)	27,1	27,7	29,6	30,3

Quelle: Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV)

ganz maßgeblich die gestiegenen Eigenkapitalquoten im Mittelstand bei. Nach Angaben des DSGV in dessen breit angelegter Studie „Diagnose Mittelstand 2012“ nahm die typische EK-Quote bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU, bis 50 Mio. EUR Umsatz) 2010 auf 18,3% (Vorjahr 15,1%) zu – mit weiter steigender Tendenz im Jahr 2011. Unternehmen mit über 50 Mio. EUR Umsatz wiesen im Durchschnitt sogar eine Quote von 30,3% (Vj. 29,6) aus. Wer sich mit seinem Unternehmen allerdings gerade in einer schwächeren Phase befindet oder ohnehin ein sehr zyklisches Geschäft betreibt, sollte seiner Bank plausibel erklären können, wie er eine aktuelle oder auch eine eventuelle kommende Schwächephase überstehen kann. Solche Unternehmen brauchen sozusagen einen „Risikopuffer“ bzw. Ausgleichsfaktoren, sei es eine hohe EK-Quote oder eine sehr flexible Kostenstruktur oder Ähnliches. Auch eine bald anstehende, aber noch ungelöste Nachfolgeregelung macht die Kreditverhandlungen schwierig; hier sollte ein Lösungsweg aufgezeigt werden.



Dr. Holger Schulz, Deutscher Sparkassen- und Giroverband

### Stabile Geschäftsmodelle im Vorteil

Entscheidend ist nach wie vor ein stabiles, tragfähiges Geschäftsmodell mit guten Perspektiven. Als Faktoren, die sich bei Kreditanträgen positiv auf das Rating auswirken, nennt DSGV-Experte Schulz vor allem: hohe EK-Quote, offene Kommunikation mit professioneller Präsentation der Zahlen und Risiken sowie ein Plan für die Unternehmensnachfolge. Insgesamt aber haben Unternehmen gelernt und gehen mit mehr Offenheit und Transparenz in die Bankgespräche. Steinkat von der Commerzbank sieht Veränderungen auch bei den Banken, die jetzt die Bonitätsanalyse stärker zukunftsgerichtet gestaltet als noch vor ein paar Jahren – d.h. der Zielbilanz für das laufende Geschäftsjahr wird beim Rating eine größere Bedeutung beigemessen.



Dr. Cornel Wisskirchen, Deutsche Bank

### Günstige Konditionen

Die gute wirtschaftliche Lage vieler Firmen und insbesondere das anhaltend sehr niedrige allgemeine Zinsniveau schaffen zudem ein positives Umfeld bezüglich der Kreditkonditionen. Kunden guter Bonität haben eine günstige Verhandlungsposition, „denn viele Banken wollen mit dem attraktiven deutschen Mittelstand Geschäft machen“, wie Wisskirchen bestätigt. „Wenn es bei einem stabilen gesamtwirtschaftlichen Umfeld bleibt, sind hier auch keine größeren Änderungen für die Unternehmen zu erwarten.“

Auch Stolberg und andere Experten rechnen mit weiterhin günstigen Kreditzinsen; das größte Risiko für dieses Szenario sehen sie in der Euroschuldenkrise. Basel III macht in diesem Zusammenhang – auch vor dem Hintergrund der insgesamt eher verhaltenen Kreditnachfrage – weniger Sorgen als ursprünglich erwartet. „Die langfristige Refinanzierung der Banken gewinnt an Bedeutung, weil künftig weniger Fristentransformation erlaubt ist“, erklärt Steinkat. „Die Banken haben in den vergangenen Jahren aber, bedingt durch die verschärfte Regulierung, ihr Eigenkapital deutlich erhöht – wodurch die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems insgesamt zugenommen hat.“

### Oberbank setzt auf Bayern

Ein ausländischer Wettbewerber, der seit 1990 in Bayern aktiv ist und sich auch in der Krise nicht zurückgezogen hat, ist die österreichische Oberbank AG. „Aus unserer Sicht ist Bayern der wichtigste Wirtschafts- und Handelspartner Österreichs“, sagt der Vorstandsvorsitzende Franz Gasselsberger.



Franz Gasselsberger, Oberbank

Es seien sehr viele bayerische Unternehmen in Österreich aktiv. Der Kreditbestand stieg 2011 von 10,4 Mrd. auf 10,9 Mrd. EUR – fast 5% plus. „Wir sind besonders stark bei Unternehmen mit 20 Mio. bis 250 Mio. Jahresumsatz.“ Die Oberbank sei als Regionalbank sehr flexibel und kundennah, andererseits aber auch etwas größer und internationaler als kleinere Regionalbanken in Bayern. Gasselsberger sieht weiteres Wachstumspotenzial: „Wir haben 22 Filialen in Bayern und möchten in den nächsten Jahren auf rund 30 aufstocken.“ Er rechnet mit einem weiterhin niedrigen Zinsniveau und Druck auf die Zinsmargen, denn die Banken wollen Kredite an gute Kunden geben, die Nachfrage sei aber zurzeit verhalten. „Abgesehen davon, dass einige Landesbanken Probleme haben, ist das Bankensystem in Deutschland ein sehr gesundes“, so Gasselsberger. „Anders ist dies bei einigen österreichischen Banken, die Probleme in Osteuropa haben.“

### Ausblick

Der Wettbewerb der Banken um gute Kunden im Finanzierungsgeschäft nimmt weiter zu. Volle Auftragsbücher, eine gute Ertragslage sowie die weiterhin wachsende Eigenkapitaldecke bei vielen Unternehmen lassen die Ausfallrisiken für die Banken sinken. Profiteure dieser Entwicklung sind Unternehmen mit guter Bonität. Und die finden sich im internationalen Vergleich am ehesten in Deutschland.

Bernd Frank  
redaktion@unternehmeredition.de

# Das Unternehmer-Buch Vom Familien-Flüsterer

»Tiefe Einblicke in das  
Uhrenwerk von Familienunternehmen.«

**Sehr spannend.**«

KURIER

»Mit den richtigen  
Fragen

nähert sich Intes-Chef

Peter May dem besonderen Wesen von Familienunternehmen.«

FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND



**Peter May**  
**Erfolgsmodell Familienunternehmen**

Das Strategie-Buch

Leinen, gebunden, mit Lesebändchen

€ 24,90, 334 Seiten

ISBN 978-3-86774-174-3

eBook  
€ 16,99



**M** MURMANN  
www.murmann-verlag.de

# Konsortialkredite in der Mittelstandsfinanzierung

*Finanzierungsstruktur der allgemeinen Unternehmensentwicklung anpassen*

*Von Dr. Walter Uebelhoer und Dr. Ilja Baudisch, Allen & Overy LLP*

*Die Finanzierungsstruktur mittelständischer Unternehmen hält oft mit dem Wachstum und der zunehmenden Internationalisierung des Unternehmens nicht Schritt. Konsortialkredite, bei denen mehrere Banken unter einem einheitlichen vertraglichen Rahmen gemeinsam Kredit gewähren, bieten ab einem Kreditvolumen im zweistelligen Millionenbereich eine praktische Alternative zu einer Vielzahl bilateraler Bankkredite.*

## **Vorteile des Konsortialkredits**

Konsortialkredite verteilen das Kreditrisiko auf mehrere Gläubiger und erleichtern somit den Zugang zu Fremdkapital, wo eine einzelne Bank große Kreditvolumina nicht oder nur mit erheblichen Aufschlägen bereitstellen könnte. Bei größeren Unternehmen bilden Konsortialkredite daher oft den Sockel der gesamten Unternehmensfinanzierung. Mittelständische Unternehmen können mit diesem Instrument gezielt die Basis ihrer Kreditfinanzierung verbreitern und Abhängigkeiten von einigen wenigen Häusern verringern. Da die Kredite in der Regel für drei bis fünf Jahre fest zugesagt werden und nur mit Mehrheitsentscheidung kündbar sind, steigt die Finanzierungssicherheit. Einen Vorzug gegenüber mehreren parallelen (bilateralen) Darlehen bilden außerdem die operativen Vereinfachungen, die aus dem zentralen Reporting und der einheitlichen Gestaltung der Vertragspflichten resultieren. Und sollte das Unternehmen in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, sind – anders als bei am Kapitalmarkt gehandelten Anleihen – die Parteien bekannt und der Konsortialführer dient als Ansprech- und Koordinierungspartner.

**ZU DEN PERSONEN: DR. WALTER UEBELHOER UND DR. ILJA BAUDISCH**

Dr. Walter Uebelhoer ist Rechtsanwalt und Partner, Dr. Ilja Baudisch ist Rechtsanwalt im Münchener Büro der internationalen Kanzlei Allen & Overy LLP mit weltweit circa 4.750 Mitarbeitern an 39 Standorten. Sie beraten regelmäßig Unternehmen und Banken unter anderem bei Finanzierungen, Akquisitionen und Restrukturierungen. [www.allenoverly.com](http://www.allenoverly.com)



Dr. Walter Uebelhoer



Dr. Ilja Baudisch

## **Konditionen und wichtige Verhandlungspunkte**

Nach den Bedürfnissen des Kreditnehmers werden die Darlehen in Tranchen mit verschiedenen Laufzeiten, Verwendungszwecken und Tilgungs- und Zinskonditionen aufgeteilt. Möglich ist auch die Einrichtung sog. Abzweiglinien für Kontokorrente, Avale oder Bankgarantien oder die Inanspruchnahme in ausländischen Währungen. Die Zinsen sind üblicherweise an einen Referenzzinssatz (Euribor, Libor etc.) gekoppelt, welcher um die vereinbarte Marge und eventuelle zwingende Kosten der Banken erhöht wird. Jeweils am Ende der vom Kreditnehmer zu wählenden Zinsperiode kann der Kredit ohne Vorfälligkeitsentschädigung zurückgezahlt werden. Die Marge ist zumeist veränderlich und orientiert sich an vorab festgelegten Bonitätskriterien, zum Beispiel Leverage oder Rating. Daneben fallen einmalige Entgelte für die Arrangierung der Finanzierung sowie Provisionen für nicht abgerufene Darlehen und jährliche Verwaltungskosten an. Die Parameter der Finanzierung werden in einem Eckpunktepapier (Term Sheet) festgelegt. Bereits in dieser Phase sollte der Kreditnehmer Verhandlungsspielräume nutzen und aktiv Einfluss auf die Kreditkonditionen nehmen. So sollten die Finanzkennzahlen einen ausreichenden Puffer vorsehen; bisweilen können Heilungsmöglichkeiten vereinbart werden. Die Kosten der Kapitalaufnahme lassen sich mit der gezielten

Kombination von Fremd- und Eigenkapital positiv beeinflussen. Unternehmen mit guter Bonität können mit Erleichterungen bei den restriktiven Vertragspflichten rechnen.

**Fazit:**

Konsortialkredite haben viele Vorzüge. Mittelständische Unternehmen sollten deshalb dieses Instrument der mittel- bis langfristigen Unternehmensfinanzierung – etwa in der Variante eines sog. Club Deal mit den bisherigen Hausbanken – in ihre Finanzplanung einbeziehen.

**VOR- UND NACHTEILE AUF EINEN BLICK****Pro Konsortialkredit:**

- Fest zugesagte Kreditmittel über lange Laufzeiten
- Erleichterte Koordination der Kreditgeber, Mehrheitsentscheidungen
- Konsortialführer als gemeinsamer Ansprechpartner
- Einheitlicher Dokumentationsstandard über alle Kreditbeziehungen

**Contra Konsortialkredit:**

- Avalgeschäft im aktuellen Marktumfeld leichter über bilaterale Kredite darstellbar

Anzeige

# Risiken erkennen, Krisen überwinden



Mit Checklisten, Beispielen und Muster für einen Sanierungsplan

Für die Rettung angeschlagener Unternehmen gibt es viele Möglichkeiten. Günter Seefelder zeigt, wie diese aussehen können: von der frühzeitigen Beseitigung der Krisenursachen über die Durchführung einer außergerichtlichen Unternehmenssanierung bis hin zur Sanierung des Unternehmens nach dem Insolvenzplanverfahren oder der Fortführung durch eine Auffanggesellschaft.

- ▶ In der 3. Auflage u. a. zu ESUG, „Sanierungsklausel“ im deutschen KStG

Seefelder

**Unternehmenssanierung**

Krisenursachen, Außergerichtliche Unternehmenssanierung, Sanierung im Insolvenzverfahren, Arbeitsrecht, Steuerrecht, Haftungs- und Strafrechtsrisiken 3., überarb. und aktual. Auflage 2012. Ca. 300 S. Geb. € 49,95

ISBN 978-3-7910-3175-0

eBook 978-3-7992-6651-2

# „Wir begegnen den Unternehmen auf Augenhöhe“

## Interview mit Dr. Hansjörg Müller, Vertriebsleiter Firmenkunden Deutschland, BTV Vier Länder Bank

Vor sechs Jahren wagte die österreichische BTV Vier Länder Bank den Schritt nach Deutschland. Ziel war es, sich sowohl bei anspruchsvollen Privatkunden als auch bei exportorientierten, mittelständischen Unternehmen in Süddeutschland zu etablieren. Im Interview zieht Dr. Hansjörg Müller eine erste Zwischenbilanz und spricht über die Gründe für die Expansion und was Unternehmen davon haben, Kunde einer österreichischen Bank zu sein.

**Unternehmeredition:** Was waren die Gründe für Ihre Expansion nach Süddeutschland und welche Ziele verfolgen sie damit?

**Müller:** Die BTV ist 2006 nach Deutschland gegangen, weil wir hier großes Wachstumspotenzial sehen. Deutschland ist die größte Volkswirtschaft Europas und der Mittelstand ist das Rückgrat. Wir wollen uns aber auf Süddeutschland beschränken. Einerseits wegen der räumlichen Nähe zu Österreich, andererseits wegen der vergleichbaren Wirtschaftsstruktur. Auch die ähnliche Mentalität spielt eine Rolle, wenn man den Kunden auf Augenhöhe begegnen möchte. Besonders für exportorientierte Mittelständler haben wir eine Lücke zwischen den Großbanken, Volksbanken und Sparkassen gefunden, die wir erfolgreich schließen.

**Unternehmeredition:** Wie ist die bisherige Entwicklung verlaufen und welches Zwischenfazit ziehen Sie nach sechs Jahren?

**Müller:** Die Idee, nach Deutschland zu gehen, entwickelte sich 2004 mit unserer Filiale in Reutte (Tirol). Durch die Grenz Nähe zu Deutschland hatte die BTV bereits ein kleines Deutschlandgeschäft im Allgäu. Daher auch unsere erste Niederlassung in Memmingen im Jahr 2006. Inzwischen sind Filialen in Augsburg, München, Ravensburg und Stuttgart hinzugekommen. Im Firmenkundenvertrieb

### ZUR PERSON: DR. HANSJÖRG MÜLLER

Dr. Hansjörg Müller ist seit 2007 Vertriebsleiter für den Bereich Firmenkunden in Deutschland bei der BTV Vier Länder Bank. Die in Innsbruck ansässige Bank ist auf vermögende Privatkunden und auf mittelständische Unternehmen in Österreich, Süddeutschland, Norditalien und der Schweiz ausgerichtet. [www.btv-bank.de](http://www.btv-bank.de)



Dr. Hansjörg Müller

arbeiten mittlerweile 30 Angestellte. Seit unserem Einstieg sind wir jedes Jahr zweistellig gewachsen. Im letzten Jahr, das außergewöhnlich gut lief, konnten wir unser Kreditwachstum an Firmenkunden um 30% erhöhen, und die Bilanzsumme des Deutschlandgeschäfts lag deutlich über 900 Mio. EUR. Mittlerweile betreuen wir über 600 Firmenkunden und sind mit dieser Entwicklung absolut zufrieden. Dabei haben wir nie versucht, den Markteinstieg über den Preis voranzutreiben.

**Unternehmeredition:** Was ist Ihr USP? Was unterscheidet Sie von anderen Banken?

**Müller:** Wir verfolgen eine langfristige und konservative Strategie, die von Kundenseite in den letzten Jahren immer mehr wertgeschätzt wird. Dabei ist die Kontinuität der Betreuer ein ganz wichtiger Punkt, denn beiderseitiges Verständnis und Vertrauen kann nur über Jahre wachsen. Darüber hinaus will der Unternehmer eine schnelle Kreditentscheidung und Abwicklung. Weil wir selbst eine mittelständische Struktur haben, begegnen wir dem Unternehmer auf Augenhöhe und können zudem viel flexibler und schneller agieren als eine Großbank.

**Unternehmeredition:** Wie definieren Sie Ihre Kernzielgruppe im Firmenkundengeschäft und was haben mittel-

ständische Unternehmen davon, Kunde einer österreichischen Bank zu sein?

**Müller:** Wir konzentrieren uns auf den exportorientierten Mittelstand mit einem Jahresumsatz zwischen 40 und 200 Mio. EUR. Wir wählen die Unternehmen sehr sorgfältig aus. Die Bilanz ist eine Größe aus der Vergangenheit, die zwar eine Orientierung bietet, aber für uns sind Charakter und Persönlichkeit des Unternehmers ebenso entscheidende Faktoren. Auch unsere Risikoabteilung verschafft sich vor Ort ein genaues Bild von den Unternehmen, gerade vor dem Hintergrund der Zukunftsorientierung. Wir denken selbst unternehmerisch und legen unser Hauptaugenmerk auf das Geschäftsmodell unseres Kunden. Denn um ein Unternehmen auch in schwierigen Zeiten begleiten zu können, muss man die Geschäftsführung und deren Strategie genau kennen. Transparenz ist dabei ganz wichtig. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Bank aus Deutschland oder Österreich kommt.

**Unternehmeredition:** Wie schätzen Sie generell die Finanzierungssituation im deutschen Mittelstand im Jahr 2012 ein?

**Müller:** Ich sehe absolut keine Kreditklemme und habe eine solche auch während der letzten Finanzkrise nicht wahrgenommen. Das zeigen auch unsere Zahlen aus dem abgelaufenen Geschäftsjahr 2011 für den Gesamtkonzern,

in dem das Finanzierungsvolumen nach Risiko – gemäß vorläufigen Zahlen – um 4,4% auf über 6 Mrd. EUR gestiegen ist. Ich bin überzeugt davon, dass gute Unternehmen auch weiterhin Geld bekommen werden. Basel III werden in erster Linie die nicht gut aufgestellten Unternehmen zu spüren bekommen. Für Unternehmen mit guter Eigenkapitalausstattung, gutem Reporting und einer guten Stellung im Markt sehe ich keine Probleme.

**Unternehmeredition:** Welche Ziele haben Sie für die Zukunft und wo sehen Sie Ihre Wachstumstreiber?

**Müller:** Unter dem Motto „Investieren statt spekulieren“ werden wir unser wertkonservatives Geschäftsmodell weiterführen und dabei auch in Zukunft auf den Mittelstand setzen. Insbesondere in den Branchen Automotive und Maschinenbau sehen wir großes Potenzial. Wichtig ist für uns die Neukundengewinnung. Wir wollen auch weiterhin stärker als der Markt wachsen, aber nicht um jeden Preis, sondern vernünftig und nachhaltig. In den kommenden drei Jahren planen wir, weit mehr Kunden als heute zu betreuen.

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

Das Interview führten Markus Hofelich und Johannes Herbert. [redaktion@unternehmeredition.de](mailto:redaktion@unternehmeredition.de)

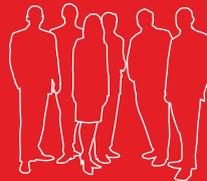
Anzeige

Wir denken, wir lassen Fakten für uns sprechen.

Rechtliche Beratung der  
FEUER powertrain GmbH & Co. KG

bei der Re- und  
Wachstumsfinanzierung 2011

(Senior-Konsortialkredit/  
Mezzaninekapital)



Wenn Sie mit uns sprechen möchten:  
Rechtsanwalt Michael Neises, Partner,  
Corporate Finance / M&A  
+49 (0) 69 271 035 603, [mneises@bsk-legal.com](mailto:mneises@bsk-legal.com)

Wie Sie mehr über uns erfahren: [www.bsk-legal.com](http://www.bsk-legal.com)

„QUER DENKEN. GERADLINIG HANDELN.“

BERGER  
STECK  
KOLLEGEN

# Leasingbranche realisiert Investitionen für knapp 50 Mrd. Euro

*Leasing wird im Mittelstand häufiger in Betracht gezogen als vor der Finanzkrise*

Von Horst Fittler, Hauptgeschäftsführer,  
Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL)

Der Mobilien-Leasingmarkt in Deutschland ist 2011 um 12% gewachsen und erreichte ein Neugeschäftsvolumen von 46,0 Mrd. EUR. Damit realisierte die Leasingbranche zusammen mit dem Immobilien-Leasing (2,5 Mrd. EUR) Investitionen in Höhe von 48,5 Mrd. EUR. Die Branche konnte von der rasanten Zunahme der Investitionstätigkeit und der starken Nachfrage vor allem nach Maschinenbauprodukten und Fahrzeugen überdurchschnittlich profitieren und baute ihren Marktanteil 2011 kräftig aus. Trotz Eurokrise und damit verbundener Planungsunsicherheit bleibt die Branche optimistisch. Der BDL rechnet auch für das laufende Jahr 2012 mit einem weiteren Plus.

## Deutlich mehr Leasing nach der Finanzkrise

Die Leasingquote für Mobilien erhöhte sich 2011 auf 21,4%, da das Neugeschäft mit beweglichen Gütern stärker zunimmt als die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen. Leasing hat sich auch in diesem Jahr als Garant für die Investitionsversorgung der mittelständischen Unternehmen bewiesen. Es wird nach der Finanzkrise sogar deutlich häufiger in Betracht gezogen als zuvor. Dies bestätigt auch die aktuelle Marktstudie „Leasing in Deutschland 2011“, die TNS Infratest Finanzforschung durchgeführt hat.

## Einstellung gegenüber Leasing verbessert sich

Die Studie belegt, dass sich die Einstellungen zum Produkt Leasing weiter verbessert haben. Die Neigung zu Leasing steigt mit der Größe des Unternehmens. So ziehen 87% der Firmen ab 50 Beschäftigten Leasing in Betracht. Jedoch ist eine positive Entwicklung bei den kleineren Unternehmen mit bis zu 20 Mitarbeitern zu sehen. Bei deren Geschäftsführern und Inhabern hatte bis vor einigen Jahren noch der Eigentumsgedanke das größere Gewicht.

### ZUR PERSON: HORST FITTLER

Horst Fittler (fittler@leasingverband.de) ist Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. Mit seinen rund 190 Mitgliedsunternehmen repräsentiert der Verband über 90% des Marktvolumens. [www.bdl-leasing-verband.de](http://www.bdl-leasing-verband.de)



Horst Fittler

## Leasing hat sich etabliert

Waren es bei der letzten Befragung 2007 68% der kleineren Unternehmen, die Leasing bei ihrer Investitionsplanung generell in Erwägung gezogen haben, so sind es heute bereits 76%. Damit hat sich Leasing als Investitionsform 50 Jahre nach Branchengründung im Jahr 1962 quer durch alle Unternehmensgrößen etabliert. So ziehen 34% der Unternehmen in Deutschland bei einer Investition in Höhe von 25.000 bis 30.000 EUR als erstes Leasing in Betracht. Zuerst an Kredit denken dagegen nur 28%, gefolgt von Mietkauf (25%) und Miete (6%).

## Leasingobjekte

Der größte Objektbereich im Leasingmarkt, die Straßenfahrzeuge, stieg 2011 um 13%. Das rückläufige Privatleasing hat ein deutlich stärkeres Gesamtwachstum beim Fahrzeugleasing behindert. Am stärksten wuchs der Leasingsektor Produktionsmaschinen (+21%). Die Branche profitierte hier zusätzlich zur aktuellen Nachfrage noch vom Auftragsboom der Aufschwungphase, der sich aufgrund langer Lieferzeiten teilweise erst im vergangenen Jahr niederschlug. Da die Lieferfristen bei Maschinen weiterhin außergewöhnlich lang sind, schiebt sich der Neugeschäftsstau bis ins zweite Quartal 2012.

# Factoring in Deutschland

*Branche wächst 2011 um knapp 19%*

*Von Dr. Alexander M. Moseschus, Verbandsgeschäftsführer,  
Deutscher Factoring-Verband*

*Die deutsche Wirtschaft wuchs 2011 um insgesamt 3%. Von diesem Erfolg konnte auch der deutsche Factoring-Markt 2011 profitieren. Nach dem außergewöhnlichen Umsatzsprung im Vorjahr von über 37% wurde 2011 ein bemerkenswerter Zuwachs von 18,89% auf nunmehr 157,26 Mrd. EUR erzielt.*

## **Anstieg bei Neukunden und Export-Factoring**

Die Anzahl der Neukunden nahm 2011 um 20% auf nunmehr rund 14.600 zu. Dies resultierte aus der guten Wirtschaftsentwicklung in wichtigen Factoring-Branchen, den national gestiegenen Konsumausgaben, höheren Investitionen sowie der starken Exportwirtschaft. Die Top 5 der wichtigsten Schwerpunktbranchen im Factoring blieben dabei weitgehend unverändert: Handel/Handelsvermittlung, Dienstleistungen, Herstellung von Metallerzeugnissen/Maschinenbau, Ernährungsgewerbe, Metallerzeugung und -verarbeitung. 2011 wurden erstmals Waren im Wert von über einer Billion Euro exportiert. So erhöhte sich das Export-Factoring um 15,93% auf 34,49 Mrd. EUR, während das Importgeschäft sogar um 33,21% auf 3,65 Mrd. EUR anstieg. Wachstumsimpulse kamen dabei nicht nur aus den alten Partnerschaften im Westen Europas, auch die USA scheinen zwischenzeitlich wieder Tritt gefasst zu haben.

## **Konsolidierung auf Anbieterseite**

Wie sich Factoring im laufenden Jahr im Detail weiterentwickeln wird, hängt in noch stärkerem Maße als bisher auch von den ökonomischen Außenfaktoren der Gesamtwirtschaft ab. Die nach wie vor in großen Teilen ungelöste Staatsschuldenkrise in mehreren Mitgliedsländern der Europäischen Währungsunion birgt für die weitere Entwicklung und Stabilität des gesamten



Dr. Alexander M. Moseschus

Finanzsystems nicht unerhebliche Risiken. Es ist auch davon auszugehen, dass sich die Konsolidierung auf Anbieterseite weiter fortsetzt, bedingt auch durch die zunehmend strenger werdenden Anforderungen der Finanzaufsicht, die kleine und Kleinstanbieter organisatorisch wie auch finanziell vor immer größere Anforderungen stellt.

## **Ausblick**

Die Gesamtkonjunktur in Deutschland sollte im Verlauf des Jahres weiter an Fahrt gewinnen, wenn auch vielleicht etwas verhaltener als in den vergangenen Jahren. Bisher zeigt sich der deutsche Arbeitsmarkt stabil, die Binnenkonjunktur zieht gut an und auch der Export von Waren und Dienstleistungen „made in Germany“ läuft. Auch die Einschätzung in Bezug auf die künftige Entwicklung der Finanzdienstleistung Factoring seitens der Mitgliedsunternehmen des Deutschen Factoring-Verbandes verdeutlicht, dass Factoring in Deutschland in der nahen Zukunft noch gutes Wachstumspotenzial besitzt: 74% aller Mitglieder erwarten eine mindestens „gute“ Entwicklung. Weitere fast 22% sehen eine mindestens „befriedigende“ Geschäftsentwicklung und nur 4% gehen von einer „ausreichenden“ Geschäftsentwicklung aus.

### **ZUR PERSON: DR. ALEXANDER MOSESCHUS**

Dr. Alexander Moseschus ist Geschäftsführer des 1974 gegründeten Deutschen Factoring-Verbands e.V. Der Verband repräsentiert gegenwärtig 25 Mitgliedsunternehmen mit einem Marktanteil von rund 90%.  
[www.factoring.de](http://www.factoring.de)

# Finanzierungsalternative Factoring

*Flexibles Instrument zur Liquiditätsverbesserung*

*Von Kerstin Steidte-Megerlin, Vorstand, Dresdner Factoring AG*

Die Konjunkturaussichten für das Jahr 2012 sind deutlich eingetrübt. Fast alle Länder der Eurozone konsolidieren gleichzeitig ihre Staatsfinanzen. Die Zinssenkungsspielräume der Notenbanken sind nahezu ausgereizt. Das wird das Wachstum in Europa massiv belasten und kann zu einer Rezession in der Eurozone führen. Die deutsche Wirtschaft wird sich diesen externen Belastungen nicht entziehen können und wegen ihrer Exportorientierung auch von Rezessionsängsten der Eurozone getroffen werden. Da deutsche Unternehmen global gut aufgestellt sind und die gute Konjunktur des vergangenen Jahres den Unternehmen die Auftragsbücher gefüllt hat, erwarten viele Experten, dass sich Deutschland weiterhin besser als der Rest des Eurolandes entwickeln wird.

TAB. 1: AUSWIRKUNGEN VON FACTORING IN DER BILANZ (IN MIO. EUR)

Bilanzvergleich	ohne Factoring	mit Factoring		ohne Factoring	mit Factoring
<b>Aktiva</b>			<b>Passiva</b>		
Anlagevermögen	1,2	1,2	Eigenkapital	0,3	0,3
Umlaufvermögen	2,3	1,1	Fremdkapital	3,2	2,0
Davon Forderungen LuL	1,5	0,3	Davon Verbindlichkeiten LuL	1,8	0,6
Bilanzsumme	3,5	2,3	Bilanzsumme	3,5	2,3

**Eigenkapitalquote** ohne Factoring: 8,6%  
mit Factoring: 13,0%

Quelle: Dresdner Factoring AG

## Ergänzungen zum klassischen Bankkredit

Die Unternehmen müssen in diesem schwierigen Marktumfeld zahlreiche Herausforderungen meistern: Basel III wirft seine Schatten voraus. Hinzu kommen hohe Energie-

### ZUR PERSON: KERSTIN STEIDTE-MEGERLIN

Kerstin Steidte-Megerlin ist seit 2008 im Vorstand der Dresdner Factoring AG und leitet das Unternehmen seit 2010. Die Dresdner Factoring AG ist die einzige börsennotierte Factoringgesellschaft in Deutschland und im gesamten Bundesgebiet für mittelständische Unternehmen tätig.



Kerstin Steidte-Megerlin

und Rohstoffpreise. Für das notwendige Wachstum brauchen Unternehmen Geld. Aufträge müssen vorfinanziert, Investitionen in Produktion und Logistik getätigt und finanziert werden. Ausreichende Liquidität ist absolute Voraussetzung in solch schwierigen Situationen. Ab 2013 soll Basel III schrittweise umgesetzt werden, was die Rahmenbedingungen für Kreditfinanzierungen kleiner und mittelständischer Unternehmen aufgrund verschärfter Anforderungen an die erforderliche Eigenkapitalausstattung eher erschweren wird. Viele Unternehmen werden sich deshalb umorientieren, nach Ergänzungen des klassischen Bankkredits suchen und einen Mix an Finanzierungsbausteinen – zu dem Factoring als besonders flexibles Instrument zur Finanzierung von Umsatzwachstum und Liquiditätsverbesserung gehört – einsetzen.

# MUPET WIRBEL 2012

**MUNICH PRIVATE EQUITY TRAINING**  
Donnerstag und Freitag, 14. und 15. Juni 2012  
Literaturhaus München · Salvatorplatz 1 · 80333 München

Dieses Jahr u.a. mit folgenden Schwerpunkten:

- Internationale und nationale Trends bei Private Equity Transaktionen
- Aktuelle Regulierungsthemen (insb. AIFM, VC-Regulierung und deren Umsetzung)
- Neue Entwicklungen bei der Fondsstrukturierung
- Die weitere Modernisierung und Vereinfachung des Unternehmenssteuerrechts
- Steuerliche Chancen und Risiken bei Refinanzierungen
- Aktuelle Entwicklungen bei Secondary Transactions
- Die Vorbereitung von Taking Privates
- Die Bedeutung der Insolvenzrechtsreform für die Private Equity Branche
- Aktuelles zu Managementbeteiligungsprogrammen



**Sommerfest bei P+P Pöllath + Partners**

Kardinal-Faulhaber-Str. 10 · 80333 München  
Donnerstag, 14. Juni ab 18.00 Uhr



Online-Anmeldung ab sofort:  
[www.pptraining.de](http://www.pptraining.de)

Teilnahmegebühr EUR 750,- zzgl. MwSt.

P+P Training GmbH · Theatinerstraße 12 · 80333 München

#### Fazit:

Nicht zuletzt durch die Besonderheiten bei der Bonitätsbeurteilung sowie die umsatzkongruente Erweiterung des Refinanzierungsrahmens durch die Factoringlimite wird Factoring auch 2012 zur Stabilität bzw. zum Wachstum vor allem der mittelständischen Unternehmen beitragen.

#### VORTEILE VON FACTORING

**1. Sofortige Liquidität:** Der Factor stellt bei Ankauf des Forderungsbestandes (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen) innerhalb von zwei Arbeitstagen üblicherweise 80% bis 90% des Rechnungsbetrages zur Verfügung. Der Restbetrag wird ausgezahlt, sobald der Abnehmer seine Rechnung vollständig bezahlt hat.

**2. Ausfallschutz:** Mit dem regresslosen Forderungsankauf geht das Ausfallrisiko für die verkauften Forderungen vollständig auf den Factor über.

**3. Debitorenmanagement/Mahnwesen:** Durch den Factor erfolgt die Übernahme des gesamten Mahnwesens und (falls notwendig) Beitreibung offener Forderungen. Dies bedeutet allerdings nicht den Verlust des Mitspracherechts.

**4. Bilanzielle Auswirkungen:** Während das Factoring durch den Aktivtausch (Forderungen gegen Liquidität) zunächst bilanzneutral ist, wird durch die sinnvolle Verwendung der Liquidität zum Ausgleich kurzfristiger Lieferantenverbindlichkeiten ein Abbau des (kurzfristigen) Fremdkapitals erreicht. Aufgrund des gleichbleibenden Eigenkapitals bei verkürzter Bilanzsumme ergibt sich somit eine Erhöhung der Eigenkapitalquote, welche sich positiv auf Rating und Kreditkonditionen bei der Hausbank auswirken kann.

**5. Diversifikation der Finanzierungsstruktur:** Factoring kann bestehende Betriebsmittelfinanzierungen ergänzen oder ersetzen und stellt somit einen wichtigen Baustein für eine diversifizierte Unternehmensfinanzierung dar.

# Borrowing-Base-Finanzierung

*Mit dem Umlaufvermögen atmen*

Von Jochen H. Ihler, Bereichsvorstand,  
Mittelstandsbank der Commerzbank AG

*Unternehmen können durch eine Borrowing-Base-Finanzierung Warenlager und Kundenforderungen flexibel finanzieren. Denn die maximale Ausnutzbarkeit des Kredits atmet mit der Höhe der gestellten Sicherheiten.*

## Optimierung des Working Capital

Nachdem viele Unternehmen in der zurückliegenden Krise ihre Vorräte situationsgetrieben auf ein Minimum abgebaut haben, um unter anderem Liquidität zu schonen und Kosten zu reduzieren, verlangt der unerwartet starke Aufschwung nun nach einem entschlossenen Gegensteuern. Oft ist das allerdings leichter gesagt als getan: Verstärkt durch die auf breiter Front anziehenden Rohstoffpreise bindet der Lageraufbau in großem Umfang zusätzliches Kapital, das oft den Rahmen bestehender Betriebsmittelfinanzierungen sprengt. Vor diesem Hintergrund bekommt die Optimierung des Working Capital Managements in den Unternehmen eine ganz neue Bedeutung. Im Vordergrund steht zunächst die übergreifende Beratung, die erst den Weg zu bedarfsgerechten Finanzierungslösungen ebnet. Eine gute Bank bietet beides an – von der softwaregestützten und produktneutralen Beratung über den Zugang zur Expertise externer Kooperationspartner bis zu einer umfassenden Produktpalette zur Finanzierung des Umlaufvermögens sowie zur Absicherung von Risiken beispielsweise bei Abnehmern, Rohstoffpreisen und Währungen. Gemeinsames Ziel aller Maßnahmen ist es, interne Liquiditätsreserven freizusetzen, Risiken zu gestalten und den Fremdkapitalbedarf optimal zu strukturieren. Eine zentrale Rolle bei Working-Capital-Finanzierungen spielt Borrowing Base Finance mit seinen flexiblen Inanspruchnahmemöglichkeiten. Dieses moderne Finanzierungs-

instrument basiert auf einem vereinbarten Rahmen mit der Bank und ist besichert durch das Umlaufvermögen (Warenbestände und Forderungen) des Kreditnehmers. Im Unterschied zur üblichen Betriebsmittelfinanzierung mit ihren Fixbeträgen atmet die maximale Ausnutzbarkeit eines Borrowing-Base-Kredits mit der Höhe der gestellten Sicherheiten. Damit ist diese Finanzierungslösung besonders vorteilhaft für Unternehmen im Wachstumsszenario.



Jochen H. Ihler

## Sonderform der Working-Capital-Finanzierung

Solche Borrowing-Base-Lösungen strukturiert eine gute Hausbank individuell für Unternehmen zur nachhaltigen Finanzierung des Warenlagers und von Kundenforderungen gegenüber in- und ausländischen Debitoren. Die ausschließliche Kopplung der Besicherung an diese finanzierten Aktiva aus dem Umlaufvermögen eröffnet den Unternehmen weitere Finanzierungsspielräume für Investitionen durch freie Sicherheiten aus dem Anlagevermögen oder sonstige Aktiva. Auch bei volatilen Rohstoffpreisen bietet die Borrowing-Base-Finanzierung eine flexible Lösung bis zum maximal vereinbarten Finanzierungsrahmen. Borrowing-Base-Finanzierungen können Rohstoffe umfassen ebenso wie Waren in Transit sowie unfertige und fertige Erzeugnisse. Üblicherweise bewegen sich die Rahmenfinanzierungszusagen in einer Größenordnung von über 10 Mio. EUR. Einer der wichtigsten Vorteile dieser Finanzierungsart ist, dass sie Freiraum für laufzeitkongruente Refinanzierungen schafft. Zudem schlagen klare Kostenvorteile zu Buche: Die volle Besicherung des Kredites spiegelt sich in günstigeren Konditionen gegenüber un- oder teilbesicherten Betriebsmittellkrediten mit vergleichbarer Laufzeit wider.

### ZUR PERSON: JOCHEN H. IHLER

Jochen H. Ihler ist Bereichsvorstand der Mittelstandsbank der Commerzbank AG. Er verantwortet im Süden und Osten Deutschlands das Geschäft mit mittelständischen Firmenkunden. Die Bank bietet für den Bereich der Betriebsmittelfinanzierung Borrowing-Base-Finanzierung ab einer Rahmenfinanzierungszusage von 10 Mio. EUR an. [www.commerzbank.de](http://www.commerzbank.de)



### Vorgehen bei einer Borrowing-Base-Finanzierung

Vor der erstmaligen Gewährung einer Borrowing-Base-Finanzierung wird von der Bank gemeinsam mit ihrem Kunden eine Vorprüfung durchgeführt. Im Rahmen dieser Prüfung stellt das Institut zunächst fest, welche Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens für eine Borrowing-Base-Finanzierung geeignet sind. Danach legt es eine für den Kunden nachvollziehbare Bewertung dieser Aktiva fest und prüft alle Rahmenbedingungen für die rechtswirksame Bestellung von Sicherheiten. Voraussetzung für eine Bewertung der Assets ist die Einräumung eines erstrangigen Sicherungsrechts an den finanzierten Vermögensgegenständen durch den Kunden zugunsten der Bank. Auf dieser Basis schließen Kunde und Bank dann Rahmenverträge zur Dokumentation des Kreditverhältnisses und der Besicherung. Bei Folgeprüfungen im Unternehmen beziehungsweise in den wesentlichen Lagerstätten werden die in periodischen Abständen an die Bank gelieferten Daten und Informationen zur Entwicklung des Umlaufvermögens abgestimmt. Die Erstprüfungen dauern je nach Umfang der Vermögensgegenstände und Unterlagen, Komplexität

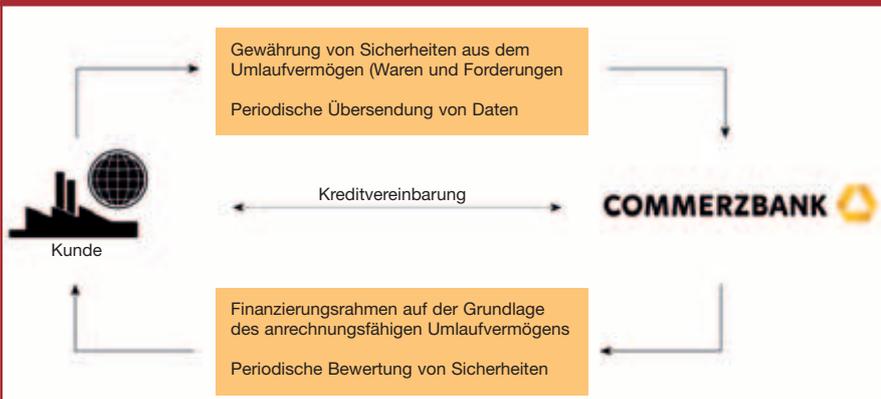
der Lagerstätten sowie rechtlichen Rahmenbedingungen üblicherweise zwei bis drei Tage am Firmensitz und an den Hauptlagerorten des Unternehmens. Zur Sicherstellung des Gleichbehandlungsgrundsatzes bei der Besicherung von Betriebsmittelkrediten wird bei mehreren Kreditgebern in der Regel ein „Hausbankenkonsortium“ arrangiert, so dass alle Banken an den vom Unternehmen gestellten Sicherheiten aus dem Umlaufvermögen gleichrangig partizipieren.

**Fazit:**

Die Vorteile für die Unternehmen in Form von mehr Flexibilität in der Mittelbeschaffung, Transparenz bezüglich der Höhe der Liquidität, die aus dem Umlaufvermögen generiert werden kann, und günstigen Finanzierungskosten wiegen den administrativen Aufwand auf. Die den Borrowing-Base-Finanzierungen inhärent zugrunde liegende regelmäßige Kommunikation zwischen Kunde und Bank vertieft zudem eine vertrauensvolle Geschäftsverbindung. In Zeiten, in denen gegenseitiges Vertrauen eine entscheidende Rolle spielt, ist dies kein zu unterschätzender immaterieller Wert.

- > Analyse der aktuellen Finanzierungslage
- > Aufzeigen der Handlungsoptionen
- > Beratung beim Einwerben bankenunabhängiger Finanzierungen
- > Steuerliche Optimierung der Finanzierungs- und Konzernstruktur
- > Begleitung bei der Auswahl der Finanzierungspartner
- > Umsetzung einer Transaktion: Ausarbeitung der künftigen Finanzierungsstruktur, Erstellung des Investment Summary, Begleitung des Prospekt- und Ratingprozess
- > Financial und Tax Due Diligence
- > Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung mit peer-group-Vergleich

ABB. 1: BORROWING BASE



Quelle: Commerzbank

Ansprechpartner:

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

WP/StB Dr. Warner B.J. Popkes  
 Tel. 0491/978880-0  
 info@dpiag.de

# Liquidität aus eigener Kraft

## Innenfinanzierung durch verbessertes Working Capital Management

Von Dr. Guido Klenter, Partner, Inverto AG

Prognosen zur Entwicklung der Wirtschaft gleichen derzeit eher einem Blick in die Glaskugel statt Verlässlichkeit zu bieten. Schuldenkrise und Euro-Diskussion auf der einen Seite und fast ungebrochener Optimismus einiger Branchen auf der anderen Seite erschweren unternehmerische Entscheidungen. Umso wichtiger ist es, den finanziellen Spielraum des Unternehmens zu sichern. Gerade mittelständische Unternehmen verfügen noch über ungenutzte Potenziale für mehr Cash durch ein optimiertes Management ihres Working Capitals. Die systematische Suche zur Reduzierung des gebundenen Kapitals im Unternehmen lohnt sich: Ein verringertes Nettoumlaufvermögen setzt Liquidität frei, stärkt die Innenfinanzierung und steigert den Unternehmenswert. Damit sichern sich Unternehmer zugleich ein Stück Unabhängigkeit von Fremdkapitalgebern oder können sich günstiger refinanzieren.

### Working Capital über die gesamte Supply Chain verbessern

Das Working Capital zu optimieren, sollte in jedem Unternehmen zu den Daueraufgaben zählen – ganz gleich, ob man sich auf einen drohenden Einbruch der Märkte vorbereitet oder Wachstum finanzieren will. Mit jedem Euro aus einem reduzierten Working Capital können Investitionen gestemmt werden. Mehr Cash aus eigener Kraft realisieren vor allem Unternehmen, die ein Working Capital Management (WCM) über Funktionsgrenzen hinweg betreiben und dabei die gesamte Supply Chain im Auge haben. Einkauf, Produktion, Logistik sowie Verkauf sind die wesentlichen Bausteine des Supply Chain Managements (SCM) und definieren zusammen die Höhe des Working Capitals. Im Einkauf steht das Kreditorenmanagement und damit der Prozess „Purchase to Pay“ im Mittelpunkt der Optimierung. In Produktion und Logistik geht es um ein verbessertes Bestands- und

#### ZUR PERSON: DR. GUIDO KLENTER

Dr. Guido Klenter ist Experte für Restrukturierungen, Prozessoptimierung und Kostensenkung bei der Inverto AG. Die auf Einkauf und Supply Chain Management spezialisierte Unternehmensberatung ist international für Mittelständler sowie Industrie- und Handelskonzerne tätig. [www.inverto.com](http://www.inverto.com)

Prozessmanagement im Abwicklungsprozess „Forecast to Fulfill“. Im Verkauf ist das Debitorenmanagement im Prozess „Order to Cash“ entscheidend.

### Messgrößen von Anfang an etablieren

Vierter Baustein und zugleich treibende Kraft im Working Capital Management ist das Controlling. Es stellt sicher, dass Ziele gesetzt und deren

nachhaltiges Erreichen gesteuert werden. Ganz nach dem Motto „nur was gemessen wird, wird auch getan“, legt das Controlling geeignete Messgrößen für das Working Capital fest. Dies sind absolute Werte zur Höhe des Working Capitals, relative Größen zur Working Capital-Intensität oder Reichweiten und Umschlaghäufigkeiten in Tagen, wie zum Beispiel Außenstandstage der Verbindlichkeiten, Lagerumschlagsdauer oder Höhe der überfälligen Forderungen. Einen Überblick über den Gesamtstatus des Working Capital bietet der „Cash Conversion Cycle“ (CCC), der das gebundene Kapital auf Grundlage der einfachen Gleichung: Working Capital = Bestand + Forderungen - Verbindlichkeiten darstellt und damit die „Liquiditätslücke“ zeigt.

### Sieben Stellhebel für mehr Liquidität

In der Praxis scheitert der umfassende Ansatz über die gesamte Supply Chain nicht selten an fehlendem Know-how, ungeklärten Verantwortlichkeiten und Entscheidungsbefugnissen sowie Schnittstellenproblemen. Eine konsequente Steuerung entlang der Liquiditätsprozesse kann dies vermeiden. Dabei kann man sich an sieben Stellhebeln orientieren.

### Vorfälligkeitszahlungen beseitigen und Zahlungsziele verlängern

Nicht vollständig genutzte Zahlungsziele führen zu Vorfälligkeitszahlungen. Zur Vermeidung dieses vorzeitigen



Dr. Guido Klenter

ABB. 1: WORKING CAPITAL MANAGEMENT, LIQUIDITÄTS-ZYKLUS MIT 7 STELLHEBELN



Quelle: Inverto AG

Cash-Abflusses werden nach Betrachtung der aktuellen Zahlungsziele die Zahlungsprozesse so angepasst, dass bereits bestehende Laufzeiten vollständig ausgenutzt werden. Erfahrungsgemäß gibt es in Unternehmen eine Vielzahl von Zahlungszielen mit unterschiedlichsten Laufzeiten. Somit stecken in der Harmonisierung und Verlängerung der bestehenden Zahlungsziele (Standardisierung) enorme Potenziale zur Senkung des Working Capitals. Diese Standardisierung verringert zugleich die Komplexität der Zahlungsprozesse eines Unternehmens, zum Beispiel durch die Reduzierung der Zahlungsläufe.

### Lagerbestände/-kosten reduzieren und Durchlaufzeiten verkürzen

Ein effektiver Informationsfluss zwischen Vertrieb, Einkauf, Produktion und Logistik ermöglicht einen optimierten Planungsprozess zur Reduzierung von Lagerbeständen (Rohmaterial, Halbfabrikate, Fertigwaren). Reduzierte Lagerbestände setzen nicht nur Liquidität durch eine geringere Kapitalbindung frei, sondern senken auch Lagerkosten aufgrund verringerter bestandsabhängiger Kosten (Handhabungskosten, Versicherungskosten). Die Einführung von Lean-Prinzipien im Produktionsprozess steigert die Effizienz und schafft Transparenz für eine höhere Planungsgenauigkeit. Dazu werden alle wertschöpfenden Aktivitäten aufeinander abgestimmt und klare Schnittstellen definiert, um überflüssige Tätigkeiten zu vermeiden. Das Ergebnis: effiziente Herstellungsprozesse mit kürzeren Durchlaufzeiten, hoher Kundenorientierung und Liefertreue.

### Waren- und Rechnungszugänge synchronisieren

Für die schnelle Abarbeitung von Forderungen ist deren schnelle Aufarbeitung notwendig. Dazu bedarf es Unternehmensprozesse, die Leertage zwischen dem Zugang von Ware und der Rechnung beim Kunden vermeiden, um einen möglichst zügigen Cash-Zufluss zu generieren. Nicht alle Kunden begleichen ihre Rechnungen auf Einhaltung der gültigen Zahlungsziele.

### Zahlungsverzug eliminieren und Zahlungsziele verkürzen

Der Zahlungsverzug dieser „Überfälligen“ wirkt sich negativ auf den operativen Cashflow aus und erhöht das

Working Capital des Unternehmens. Zur Vermeidung dieser Spätzahl-Tage ist es notwendig, ein standardisiertes Forderungsmanagement im Unternehmen einzurichten. Ein frühzeitiger Cash-Zufluss verringert die Forderungsbestände von Unternehmen und somit ihr Working Capital. Oft existieren parallel verschiedene Zahlungsbedingungen gegenüber Kunden, die ein einheitliches Forderungsmanagement erschweren. Erhebliche Optimierungspotenziale ergeben sich im Vertrieb somit aus einer Harmonisierung und Verkürzung der Zahlungsziele.

### Halbierung des Working Capitals möglich

In Projekten zur Working-Capital-Optimierung stellen sich erste Liquiditätseffekte nach wenigen Wochen ein. Die schnellsten Einsparungen sind in der Regel bei den Zahlungszielvereinbarungen zu erreichen, die größten Einsparungen liegen in der Optimierung von Prozessen und damit in der Bestandsminderung. Die Höhe der Reduzierung insgesamt beläuft sich nicht selten auf eine Halbierung des Working Capitals im Unternehmen.

#### Fazit:

Damit ein Unternehmen in allen genannten Bereichen von einem besseren Working Capital Management profitieren kann, ist die Supply Chain des Unternehmens möglichst in allen ihren Dimensionen – Strategie, Prozesse, Organisation, Personal und Systeme – weiterzuentwickeln. Dies erfordert Führungskräfte, die neben operativer Bodenhaftung auch den Blick aufs Ganze haben. Working Capital Management braucht zudem den Rückhalt des Unternehmers. Dann eröffnen sich bislang ungeahnte finanzielle Spielräume.

# Mittelstandsanleihen – Neuer Markt Reloaded?

## Nachbesserungsbedarf bei Ratings

Von Arno Fuchs und Kai Frömert, FCF Fox Corporate Finance GmbH

Im jungen Markt der Mittelstandsanleihen werfen die Insolvenzanträge der SIAG und Solarhybrid erstmals dunkle Schatten. Zwar hatte Solarhybrid noch keine Anleihe emittiert, jedoch war eine solche angekündigt und in Vorbereitung. Die Ratingagentur muss sich hier die Frage gefallen lassen, wie ein Unternehmen noch im Oktober letzten Jahres mit BBB+ bewertet werden konnte, das sechs Monate später Insolvenz anmelden musste.

### Das Rating muss funktionieren

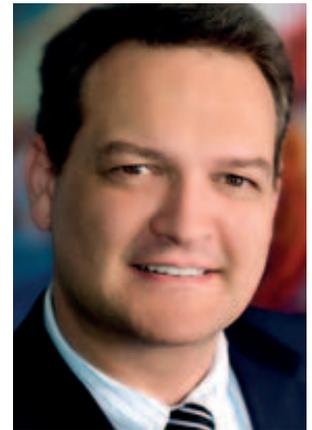
Auf den ersten Blick mutet diese Entwicklung wie ein „Neuer Markt Reloaded“, an und nach den Fehlentwicklungen im Bereich der Mezzanine-Programme müsste man bereits Angst vor einem „Fehlstart 3.0“ haben. Auch das Segment Mittelstandsanleihen – welches eine sinnvolle Ergänzung bestehender Kapitalmarktinstrumente darstellt und Unternehmen hilft, Finanzierungslücken zu schließen – wird nur dann erfolgreich sein können, wenn Investoren negative Überraschungen ausschließen können. Das Rating als Gradmesser der Insolvenzgefahr muss also funktionieren. Aber wie aussagekräftig sind die bisherigen Ratings wirklich? Wie vergleichbar sind Ratings verschiedener Anbieter?

### Unternehmens- vs. Anleiherating

Ratings sind in der Regel Unternehmensratings, nicht jedoch Anleihe-/ Emissionsratings. Ein Unternehmensrating lässt jedoch spezifische Kriterien wie Besicherung, Nachrangigkeit etc. außer Acht. Da Unternehmensanleihen regelmäßig unbesichert begeben werden, werden Banken ihre besicherten Forderungen im Insolvenzfall vorrangig aus den Sicherheiten bedienen, so dass die restliche Insolvenzmasse nicht zur Bedienung der Anleihegläubiger ausreichen könnte. Um dieses



Arno Fuchs



Kai Frömert

Risiko näher zu beleuchten, müsste analysiert werden, welcher Prozentsatz einer Anleihe im Insolvenzfall wahrscheinlich noch bedient werden kann. Fällt dieser Teil gering aus, so muss das Anleiherating ein bis drei Stufen („Notches“) unter dem Unternehmensrating liegen. Im Falle SIAG hatte die Gesellschaft durch S&P ein Unternehmensrating von B- erhalten, während die begebene Anleihe nur mit CCC+ bewertet wurde. Welchen Abschlag die Investoren bei der Anleihebedienung im Rahmen der Insolvenz hinnehmen müssen, bleibt noch abzuwarten. Das Unternehmensrating liefert dem Anleiheinvestor bezüglich des Risikos seines Investments also ggf. ein missverständliches Bild. Diese „Kinderkrankheiten“, die durch Retail-Anleger zum Teil wohl aus Unkenntnis akzeptiert wurden, müssen in naher Zukunft korrigiert werden, sofern der Markt für Mittelstandsanleihen Bestand haben soll.

### Mangelnder Informationsgehalt und Aktualität der Ratingberichte

Ein Anleiheinvestor muss auf die Aussagekraft eines Ratings vertrauen dürfen. Dazu muss er ausschließen können, dass sich Mittelstandsratings in ähnlicher Weise entwickeln, wie dies in der Vergangenheit mit KMU-Ratings der Mezzanine-Programme geschehen ist. Hier wurden kleine und teilweise schwache Firmen systematisch zu positiv bewertet, so dass die Kreditausfälle

#### ZU DEN PERSONEN: ARNO FUCHS UND KAI FRÖMERT

Arno Fuchs ist Gründer und Geschäftsführer und Kai Frömert ist Director bei der FCF Fox Corporate Finance GmbH mit Sitz in München. Als Finanzierungsspezialist ist FCF auf die Beratung von Small- und Mid-Cap-Unternehmen zu allen Fragen der Unternehmensfinanzierung spezialisiert. [www.fcfcompany.com](http://www.fcfcompany.com)

deutlich über den Erwartungen lagen. Beim Informationsgehalt der zu Mittelstandsanleihen veröffentlichten Ratingzusammenfassungen gibt es gravierende Unterschiede. So sind z.B. die verfügbaren Ratingberichte von Standard & Poor's zu 3W Power (AEG Power Solutions B.V.) und Rena oder Scholz (beide Euler Hermes) eher umfangreich und stellen detaillierte historische Unternehmensdaten wie Bilanz, GuV und Finanzkennzahlen der letzten drei Fiskaljahre zur Verfügung, aufgrund derer sich ein Investor ein Bild des Unternehmens machen kann. Die Ratingzusammenfassungen der Creditreform liefern diese Informationen nicht, sondern beschränken sich auf zwei Fiskaljahre und einzelne Zahlen wie Bilanzsumme, Umsatz und Eigenkapitalquote, die ohne den Gesamtkontext stark an Aussagekraft verlieren. Ein weiteres Problem stellt die fehlende Ratingkontinuität einiger Emittenten dar. Firmen wie z.B. BKN Biostrom, Centrosolar oder S.A.G. Solarstrom, die bei Emission ein aktuelles Rating vorweisen konnten, haben dieses zwischenzeitlich entweder durch Zeitablauf verloren oder aktiv zurückgezogen. In einem professionellen Markt sollten die Investoren jedoch über die Kreditqualität des Emittenten und der Anleihe nicht nur bei Zeichnung, sondern laufend bis zur Fälligkeit informiert werden.

#### **Divergenz zwischen Rating und Rendite**

Unterstellt man einen funktionierenden Markt für Unternehmensanleihen, so muss die Rendite einer Anleihe ein Ausdruck des einhergehenden Risikos sein. Es muss also einen direkten Zusammenhang von Rating und Rendite

geben. Anders ausgedrückt: Mit fallendem Rating muss die Rendite steigen. In der Darstellung sind die Rating-Rendite-Beziehungen der Mittelstandsanleihen sowie weitere Anleihen deutscher Unternehmen mit institutionellen Ratings abgetragen. Die Grafik verdeutlicht diese Rating-Rendite-Beziehung und zeigt, in welcher Bandbreite die Renditen der Emissionen liegen. Die Anleihen mit einem institutionellen Rating liegen in einer engen (gelben) Bandbreite. Bei Anleihen mittelständischer Emittenten sind jedoch noch gewisse Renditeaufschläge zu berücksichtigen, welche sich z.B. aus der vergleichsweise niedrigen Liquidität der Anleihen herleiten. In der Darstellung ist dieser Aufschlag mit 2,25% großzügig veranschlagt (hellblaue Linie). Viele der Mittelstandsanleihen liegen – je nach Betrachtungsweise – jedoch entweder über diesem Band (wären für ihr Rating kursmäßig falsch bewertet) oder zu weit links des Bandes (hätten ein, im Vergleich, zu positives Rating). Die horizontalen Abstände der einzelnen Mittelstandsanleihen zeigen eine Verschiebung von durchaus bis zu sechs Rating-Notches. Insofern liegt der Verdacht nahe, dass Mittelstandsratings im Vergleich zu institutionellen Ratings, bei gleichzeitig signifikant abweichenden Renditen, systematisch zu positiv bewertet wurden. Dieses „Schön-Raten“ ist nicht im Interesse des Marktes und der Anleger. Es gilt also mit der Annahme zu brechen, institutionelle Ratings seien mit Mittelstandsratings gleicher Nomenklatur vergleichbar. Erst in drei bis fünf Jahren wird nachweisbar sein, ob sich die Ausfallwahrscheinlichkeiten der Mittelstandsratings von denen der institutionellen Ratings unterscheiden. S&P gibt das 5-Jahres-Ausfallrisiko eines mit



GUIDO NIEMANN,  
Vorstandsvorsitzender ifa systems AG

*Börsengang und drei Kapitalerhöhungen im schwierigen Marktumfeld, immer mit den gleichen freundlichen und kompetenten Ansprechpartnern. Das spricht für sich.*

Das  
**Hausbank-Prinzip**  
für den  
**Kapitalmarkt.**

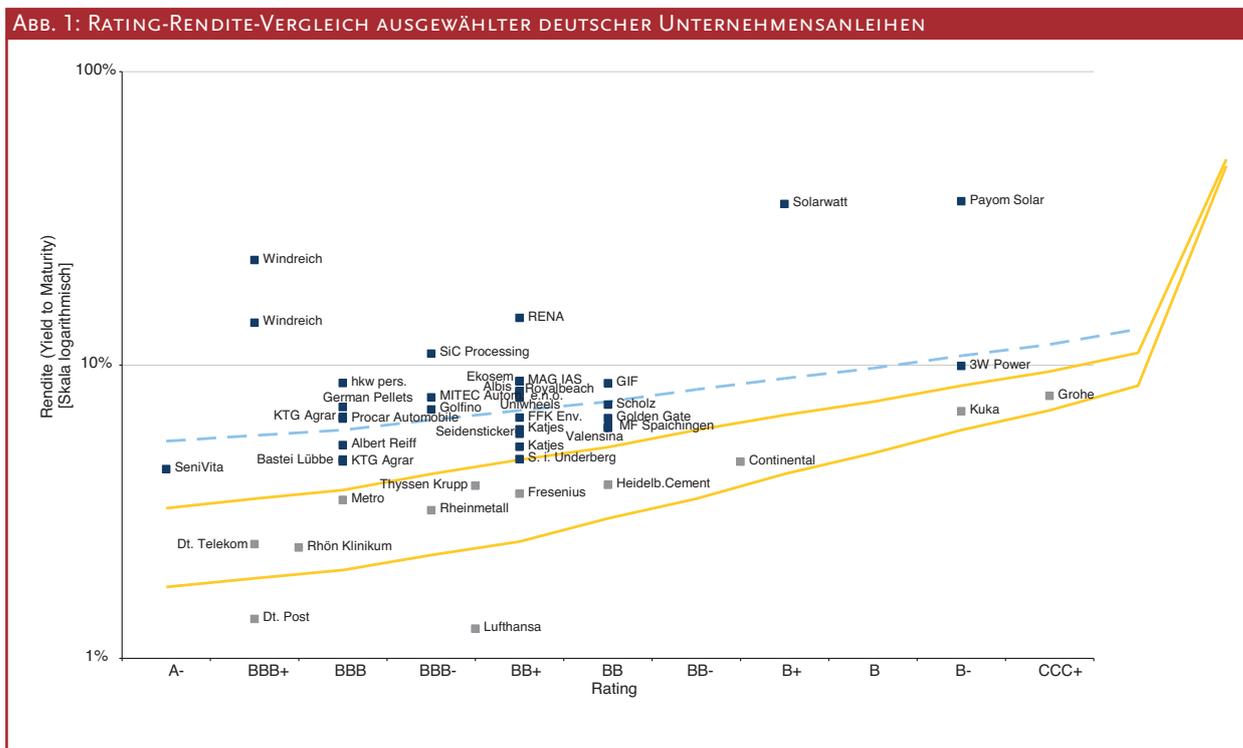
Leidenschaft Mittelstand

BBB bewerteten europäischen Unternehmens mit 0,9% an (2011 Global Corporate Default Study and Rating Transitions). Bei Unternehmen mit BB- bzw. B-Rating steigen diese Ausfallwahrscheinlichkeiten auf 4,55% bzw. 16,55% an.

**Die Börsen sind gefragt**

Die Börsen sind gefordert, qualitative und quantitative Mindeststandards für den Inhalt der zu veröffentlichenden Ratings zu schaffen. Wichtigstes Augenmerk der Börsen sollte hierbei auf der Korrektheit der Ausfallwahrscheinlichkeiten bezogen auf die vergebene Ratingklasse liegen. Auch ist eine Verpflichtung sowohl zur Aufrechterhaltung

des Ratings wie auch zu mindestens jährlichen, ausführlichen und detaillierten Ratingupdates notwendig. Um die rasche Entwicklung des – als Alternative zur Bankfinanzierung wichtigen – Marktes für Mittelstandsanleihen von einem jungen Markt zu einem reifen und breiten Markt mit vielen Emittenten zu ermöglichen (bei der Größe des deutschen Mittelstands sind hier über 100 Emissionen pro Jahr vorstellbar), muss auch der Appetit institutioneller Investoren geweckt werden. Hierzu sind jedoch ausreichende Rating- und Transparenzstandards unabdingbar, so dass Investoren eine angemessene Visibilität der Risiken ihrer Investments erhalten.



■ Institutionelle Anleihe; ■ Mittelstandsanleihe;  
 ■ Rating-Return Bandbreite institutionell gerateter Anleihen; ■ noch akzeptabler Renditeaufschlag bei Mittelstandsanleihen  
 Quelle: FCF, Bloomberg, Creditreform, Euler Hermes, S&P; Renditen per 19. März 2012

Anzeige

**BondGuide – der Newsletter für Unternehmensanleihen**  
 14-tägig Analysen, Statistiken, Hintergründe



Jetzt anmelden! [www.bondguide.de](http://www.bondguide.de).

**Nächste Erscheinungstermine: 20.4., 4.5., 18.5.**

**BONDGUIDE**  
 Der Newsletter für Unternehmensanleihen



## NOTIERTE MITTELSTANDSANLEIHEN IM ÜBERBLICK

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) <sup>5)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Begleitet durch ... <sup>6)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2)</sup>
Solarwatt (2015)	Erneuerbare Energien A1EWPU	Okt 10	Bondm	25	ja	7,00%	B+ <sup>8)</sup> (CR)	33,00	51,2%	FMS	*
Payom Solar (2016)	Erneuerbare Energien A1H3M9	Apr 11	Bondm	27,5	nein	7,50%	B- <sup>8)</sup> (CR)	34,00	46,8%	FMS	*
Centrosolar (2016)	Erneuerbare Energien A1E85T	Feb 11	Bondm	50	ja	7,00%	BBB (CR)	40,75	39,0%	FMS	*
Windreich II (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V3	Jul 11	Bondm	75	nein <sup>4)</sup>	6,50%	BBB+ (CR)	48,25	29,1%	FMS	***
S.A.G. I (2015)	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	Entry Standard	25	ja	6,25%	BBB+ (CR)	70,00	18,0%	Baader	****
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	Entry Standard	17	ja	7,50%	BBB+ (CR)	68,00	17,2%	Schnigge (AS), youmex (LP)	***
Windreich I (2015)	Erneuerbare Energien A1CRMQ	Mrz 10	Bondm	50	ja	6,50%	BBB+ (CR)	78,00	16,6%	FMS	**
Rena (2015)	Technologie A1E8W9	Dez 10	Bondm	75	nein	7,00%	BB+ <sup>8)</sup> (EH)	80,00	14,3%	Blättchen FA	*
SiC Processing (2016)	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	Bondm	80	ja	7,13%	BBB- <sup>8)</sup> (CR)	80,75	13,8%	FMS	**
Solar8 Energy (2016)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	9,25%	BB- (CR)	90,00	12,6%	nicht bekannt	**
bkn biostrom (2016)	Biogasanlagen A1K08V	Mai/Jun 11	MSB	25	nein	7,50%	BBB <sup>3)</sup> (CR)	82,20	12,2%	mwb Fairtrade	**
Air Berlin III (2014)	Logistik AB100C	Okt 11	Bondm	100	ja	11,50%		101,45	11,2%	quirin bank	****
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11	Bondm	150	ja	8,25%		92,60	10,2%	quirin bank	**
3W Power (2015)	Energie A1A29T	Dez 10	Bondm	100	nein	9,25%	B- <sup>8)</sup> (S&P)	97,90	9,9%	nicht bekannt	***
hkw (2016)	Personaldienstleister A1K0QR	Nov 11	mstm DÜS	10	nein <sup>4)</sup>	8,25%	BBB (CR)	96,00	9,3%	Dicama	***
Constantin (2015)	Medien u. Sport A1EWS0	Okt 10	FV FRA	30	ja	9,00%		99,00	9,3%	CBS	*****
MAG IAS (2016)	Maschinenbau A1H3EY	Jan/Feb 11	Bondm	50	ja	7,50%	B+ <sup>8)</sup> (CR)	94,50	9,2%	Fion	**
Ekosem (2017)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	BB+ (CR)	99,25	8,9%	Fion	****
Air Berlin I (2015)	Logistik AB100A	Nov 10	Bondm	200	ja	8,50%		99,50	8,9%	quirin bank	**
GIF - Ges. für Ind. forschung (2016)	Automotive A1K0FF	Sep 11	mstm DÜS	15	nein	8,50%	BB (CR)	99,70	8,6%	Dicama	***
ALBIS Leasing (2016)	Finanzdienstleistung A1CR0X	Sep 11	MSB	50	nein	7,63%	BB <sup>3)</sup> (CR)	98,00	8,4%	mwb Fairtrade	**
Exer D (2016)	Energiedienstleistung A1E8TK	Jan/Feb 11	FV FRA	50	nein <sup>4)</sup>	5,70%		91,60	8,3%	BankM	**
Procar (2016)	Autohandel A1K0U4	Okt 11	mstm DÜS	30	nein	7,75%	BBB (CR)	98,50	8,1%	conpair	**
Uniwheels (2016)	Automotive A1KQ36	Apr 11	Bondm	50	nein <sup>4)</sup>	7,50%	BB+ (CR)	98,00	8,1%	Fion	***
Royalbeach (2016)	Sportartikel A1K0QA	Okt 11	Bondm	25	nein <sup>4)</sup>	8,13%	BB+ (CR)	100,00	8,0%	FMS	**
e.n.o. energy (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V5	Jun 11	mstm DÜS	25	nein	7,38%	BB+ (CR)	98,00	7,9%	GBC, Bankhaus Neelmeyer	**
Singulus (2017)	Maschinenbau A1MASJ	Mrz 12	Entry Standard	60	ja	7,75%		99,40	7,9%	CBS	****
Mitec Automotive (2017)	Automotive A1K0NJ	Mrz 12	Bondm	50	nein <sup>4)</sup>	7,75%	BBB- (CR)	100,00	7,8%	FMS	***
PCC I (2015)	Chemie, Energie, Log. A1H3MS	Apr 11	FV FRA	30	nein	6,87%		98,60	7,5%	nicht bekannt	***
ETL Freund & Partner (2017)	Finanzdienstleistung A1EV8U	Nov 10	FV S	25	ja	7,50%	BBB+ (CR)	100,00	7,5%	FMS	***
Scholz (2017)	Recycling A1MLSS	Feb 12	Entry Standard	150	ja	8,50%	BB (EH)	104,50	7,4%	CBS (AS), Blätt- chen & Part. (LP)	***
German Pellets (2016)	Brennstoffe A1H3J6	Mrz/Apr 11	Bondm	80	ja	7,25%	BBB <sup>8)</sup> (CR)	99,60	7,4%	quirin bank	***

Fortsetzung nächste Seite

Fortsetzung von voriger Seite

NOTIERTE MITTELSTANDSANLEIHEN IM ÜBERBLICK											
Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) <sup>5)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Begleitet durch ... <sup>6)</sup>	Chance/ Risiko <sup>7)</sup>
Golfino (2017)	Bekleidung A1MA9E	Mrz 12	Entry Standard	12	ja	7,25%	BBB- (CR)	100,30	7,3%	CBS	***
ARISTON (2016)	Immobilien A1H3Q8	Mrz 11	FV DÜS	25	nein <sup>4)</sup>	7,25%		100,00	7,3%	nicht bekannt	***
FFK Environment (2016)	Ersatzbrennstoffe A1KQ4Z	Mai 11	mstm DÜS	25	nein	7,25%	BB+ (CR)	100,50	7,2%	biw, GBC	***
Eyemaxx (2016)	Immobilien A1KQFA	Jul 11	Entry Standard	25	nein	7,50%	BBB+ <sup>3)</sup> (CR)	101,00	7,2%	ICF	***
DIC Asset (2016)	Immobilien A1KQ1N	Mai 11	Entry Standard	70	nein	5,88%		95,50	7,2%	Berenberg Bank	***
PCC II (2015)	Chemie, Energie, Log. A1KQOU	Sep 11	FV FRA	20	nein <sup>4)</sup>	7,25%		101,00	7,1%	nicht bekannt	**
Edel (2016)	Medien & Unterhaltung A1KQYG	Mai 11	FV FRA	20	nein <sup>4)</sup>	7,00%		100,00	7,0%	Acon Actienbank	**
BaA Behrens (2016)	Baumaterial A1H3GE	Feb/Mrz 11	Bondm	30	ja	8,00%	BB- (CR)	103,50	6,9%	Günther & Partner	***
KTG Agrar II (2017)	Agrarrohstoffe A1H3VN	Jun/Dez 11	Entry Standard	100	ja	7,13%	BBB <sup>8)</sup> (CR)	101,39	6,8%	equinet	****
Peach Property (2016)	Immobilien A1KQ8K	Jul 11	Entry Standard	50	nein <sup>4)</sup>	6,60%	BBB- <sup>3)</sup> (CR)	99,49	6,7%	equinet	**
Golden Gate (2014)	Immobilien A1KQXX	Apr 11	Entry Standard	30	ja	6,50%	BBB <sup>3)</sup> (CR)	99,50	6,7%	Steubing	****
Energiekontor (2021)	Erneuerbare Energien A1KOM2	Sep 11	FV FRA	7,65	ja	6,50%		96,44	6,7%	nicht bekannt	**
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1KQZL	Jun/Jul 11	Entry Standard	30	nein	7,25%	BB (EH)	103,50	6,3%	CBS	****
Admiral (2019)	Fototechnik A1KQXL	Nov 11	FV Berlin	20	nein <sup>4)</sup>	5,10%		93,80	6,1%	nicht bekannt	**
AWW Grund (2015)	Immobilien A1E8X6	Mai 11	FV HH	51	nein <sup>4)</sup>	6,10%	BBB- <sup>3)</sup> (CR)	100,00	6,1%	Donner & Reuschel	***
Valensina (2016)	Fruchtsäfte A1H3YK	Apr 11	mstm DÜS	50	ja	7,38%	BB- (CR) <sup>8)</sup>	104,80	6,0%	conpair	****
Seidensticker (2018)	Bekleidung A1KQSE	Mrz 12	mstm DÜS	30	ja	7,25%	BB+ (CR)	106,45	5,9%	Schnigge	***
Helma (2015)	Bau A1E8QQ	Dez 10	FV DÜS	10	ja	6,50%	BBB (CR)	102,55	5,7%	Schnigge	***
Katjes (2016)	Süßwaren A1KRBM	Jul 11/ Mrz 12	mstm DÜS	45	ja	7,13%	BB+ (CR)	105,50	5,6%	IKB	***
Bastei Lübbe (2016)	Verlagswesen A1KQ16	Okt 11	mstm DÜS	30	ja	6,75%	BBB (CR)	104,50	5,6%	conpair	**
PCC III (2013)	Chemie, Energie, Log. A1MA91	Jan 12	FV FRA	10	nein <sup>4)</sup>	5,00%		99,25	5,6%	nicht bekannt	**
Reiff Gruppe (2016)	Automotive A1H3F2	Mai 11	Bondm	30	ja	7,25%	BBB (CR) <sup>8)</sup>	106,45	5,5%	Blättchen FA	**
Nabaltec (2015)	Chemie A1EWL9	Okt 10	Bondm	30	ja	6,50%	BBB- (CR)	104,00	5,2%	FMS	***
Schneekoppe (2015)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV FRA & DÜS	10	ja	6,45%		104,38	5,0%	Schnigge	*
KTG Agrar I (2015)	Agrarrohstoffe A1ELQU	Aug/Sep 10	Bondm	50	ja	6,75%	BBB <sup>8)</sup> (CR)	106,00	4,8%	FMS	**
Underberg (2016)	Spirituosen A1H3YJ	Apr 11	mstm DÜS	50	ja	7,13%	BB+ <sup>8)</sup> (CR)	108,50	4,8%	conpair	**
SeniVita Sozial (2016)	Immobilien A1KQ3C	Mai 11	Entry Standard	15	ja	6,50%	A- (CR)	106,80	4,7%	quirin bank	***
Dürr (2015)	Automobilzulieferer A1EWGX	Sep 10	Bondm	225	ja	7,25%		111,30	3,7%	Fion	**
SIAG (2016)	Stahlbau A1KRAS	Jul 11	Entry Standard	12	ja	9,00%	CCC+ <sup>3)</sup> (S&P)	10,38		in Insolvenz IKB (AS), Blättchen & Part. (LP)	**
<b>Summe:</b>				<b>2.902</b>							
<b>Ø:</b>				<b>47,6</b>	<b>7,3%</b>		<b>BBB</b>	<b>7,4%</b>		<b>(Median)</b>	

1) FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, S = Stuttgart); 2) Einschätzung der BondGuide-Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; 3) Anieiherrating, ansonsten Unternehmensrating; 4) Nachplatzierung läuft; 5) Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; 6) Bondm: Bondm-Coach, Entry Standard: Antragsteller (AS), Listingpartner (LP), mstm DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt); 7) Folgerating Skala von \* bis \*\*\*\*\* (am besten);  
Quelle: BondGuide

Vielfalt ist unsere Herausforderung.



Mergers & Acquisitions

Kapitalmarkttransaktionen

Private-Equity-Beratung

Strukturierte Finanzierungen

**Network Corporate Finance #**

Private Advisors.

**Wir haben unter anderem folgende Kunden erfolgreich beraten:** CTR Reuther GmbH · protarget AG · Derby Cycle AG · Koki Technik Seating Systemes GmbH · Granville Baird GmbH · INFO AG · Native Instruments GmbH · Joyou AG · Jyothy Laboratories Ltd GedysIntraware GmbH · PRO: AKTIV AG · Anhydro A/S · Rochusclub Turnier GmbH · Radical Sportscars · Holding S.A. · ProLeit AG SIV.AG · adm Group · Remy & Geiser GmbH · Ormecon GmbH · H&R WASAG AG · RWE Solutions AG · PROCON MultiMedia AG Essanelle Hair Group AG · REpower Systems AG · GALFA Industriegalvanik GmbH · capiton AG · WaveLight AG · Bavaria Yachtbau GmbH · KROMI Logistik AG · S-Refit AG · Waterland Private Equity B.V. · Umweltbank AG · Eduard Küsters Maschinenfabrik GmbH & Co. KG · Halder Beteiligungs GmbH · BayBG · TÜV Rheinland Holding AG · Borsig Beteiligungsverwaltungs GmbH  
**Unsere aktuellen Referenzen finden Sie unter [www.ncf.de](http://www.ncf.de)**

# Eigenemission von Unternehmensanleihen

*Komplexere Rahmenbedingungen bieten vielfältigere Möglichkeiten*

*Von Jörg Schilling-Schön und Christopher Wanzel, FMS AG*

*In den letzten Jahren gab es wohl kaum größere Veränderungen als auf den weltweiten Finanzmärkten. Die Euro-, Schulden-, Banken- oder einfach nur Finanzkrise mit ihren Folgen hat zu hohen Risikoaufschlägen für geliehenes Geld geführt und einen Strukturwandel ausgelöst. Unter verschärften Rahmenbedingungen wird eines immer wichtiger für unternehmerisches Wachstum: die richtige Finanzierungsstrategie.*

## Unternehmertum im Wandel

Früher waren Unternehmen streng hierarchisch aufgebaut und die Arbeitsprozesse zweckrational strukturiert, sequenziell gestaltet und tayloristisch steuerbar. Der Unternehmer hatte exakte Ziele vorgegeben und war auch mit ausreichenden Machtmitteln sowie Know-how ausgestattet, um diese zu erreichen. Heute ist das anders. Denn diese Form des Unternehmertums setzt eine stabile und damit vorhersehbare Umwelt voraus. Fakt ist aber, die Umwelt – unsere Rahmenbedingungen – verändert sich immer dynamischer. Die ökonomische Umwelt wird durch Globalisierung und dadurch härteren Wettbewerb geprägt, die technologische durch immer schneller werdende Informationen, Innovationen und Produktzyklen. Auch der rechtlich-politische Rahmen ändert sich, etwa in Bezug auf die Entscheidungsautonomie. Alles ist also komplexer und unübersichtlicher geworden, stabile Trends als Basis unternehmerischen Handelns sind kaum noch auszumachen. Entscheidungen müssen unter zunehmender Unsicherheit getroffen werden. Aber: Mit der gestiegenen Komplexität sind auch die Möglichkeiten vielfältiger. Zukunftsfähige Unternehmen werden heute als soziale Systeme gesehen, in denen die Mitarbeiter als Systembestandteile interagieren. Unternehmertum

ZU DEN PERSONEN: JÖRG SCHILLING-SCHÖN UND CHRISTOPHER WANZEL

Jörg Schilling-Schön ist Vorstand und Christopher Wanzel ist Partner der FMS AG. Die FMS AG ist eine unabhängige Beratungsgesellschaft und spezialisiert auf klassische und alternative Finanzierungslösungen für den Mittelstand. Sie ist Gründungscoach an der Börse Stuttgart und Emissionsexperte an der Börse München. [www.fms-ag.de](http://www.fms-ag.de)



Jörg Schilling-Schön



Christopher Wanzel

bedeutet hier, geeignete Rahmenbedingungen für Wachstum zu schaffen: insbesondere eine gemeinsame Vision. Daraus werden in der Folge geeignete Strategien abgeleitet. Und eine erfolgskritische Strategie ist die Finanzierungsstrategie. Gefragt ist eine breit aufgestellte und weniger krisenanfällige Finanzierungsarchitektur. Wachstum benötigt insbesondere unter volatilen Rahmenbedingungen langfristig stabiles Kapital. Bonität und Liquidität sind entscheidend für die zukünftige Unternehmensentwicklung geworden.

## Kapitalmarkt als Finanzierungsoption

Finanzierungsalternativen gibt es heute viele. Trotzdem finanzieren sich mittelständische Unternehmen noch größtenteils über ihre Hausbank. Nur geschätzte 20% der Mittelständler nutzen den Kapitalmarkt und beschaffen sich dort Fremdkapital über die Emission von sogenannten Unternehmensanleihen. Aber auch hier findet seit Mitte 2010 ein Paradigmenwechsel statt. „Bondm“ der Stuttgarter Börse ist mittlerweile ein etabliertes Handelssegment für mittelständische Unternehmensanleihen. Diese Emittenten verpflichten sich, ein über die übrigen Regelungen des Freiverkehrs hinausgehendes Mindestmaß an fortlaufender Transparenz und Publizität einzuhalten. Ein externer Kapitalmarktexperte, der Bondm-Coach, unterstützt nicht im geregelten Markt börsennotierte Emittenten bei der Einhaltung ihrer Pflichten. Zugelassen werden nur Emittenten, die unter anderem

einen von der BaFin gebilligten Wertpapierprospekt haben und zudem ein externes Rating vorweisen können. Im Prospekt sind testierte Finanzinformationen, ausführliche Risikohinweise und generelle Informationen zum Unternehmen enthalten. Während die Anleihe an der Börse gelistet ist, sind Folgepflichten einzuhalten. Unter anderem die zeitnahe Veröffentlichung der Jahres- und Halbjahresabschlüsse, gegebenenfalls ein jährliches Folgerating und die Veröffentlichung von auf die Anleihe bezogenen, sogenannten Quasi-ad-hoc-Mitteilungen. Andere Börsenplätze haben mittlerweile ähnliche Segmente eröffnet, beispielsweise der „Entry Standard“ in Frankfurt, der „mittelstandsmarkt“ in Düsseldorf oder die Börse München mit „m:access“. Je nach Börsenplatz sind unterschiedliche Zulassungs- und Folgepflichten zu erfüllen. Bis heute haben rund 60 mittelständische Unternehmen Anleihen mit Volumina größtenteils zwischen 25 Mio. und 150 Mio. EUR an den verschiedenen Börsen platziert. Insgesamt sind damit in relativ kurzer Zeit schon fast 3 Mrd. EUR von privaten und institutionellen Anlegern investiert worden, bei Emissionsrenditen von 7,25% im Mittel.

### Mittel der Wahl: Eigenemission

Zum Dank für die Öffnung gegenüber dem Kapitalmarkt winken dem Unternehmen neue, relativ zinsgünstige, bankenunabhängige Finanzierungsmittel. In der öffentlichen Wahrnehmung etabliert sich der Emittent außerdem als transparent und damit vertrauenswürdig. Die Finanzkommunikation muss für eine stabile Wahrnehmung und – in Bezug auf die Anleihe – für eine verständliche „Credit Story“ sorgen. Wichtig für die überwiegend privaten Anleger ist zu wissen, wie die Zins- und vor allem Rückzahlung erwirtschaftet wird. Gute Investor Relations sind gleichzeitig die Basis für eine Folgeanleihe oder einen Börsengang. Generell steigt dadurch auch die Bekanntheit, der Markenname und der Produktabsatz können gleichermaßen profitieren. Ein weiterer Vorteil, der für Anleihen spricht: Meist werden keine Assets durch

die Emission blockiert, und die Mittel sind flexibler einsetzbar als bei einer Bankfinanzierung. Die Erfahrung zeigt, dass die Flexibilität da ihre Grenzen hat, wo die Mittelverwendung nicht für eine klare Wachstumsstrategie bestimmt ist. Und die Finanzierungsaufgaben für den Mittelstand werden nicht kleiner, im Gegenteil. Die Gemeinschaftsstudie der Börse Stuttgart, Seidenschwarz & Comp. und Universität Stuttgart von 2011 „Mittelstandsfinanzierung in Deutschland“ kommt zu ähnlichen Ergebnissen: 92% der Befragten sind der Meinung, dass innovative Finanzierungsinstrumente zukünftig im Finanzierungsmix mittelständischer Unternehmen eine größere Rolle spielen werden, und 69% der Befragten stimmen der Aussage zu, dass sich diese stärker am Kapitalmarkt orientieren sollten und eine Unternehmensanleihe dazu ein geeigneter erster Schritt ist. Mittel der Wahl ist insbesondere die Eigenemission. Der Emittent steuert hier selbst die Platzierung seiner Anleihen. Vorteil: Statt nur einer Bank als Ansprechpartner hat das Unternehmen einen multikanalen Absatzweg aus gegebenenfalls mehreren Intermediären, dem direkten Investorenzugang und nicht zuletzt über die Börse. Die Platzierungssicherheit kann sich durch diesen Weg erhöhen. Und ein weiterer Vorteil: Investoren, die direkt beim Emittenten zeichnen, sind bekannt. Die Investor Relations können deutlich effektiver erfolgen. Viele etablierte mittelständische Unternehmen haben sich daher schon für die Form der Eigenemission ihrer Anleihen entschieden.

#### Fazit:

Die Eigenemission von börsennotierten Anleihen ist eine wichtige und innovative strategische Finanzierungsoption im modernen Verständnis des Unternehmertums: Sie bedeutet einen klaren Wettbewerbsvorteil. Bonitätsstarke Unternehmen mit einem guten Brand und einer Wachstumsstory treffen am Kapitalmarkt auf private und institutionelle Investoren, die auf der Suche nach Rendite sind.

Anzeige

bdp

Bormann · Demant &amp; Partner

Rechtsanwälte · Steuerberater  
Wirtschaftsprüfer  
Sozietät

bdp Venturis

Management Consultants

Restrukturierung · Finanzierung  
M&A · Interimsmanagement  
GmbH

bdp. Orientierung für den Mittelstand

# Mittelständler legen Fokus auf Beteiligungskapital

*Private-Equity-Branche zieht gute Bilanz für 2011 und blickt verhalten optimistisch in die Zukunft*

*Von Ulrike Hinrichs, Geschäftsführerin, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) e.V.*

*Der Beteiligungskapitalmarkt in Deutschland ist vor allem ein Mittelstandsmarkt – deutsche mittelständische Unternehmen sind innovativ, produktiv und aktiv, wenn es darum geht, sich weiterzuentwickeln. Nicht ohne Grund sind mittelständische Unternehmen aus Deutschland international häufig führend in ihrem Marktsegment. Allerdings haben die Wirtschaftskrise und die europäische Schuldenkrise dazu geführt, dass die Banken – der Hauptgeldgeber des deutschen Mittelstands – bei ihrer Kreditvergabe nur noch sehr restriktiv vorgehen. Auch bei bestehenden Kreditbeziehungen werden die Konditionen zunehmend verschärft. Deshalb rückt das Thema „Eigenkapital“ immer mehr in den Fokus der Mittelständler – Beteiligungsgesellschaften sehen nämlich nicht nur das Risiko, sondern auch die Chancen, die sich dem Mittelstand bieten.*



Ulrike Hinrichs

## **Hohes Interesse von Beteiligungsgesellschaften am Mittelstand**

2011 wurden rund 1.200 zumeist kleine und mittlere Unternehmen mit Beteiligungskapital finanziert. Das Interesse der Beteiligungsgesellschaften am Mittelstand ist nach wie vor hoch, denn Investitionen in kleine und mittlere Unternehmen sind sehr attraktiv: Eine Vielzahl der Firmen wird hervorragend geführt, arbeitet fortschrittlich und strebt nach Expansion. Gerade auch die mittelständischen Familienunternehmen bauen zudem auf einen Erfahrungsschatz auf, der sich über viele Jahrzehnte erstreckt. Der nationale und auch der internationale Markt ist für viele Mittelständler nicht nur ein Traum, sondern ein Ziel, das sie klar vor Augen haben. Impulse erhält diese Entwicklung durch die zunehmende Aufgeschlossenheit der deutschen Mittelständler gegenüber neuen Finanzierungsformen wie Private Equity. Auch bietet Beteiligungskapital zum Beispiel im Rahmen

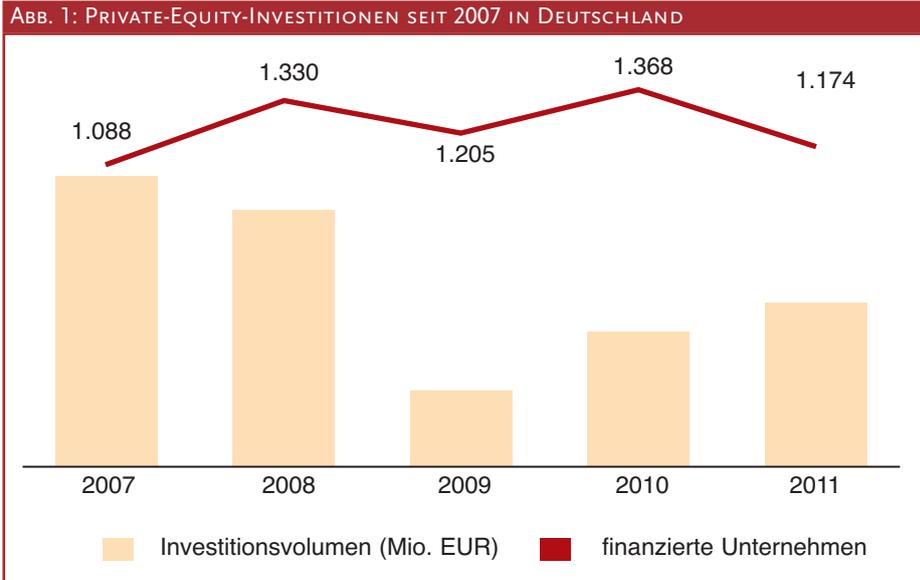
von Wachstumsfinanzierungen oder Mehrheitsbeteiligungen, unter anderem bei Nachfolgeregelungen im Mittelstand oder der Begleitung von Konzernteilen in die Unabhängigkeit, nicht nur finanzielle Mittel, sondern auch das nötige Know-how. Das Angebot an langfristigem Investitionskapital trifft in Deutschland auf eine steigende Nachfrage seitens der Unternehmen. Für viele Unternehmer kann Beteiligungskapital in der aktuellen Situation ein entscheidender Wachstumstreiber sein. Zudem hat die Private-Equity-Branche ihre Bemühungen verstärkt, durch transparentere Kommunikation zu einer gestiegenen Wahrnehmung in Unternehmerkreisen beizutragen.

## **Private Equity – Investitionen 2011 gestiegen**

Insgesamt konnte sich der deutsche Beteiligungskapitalmarkt 2011 trotz der europäischen Schuldenkrise und der unsicheren Konjunktur behaupten. Nachdem die Private-Equity-Investitionen in Deutschland bereits 2010 um gut drei Viertel zulegen und sich von den Einschnitten der Finanz- und Wirtschaftskrise erholt hatten, konnte 2011 nochmal eine Steigerung verzeichnet werden. Nach einem Investitionsvolumen von 4,86 Mrd. EUR im Jahr 2010 wurden im vergangenen Jahr 5,92 Mrd. EUR (plus 22%) investiert. Insgesamt 1.174 deutsche Unter-

### ZUR PERSON: ULRIKE HINRICHS

Ulrike Hinrichs ist seit April 2011 Geschäftsführerin des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK). Der BVK ist die Interessenvertretung der Private-Equity-Branche in Deutschland. [www.bvkap.de](http://www.bvkap.de)



Quelle: BVK-Statistik/PEREP Analytics

nehmen erhielten im Jahresverlauf Beteiligungskapital (2010: 1.368). Mehr als drei Viertel des Investitionsvolumens entfielen auf Buy-outs. Deren Investitionsvolumen wuchs um knapp 50% auf 4,6 Mrd. EUR an. Die Zahl der erfassten Transaktionen blieb dabei nahezu unverändert (2011: 108, 2010: 109). Mit 0,69 Mrd. EUR verfehlten die Venture-Capital-Investitionen das Vorjahresergebnis (0,72 Mrd.

EUR) nur knapp. Aber auch die Zahl der finanzierten Unternehmen blieb mit 879 hinter dem Vorjahr (965) zurück. Innerhalb des Venture-Capital-Bereichs mussten Seed- und Later-Stage-Investments Rückgänge hinnehmen, während Start-up-Investitionen unverändert blieben.

Anzeige



## EINLADUNG ZUM 7. MERGERS & ACQUISITIONS SYMPOSIUM

Familienunternehmen erhalten und in die nächste Generation führen

Das Symposium deckt die Bereiche Finanzierung, Investorensuche, Recht/Steuer sowie Verhandlungstaktiken bei Unternehmenszu- und -verkäufen im Mittelstand ab.

**Am 12. Juni 2012 von 13 – 18 Uhr (Einlass: 12.30 Uhr) im Marmorsaal des Presseclubs Nürnberg e.V.**

unterstützt von:



Weitere Informationen zum 7. Mergers & Acquisitions Symposium finden Sie im Internet unter [www.ma-symposium.de](http://www.ma-symposium.de)



Foto: Kheng Guan Toh/panthermedia

**Ungebrochene volkswirtschaftliche Bedeutung**

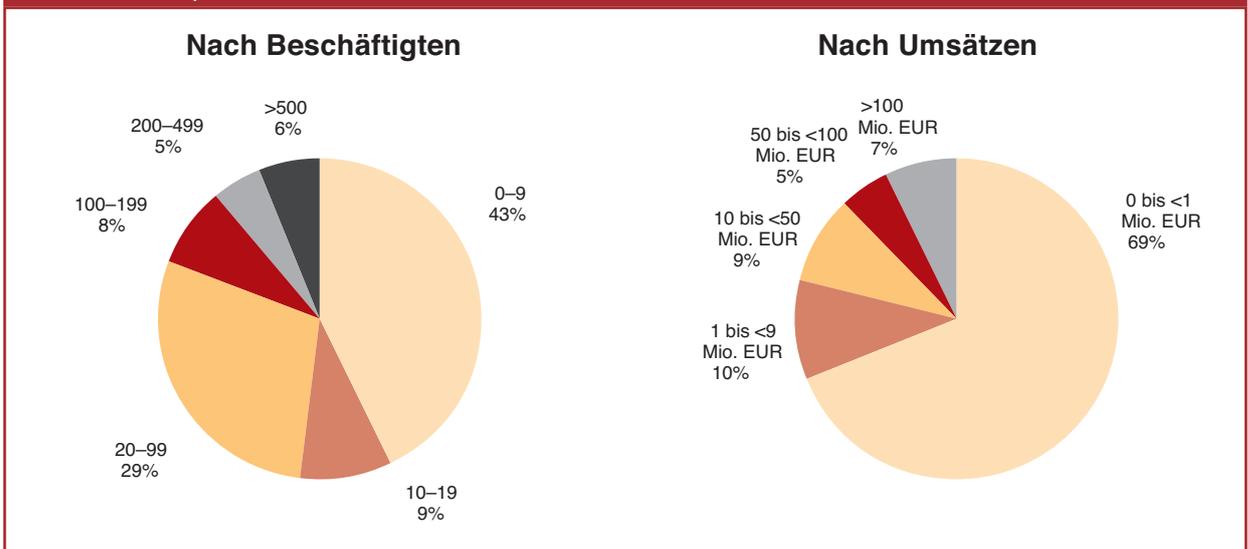
Private Equity etabliert sich weiterhin als wichtiges Finanzierungsinstrument. Beteiligungsgesellschaften berichten von einer hohen Nachfrage nach Kapital. So zählten die BVK-Mitglieder im Jahr 2011 rund 40.000 Anfragen von Kapital suchenden Unternehmen. Beteiligungskapital ist vor allem eine Finanzierungsform für kleine und mittlere Unternehmen. 81% der im Jahresverlauf 2011 finanzierten Unternehmen beschäftigten weniger als 100 Mitarbeiter. Den Fokus auf kleine und mittlere Unternehmen untermauert auch ein Blick auf die Investitionen nach der Umsatzgröße der Zielunternehmen. 79% der 2011 finanzierten Unternehmen setzten weniger

als 10 Mio. EUR um, weitere 14% zwischen 10 und 100 Mio. EUR. Nur 7% der Unternehmen erreichten dreistellige Umsatzzahlen.

**Ausblick:**

Trotz eines erneut guten Jahres sind die Perspektiven nur bedingt optimistisch. Inwiefern sich der Aufschwung im Markt 2012 fortsetzen lässt, wird maßgeblich von den politischen Erfolgen bei der Eindämmung der Staatsschuldenkrise abhängen. Grundsätzlich sind die Beteiligungsgesellschaften aber zuversichtlich für das Jahr 2012. Die „Private Equity-Prognose 2012“, eine Befragung der BVK-Mitglieder zu ihren Erwartungen bezüglich des Fundraisings, der Investitionen und der Beteiligungsverkäufe, ergab, dass mehr als die Hälfte der Gesellschaften einen Investitionsanstieg in ihrem Marktsegment prognostiziert. Weitere 30% sehen die Investitionen auf dem gleichen Niveau wie 2011. Ebenfalls optimistisch fallen die Erwartungen hinsichtlich der Exit-Möglichkeiten aus, denn nahezu die Hälfte der Befragten geht von einer Zunahme der Unternehmensverkäufe aus, weitere 44% von einem zumindest gleichbleibenden Niveau. Tendenziell am zuversichtlichsten ist man bei Trade Sales und bei Verkäufen an andere Beteiligungsgesellschaften.

ABB. 2: PRIVATE-EQUITY-FINANZIERTER UNTERNEHMEN NACH UNTERNEHMENSGRÖSSE 2011



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



capiton 

## Beteiligungspartnerschaft mit Perspektive

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

capiton begleitet seit beinahe drei Jahrzehnten als Eigenkapitalpartner Gesellschafterwechsel im Zusammenhang mit der Unternehmensnachfolge (MBO's) sowie Wachstumsfinanzierungen bei etablierten mittelständischen Unternehmen mit Sitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz. Investitionsschwerpunkte der capiton AG sind Dienstleister wie GESS, Lahmeyer, svt oder RTS und Unternehmen der verarbeitenden Industrie wie beispielsweise SHW Casting Technology,

CFS/Schur oder Poli-Tape. Die Unternehmen weisen üblicherweise eine Umsatzgröße zwischen 50 und 500 Mio. € auf.

Langjährige Erfahrung und unternehmerisches Denken bestimmen unser Handeln. Mit dieser Expertise, der Einbindung langjähriger Netzwerkpartner und der Bereitstellung von zusätzlichem, hierfür reservierten Eigenkapital, begleitet capiton vorzugsweise Zukäufe von Mitbewerbern, Lieferanten oder Vertriebspartnern. Diese sogenannten buy & build-Strategien wurden allein innerhalb der letzten acht Jahre bei der Mehrzahl der capiton-Portfoliounternehmen bereits über 40 mal erfolgreich umgesetzt.

# Private Equity als Werttreiber im Mittelstand

## Wachsende Bedeutung operativer Ansätze

Von Torsten Krumm, Partner und Co-Head, Odewald & Compagnie

*Eine Branche muss umdenken: Bildeten vor der Finanz- und Wirtschaftskrise der Leverage-Faktor oder Financial Engineering wichtige Wertsteigerungsansätze im Private-Equity-Bereich, so hat sich der Fokus heute stark verlagert. Durchschnittlich 50% Eigenkapitalanteil müssen Finanzinvestoren derzeit auf den Tisch legen, um Banken zum Einstieg bewegen zu können: Damit ist der Einfluss der Transaktions-Finanzierung auf die Wertsteigerung begrenzt. Im Umkehrschluss gewinnen operative Ansätze im Buyout-Bereich immer dann massiv an Bedeutung, wenn nachhaltiges Wachstum angestrebt wird. Profunde Branchenkenntnisse, ein leistungsfähiges Expertennetzwerk und ein strategischer Dialog mit den Managementteams und Gesellschaftern der Portfoliounternehmen auf Augenhöhe sind heute aus der Perspektive der Wertschöpfung wichtiger denn je.*

### Mehrwert durch Branchenkenntnisse

Ein Schlüssel zum Erfolg operativer Wertschöpfungsstrategien sind detaillierte Branchenkenntnisse. Private-Equity-Fonds, die die operative Performance ihrer Beteiligungen aktiv unterstützen und steigern wollen, müssen die wesentlichen Gegebenheiten und Dynamiken in deren unmittelbarem Sektorumfeld kennen: Wie sind die Beschaffungs- und Absatzmärkte strukturiert, welche übergeordneten (Mega-)Trends beeinflussen die Entwicklung einer Branche und welchen Einfluss nehmen Politik und Regulierung? Um hier nicht nur an der Oberfläche mitzuhaltend, sondern im Dialog mit dem Management des Portfoliounternehmens glaubwürdig strategische Akzente setzen zu können, verpflichten Private-Equity-Fonds zunehmend Manager und Mitarbeiter, die über langjährige und profunde Berufs- und Führungserfahrungen in einer oder mehreren Branchen verfügen. Solche Branchenkenntnisse können sich ganz

#### ZUR PERSON: TORSTEN KRUMM

Torsten Krumm ist Partner und Co-Head von Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH. Als führende deutsche unabhängige, partnergeführte Beteiligungsgesellschaft hat Odewald & Compagnie mit den seit 1998 aufgelegten drei Beteiligungsfonds in 22 mittelständische Unternehmen mehr als 1 Mrd. EUR Eigenkapital investiert. [www.odewald.com](http://www.odewald.com)



Torsten Krumm

unmittelbar wachstumssteigernd auswirken – etwa weil ein branchenversierter Investor bereits vor dem Deal zwei bis drei Targets für potenzielle Add-ons identifiziert hat oder konkrete Akquisitionsplanungen des Unternehmens durch sein Transaktions- und Finanzierungs-Know-how beschleunigen kann.

### Strategischer Sparringspartner

Operative Branchenexpertise von Private-Equity-Managern steigert auch deren Glaubwürdigkeit und Wert als Sparringspartner der Managementteams in den Portfoliounternehmen. Ein Finanzinvestor, dessen Teammitglieder spezifische Industrieexpertise mitbringen und darüber hinaus über komplementäre Kompetenzen sowohl im kaufmännischen Bereich als auch in der technischen Umsetzung verfügen, kann wichtige strategische und operative Weichenstellungen bei seinen Beteiligungen gemeinsam mit dem Management planen und aktiv begleiten. Die so gewährleistete größere Nähe zu den Managementteams vor Ort sichert dem Investor Informationen aus erster Hand und die Möglichkeit, im Bedarfsfall zum richtigen Zeitpunkt steuernd einzugreifen.

### Investitionspartner Private Equity

Erfahrungsgemäß positiv aufgenommen wird eine frühzeitige und partnerschaftliche Einbindung des Managements in die Definition der Strategie für die Weiterentwicklung einer Beteiligung. Wird organisches Wachstum angestrebt

oder stehen selektive Zukäufe oder gar die Umsetzung einer Buy & Build-Strategie im Fokus, um die Marktposition des Unternehmens auszubauen? Ein gemeinsam entwickelter Handlungsplan für die erste Zeit nach dem Einstieg und die Festlegung mittelfristig zu erreichender Ziele schaffen gegenseitiges Vertrauen und schweißen Private-Equity-Investor und das Management schnell zusammen. Damit beide Seiten langfristig an einem Strang ziehen, ist zudem eine signifikante Beteiligung des Managements am Unternehmen unerlässlich, die eine weitgehende Interessenkongruenz sicherstellt.

### Operatives Finanz-Know-how

Wertschöpfungspotenziale durch Leverage oder andere Spielarten des Financial Engineering sind angesichts der von den Bankpartnern geforderten hohen Eigenkapitalquoten in Transaktionsfinanzierungen eher begrenzt. Dessen ungeachtet ist profunde Finanzierungsexpertise heute mehr denn je ein wesentlicher Erfolgsfaktor, wenn es darum geht, die Finanzierungsstruktur von Beteiligungsunternehmen zu optimieren oder wachstumsorientiert neu auszurichten – etwa durch die Umstrukturierung von Krediten oder innovative, maßgeschneiderte Factoring- oder Leasing-Lösungen. Gerade aus der Sicht von Mittelständlern, die Private Equity gegenüber bislang noch reserviert eingestellt sind, ist dieses Finanz-Know-how und das Erschließen neuer Finanzierungsquellen für Wachstumskapital oft ein Grund, anfängliche Vorbehalte gegenüber Private-Equity-Investoren zu überwinden. Denn in vielen Fällen reichen die den Unternehmen zur Verfügung stehenden Ressourcen nicht aus, um große Wachstumsmöglichkeiten, die sich auf den Märkten bieten, auszuschöpfen – der interne Cashflow kann den zusätzlich erforderlichen Kapitalbedarf nicht decken, und die Finanzierungsmöglichkeiten durch Banken sind begrenzt. Hier punkten Beteiligungspartner, die Zugang zu dringend benötigtem Wachstumskapital bieten, die Eigenkapitalausstattung stärken helfen und so neuen finanziellen Spielraum für Wachstumsszenarios eröffnen.

### Netzwerk ist Trumpf

Jedes Unternehmen ist Teil eines individuellen Beziehungsnetzwerks. Es unterhält in der Regel intensive Kontakte zu Lieferanten und Bezugsquellen und steht im Austausch mit Behörden und Regulierungsinstitutionen. Vor allem aber bearbeitet es seine Absatzmärkte. Private Equity kann für Portfoliounternehmen als wesentlicher Netzwerkverstärker wirken und auch auf diesem Wege deren Wert nachhaltig positiv beeinflussen. Investoren mit spezifischem Branchenfokus haben in der Regel Zugriff auf unabhängige Sektorexperten, die im Rahmen von Beratungsmandaten oder als Mitglieder von Aufsichts- oder Beiratsgremien wesentliche Beiträge zur zukunftsorientierten Entwicklung von Beteiligungen leisten können. Sie dienen den Managementteams als Sparringspartner, helfen bei der Erschließung von Absatzmärkten, bahnen neue strategische Partnerschaften an oder unterstützen die Unternehmensführung bei der Identifikation, Evaluierung und Ansprache möglicher Übernahmeziele.

#### Fazit:

Die Möglichkeiten, durch operative Einflussnahme und persönliche Netzwerke nachhaltig Werte in Portfoliounternehmen zu schaffen, sind mindestens ebenso umfangreich und effektiv wie der Werkzeugkasten des Financial Engineering. Gerade mittelständische Unternehmer beziehen schon immer Faktoren wie Netzwerk, Branchenexpertise oder Finanz-Know-how in die Entscheidungsfindung bei der Auswahl „ihres“ Private-Equity-Partners ein. Für Investoren, die der operativen Dimension der Wertschöpfung schon in der Vergangenheit angemessen Rechnung getragen und in Vernetzung und Know-how investiert haben, bieten sich daher in der gegenwärtigen Marktphase, die bei Buyout-Finanzierungen von hohen Eigenkapitalanteilen geprägt ist, besondere Erfolgchancen.

## Das Feuer weitergeben

Die Zukunft des Unternehmens gestalten

Kanatschnig • Knürr • Kuttruff • Metzler • Reichert • Zippel  
Reichert • Zippel



Kanatschnig, Knürr, Kuttruff, Metzler, Reichert, Zippel: Das Feuer weitergeben – Die Zukunft des Unternehmens gestalten  
Dez. 2011, geb., 28,50 Euro

# JA,

## Bestellcoupon

ICH BESTELLE  
ZZGL. 3,50 EUR  
VERSANDKOSTEN



**DAS FEUER  
WEITERGEBEN**  
Die Zukunft des Unternehmens  
gestalten  
**28,50 EUR**

Name/Vorname .....

Postleitzahl/Ort .....

Straße/Nr. ....

Datum/Unterschrift .....

Bitte Coupon einsenden an:  
GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel. 089 - 2000 339-0  
www.goingpublic.de/buecher  
buecher@goingpublic.de



**FAX-ORDER**  
**089-2000339-39**

# „Der Unternehmer bleibt Herr im Haus“

Interview mit Guy Selbherr, MBG Baden-Württemberg,  
und Annette Theil-Deiningner, MBG Thüringen

*Im Zuge der Kreditverschärfungen durch Basel III können die öffentlich geförderten Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG) ein interessanter Finanzierungspartner sein. Über stille Beteiligungen kann die Eigenkapitalbasis gestärkt werden und die unternehmerische Freiheit erhalten bleiben. Im Interview sprechen Guy Selbherr, MBG Baden-Württemberg, und Annette Theil-Deiningner, MBG Thüringen, über aktuelle und künftige Entwicklung im Mittelstandsgeschäft.*

**Unternehmeredition:** Herr Selbherr, wie hat sich das Mittelstandsgeschäft der MBGen (Mittelständische Beteiligungsgesellschaften) in Deutschland 2011 entwickelt?

**Selbherr:** Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften haben sich auch im Jahr 2011 gut entwickelt und mit knapp 180 Mio. EUR Neuzusagen das Vorjahresniveau gehalten. Die Anzahl der finanzierten Unternehmen ist etwas gesunken, die Beträge sind allerdings angestiegen. Dennoch bleibt der durchschnittliche Investitionsbetrag mit 300.000 EUR in einer Größenordnung, die sehr gut zu unserer Zielgruppe passt. Derzeit ist es aber auch so, dass sich Unternehmen noch nie so günstig über Kredite finanzieren konnten; das mag für den ein oder anderen den Ausschlag geben, sich gegen einen Mezzanine-Finanzierungsbaustein auszusprechen.

**Unternehmeredition:** Frau Theil-Deiningner, wie schätzen Sie die generelle Finanzierungssituation des Mittelstandes in diesem Jahr ein, insbesondere auch im Hinblick auf Basel III?

ZU DEN PERSONEN: GUY SELBHERR UND  
ANNETTE THEIL-DEININGER

Guy Selbherr ist Geschäftsführer der MBG Baden-Württemberg und Annette Theil-Deiningner ist Geschäftsführerin der MBG Thüringen. Die MBGen sind Kapitalgesellschaften, die öffentlich gefördert werden und ausschließlich und branchenunabhängig in mittelständische Unternehmen in den jeweiligen Bundesländern investieren.

[www.mbg.de](http://www.mbg.de), [www.mbg-thueringen.de](http://www.mbg-thueringen.de)



Guy Selbherr



Annette Theil-Deiningner

**Theil-Deiningner:** Grundsätzlich können wir von einer soliden Finanzierungssituation des Mittelstandes in Deutschland ausgehen. Regionale Unterschiede bleiben aber herausfordernd, da diese historisch gewachsen bzw. bedingt sind. Gerade die Ausstattung mit Eigenkapital in den Unternehmen ist weder homogen in den verschiedenen Regionen noch in den Branchen in Deutschland ausgeprägt. Darüber hinaus stellt Basel III die Weichen in der Finanzierung neu, da es zu einer klareren Trennung zwischen solide und weniger solide finanzierten Unternehmen kommen wird. Hier sind die Unternehmen gefordert, über die frühzeitige Sicherung einer gesunden Eigenkapitalbasis den Einsatz weiterer Kreditmittel zur Existenzsicherung und -ausweitung überhaupt erst zu ermöglichen.

**Unternehmeredition:** Was sind aktuell die Hauptanlässe für eine MBG-Finanzierung und welche Veränderungen können Sie im Vergleich zu den Vorjahren feststellen?

**Selbherr:** Getragen wurden die neuen Investitions der MBGen 2011 mit 405 Stück (Vorjahr: 450) von der Finanzierungsphase Wachstum; 116 gingen an Unternehmen in der Seed- und Start-up-Phase (Vorjahr: 111). Der Rückgang für Expansionsprojekte ist auch auf die gute Selbstfinanzierungskraft der Unternehmen durch thesaurierte Gewinne zurückzuführen. Auffällig ist, dass es den größten Volumenzuwachs mit fast 100% bei Unternehmensnachfolgen gab. Dieses Thema hat insbesondere auch die

neuen Bundesländer erreicht. Die MBG Baden-Württemberg hat im vergangenen Jahr eine Sonderkonjunktur erlebt bei Existenzgründungen und innovativen Vorhaben: Bei innovativen Vorhaben wuchs das Beteiligungsvolumen um über 37%, bei Existenzgründern wurde es mehr als verdoppelt. Die Gesamtzusagen blieben bei uns – entsprechend dem Bundestrend – mit 152 neuen Projekten im Volumen von 51,8 Mio. EUR stabil. Ebenfalls erfreulich ist die Tatsache, dass sich bei uns die Aktivitäten im Bereich Seed- und Innovationsfinanzierung verstärkt haben. So kooperieren wir in der sehr frühen Phase intensiv mit dem High-Tech Gründerfonds. Außerdem können wir über einen Risikokapitalfonds, den wir für das Land managen, zielgerichtet in wachstumsstarke Hightech-Schmieden investieren.

**Unternehmeredition:** Warum sollten mittelständische Unternehmer über eine stille Beteiligung nachdenken? Welche Rolle spielt sie im Finanzierungsmix?

**Theil-Deininger:** Eine stille Beteiligung stärkt die Eigenkapitalbasis des Unternehmens und ermöglicht häufig über eine Verbesserung des Ratings den Einsatz weiterer Finanzierungsmittel. Dabei wird die Liquidität geschont, da eine Rückzahlung des Beteiligungsbetrages erst zum Ende der Laufzeit erfolgt. Besonders bedeutsam ist für den Unternehmer die Tatsache, dass er „Herr im Haus“ bleibt. Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften fungieren als zusätzlicher Impulsgeber, nehmen aber bewusst keinen Einfluss auf die Geschäftsführung der Unternehmen.

**Unternehmeredition:** Welche Voraussetzungen müssen Unternehmen erfüllen, um eine MBG-Finanzierung zu erhalten?

**Selbherr:** In erster Linie legen wir Wert auf ein stimmiges Unternehmenskonzept, einen Erfolg versprechenden Finanzierungsanlass, eine bisher ordentliche Geschäfts-

entwicklung sowie nachhaltig gute Perspektiven. War ein Unternehmen stark von der Krise betroffen oder gab es andere Sonderfaktoren, muss dies kein Hinderungsgrund sein für ein Engagement einer MBG. Neben den Zahlen gehören für uns auch die handelnden Personen im Management zu den entscheidenden Erfolgsfaktoren. Der offene Umgang miteinander sowie klare und professionell aufbereitete Informationen zur Geschäftsentwicklung sind selbstverständlich. Wichtig erscheint mir allerdings, dass es keine Schema-F-, sondern immer eine individuelle Prüfung gibt.

**Unternehmeredition:** Wie ist Ihre Prognose für den weiteren Jahresverlauf 2012?

**Theil-Deininger:** Wir blicken insgesamt mit leichtem Optimismus in das Jahr 2012. Dabei spielen die weiteren internationalen Herausforderungen wie die Euro-Staatschuldenkrise, die unsichere konjunkturelle Entwicklung der gesamten Eurozone bzw. Europas und die immer bedeutsamer werdenden Schwellenländer eine wichtige Rolle. Trotz der insgesamt guten Wettbewerbssituation, die Deutschland dank zahlreicher Reformen erreicht hat, bleiben die Herausforderungen einer globalen und immer stärker vernetzten Welt bestehen. Auch für die Weiterentwicklung und Stabilisierung der Arbeit der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften stellen die gerade begonnenen Verhandlungen zu den Rückgarantieerklärungen des Bundes und der Länder die Weichen für die Jahre 2013 bis 2017. Die Wirtschaft auch und gerade in den fünf neuen Ländern braucht unsere Unterstützung. Wir werden weiterhin als verlässlicher Partner des Mittelstandes unsere Verantwortung wahrnehmen.

**Unternehmeredition:** Frau Theil-Deininger, Herr Selbherr, vielen Dank für das Gespräch.

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

Anzeige

# KRISEN MEISTERN CHANCEN NUTZEN

## IMG - DIE EXPERTEN FÜR RESTRUKTURIERUNG IM MITTELSTAND

Wir zählen zu den führenden Restrukturierungsberatern für mittelständische Unternehmen in Deutschland. Unser vollumfängliches Leistungsspektrum beinhaltet eine präzise Analyse der Ausgangssituation, die Erstellung ganzheitlicher Sanierungskonzepte und die effektive Implementierung der Optimierungsmaßnahmen. Auf Wunsch übernehmen wir als CEO, CFO oder CRO bei der Umsetzung auch die volle Verantwortung für die Restrukturierung.

■ LEISTUNGSSTEIGERUNG  
■ SANIERUNGSBERATUNG

■ TURNAROUND MANAGEMENT  
■ RESTRUKTURIERUNG FINANZEN



Industrial Management Group

WWW.IMG-CONSULTING.DE  
PHONE +49 (0)89 790 789 - 30

# Hausgemachte „Kreditklemme“ bei zahlreichen Familienunternehmen

*Private Equity kann Familiengesellschaften zu besserer Corporate Governance verhelfen*

*Von Gustav Egger, Mitglied der Geschäftsleitung, Deutsche Beteiligungs AG*

*Die Weltwirtschaftskrise 2009 konnte schnell überwunden werden. Zahlreiche mittelständische Unternehmen haben in der Krise ihre Strukturen angepasst und stehen heute besser da als zuvor. Es gibt allerdings eine andere Gruppe mittelständischer Unternehmen, die trotz der schnellen Erholung über keinen finanziellen Handlungsspielraum verfügen. Sie leiden an einer hohen Bankverschuldung und müssen ggf. noch Mezzanine-Kapital zurückführen – eine echte „Kreditklemme“ also. In vielen Fällen ist sie hausgemacht und das Resultat fehlgeschlagener Investitionen in den Jahren des Aufschwungs und Kreditüberflusses von 2004 bis 2008.*

## **Mangelhafte Kontrollstrukturen verantwortlich für Fehlentwicklung**

Aufgrund extrem niedriger Zinsen und der Verfügbarkeit von Kreditverbriefungen in diesen Jahren wurden Fremdfinanzierungen für Unternehmenserwerbe oder Greenfield-Investitionsprojekte möglich, für die es in den Jahrzehnten zuvor keine Fremdfinanzierung gegeben hätte. Zahlreiche Unternehmer nutzten die Situation für die Kapitalaufnahme. Die schnelle Überwindung der Krise ermöglicht zwar operative Erträge auf dem Niveau der Aufschwungjahre 2004 bis 2006. Den meist höheren Bank- und/oder Mezzanine-Verbindlichkeiten stehen aber nicht die erhofften zusätzlichen Ergebnisbeiträge gegenüber: Die Handlungsfähigkeit ist eingeschränkt. Haben die Finanziere Schuld an der Misere der betroffenen Unternehmen? Die Banken und Mezzanine-Geber waren bereit, Risiken zu schultern, die jahrzehntelang als nicht über Fremdfinanzierung darstellbar galten. Ihnen aber die Schuld zuzuweisen, wäre eine Entmündigung des Unternehmers, der die Projekte definiert, umsetzt und letztlich die Erträge aus diesen Vorhaben

### **ZUR PERSON: GUSTAV EGGER**

Gustav Egger ist Mitglied der Geschäftsleitung, im Team der Deutschen Beteiligungs AG seit 1989. Er blickt zurück auf 29 Jahre Erfahrung im Private-Equity- und Finanzbereich. Die Deutsche Beteiligungs AG zählt zu den führenden deutschen Private-Equity-Gesellschaften. [www.deutsche-beteiligung.de](http://www.deutsche-beteiligung.de)



Gustav Egger

vereinnehmt. Der Unternehmer entscheidet eigenverantwortlich und muss dafür die Konsequenzen seiner Handlungen tragen. Was ist schief gelaufen? Eine Antwort: Die erforderlichen Kontrollstrukturen (Corporate Governance) waren nicht vorhanden oder haben nicht funktioniert.

## **Corporate Governance verhilft zu besseren Entscheidungen**

Corporate Governance ist ein System zur Steuerung und Kontrolle von Unternehmen, mit dem Ziel einer „guten“ Unternehmensführung. Gute Corporate Governance sorgt für einen faktenbasierten Entscheidungsprozess und führt damit zu ausgewogenen Entscheidungen. Sie hat die Ziele bzw. Interessen der involvierten Parteien im Blick und ist dem Unternehmensinteresse verpflichtet. Die Prozesse laufen entlang einer Kette von Rechenschaftspflichten und Verantwortlichkeiten. Transparenzanforderungen und Fairnessgrundsätze bilden die Rahmenbedingungen. Das klingt wie die Aneinanderreihung von Selbstverständlichkeiten. Warum sind diese Systeme dann in zahlreichen, vor allem kleineren Familienunternehmen nicht zu finden? Ein Schlüssel mag im Selbstverständnis eines Unternehmers liegen. Unternehmertum ist ein positiv belegter Begriff. Es wird bei jungen Unternehmen insbesondere im Bereich

neuer Technologien, Software oder Internet-Start-ups, seit einigen Jahren aber auch in Konzernen (Corporate Entrepreneurship) hochgehalten. Bei Familiengesellschaften umschreibt er die Möglichkeit für den Unternehmer, Entscheidungen alleine treffen zu können und – im Extremfall – darüber gegenüber niemandem Rechenschaft ablegen zu müssen. Eingeschlossen sind in beiden Fällen auch gewagte Entscheidungen. Im Bereich Venture Capital oder bei Corporate Entrepreneurship müssen die „Unternehmer“ ihre Projekte in Geschäftsplänen darlegen, um finanzielle Unterstützung zu gewinnen. Der Familienunternehmer hat in vielen Fällen kein oder ein weniger speziell vorgebildetes Publikum, das die Entscheidungen hinterfragt oder diskutiert. Wenn er außerdem eine deutliche Mehrheit der Anteile am Unternehmen hält, sitzt er sich meist selbst gegenüber. Rechenschaft gegenüber Minderheitsgesellschaftern muss – wenn überhaupt – erst Jahre später abgelegt werden. Das Beispiel von Venture Capital und Corporate Entrepreneurship zeigt, dass gute Corporate Governance und Unternehmertum sich nicht ausschließen.

#### Private-Equity-Manager sind führend in Fragen der Corporate Governance

Ein Forschungsprojekt des Centre for Entrepreneurial and Financial Studies der TU München unter Leitung von Prof. Dr. Kaserer aus dem Jahr 2007 kam zu dem Ergebnis, dass die Renditen von Private-Equity-Gesellschaften insbesondere auf bessere Kontrollstrukturen, sprich Corporate Governance, zurückzuführen sind. Auch bei börsennotierten Dax- und MDax-Mitgliedern hat sich in den vergangenen zehn Jahren – auch durch Aufforderung des Gesetzgebers – eine Corporate-Governance-Kultur entwickelt. Bisher nutzen nur wenige Familienunternehmen das Erfolgspotenzial von Corporate-Governance-Strukturen. Knapp die Hälfte der Teilnehmer einer Umfrage von Egon Zehnder International aus dem Jahr 2011 sieht als wesentlichen Nachteil von Familienunternehmen einen Mangel an professionellen Strukturen und Vorgehensweisen. Eine Studie von PwC, INTES Akademie für Familienunternehmen und WHU – Otto Beisheim School of Management aus

demselben Jahr differenziert nach Unternehmensgrößen und stellt fest, dass kleinere Familienunternehmen (Umsatzdurchschnitt 101 Mio. EUR) mit wenigen Gesellschaftern keinen Bedarf für ein Governance-Regelwerk sehen. Diese Unternehmen erzielen geringere Umsatzrenditen als größere Familienunternehmen mit Governance-Strukturen. Ob da ein ursächlicher Zusammenhang besteht? Ein Beweis wird nicht einfach zu führen sein. Es gibt jedoch zahlreiche Meinungen, die besagen, dass gute Corporate Governance sich positiv auf den langfristigen Unternehmenserfolg auswirkt.

#### Private Equity erhöht Erfolgspotenzial großer Investitionsvorhaben

Die wesentlichste Governance-Maßnahme von Private-Equity-Investoren ist die Einrichtung eines Aufsichtsrates, der mit Industrieexperten besetzt ist. Der Aufsichtsrat ist dem Unternehmensinteresse verpflichtet und meist für die Berufung und die Vergütung des Managements zuständig. Er überwacht (Aufsicht) und unterstützt (Rat) das Management und beobachtet mögliche Interessenkonflikte zwischen Unternehmen, Gesellschaftern (einschl. Familie) und Mitgliedern der Unternehmensführung. Bei der Aufnahme neuer Aktivitäten oder außergewöhnlichen Investitionsvorhaben ist sein Einverständnis erforderlich. Überzeugende Entscheidungsgrundlagen müssen dafür erstellt werden. Ein Private-Equity-Investor stellt hohe Anforderungen an die Qualifikationen der Mitglieder und die Arbeit des Gremiums. Das sind zwar zusätzliche Kosten. Per Saldo sind sie ihr Geld aber wert. Wachstumsinvestitionen, die mit Eigenkapital von Private-Equity-Managern finanziert werden, haben bessere Chancen, zu einem Erfolg zu werden, da mit der Kapitalaufnahme auch Corporate-Governance-Strukturen eingeführt werden. Fehlinvestitionen werden so nicht ausgeschlossen. Es dürften aber vermutlich weniger werden und die enge laufende Begleitung kann den Schaden rechtzeitig und konsequenter begrenzen. Private-Equity-Manager sind sehr stark am Erfolg des Unternehmens interessiert, da sie auch eigenes Vermögen investieren und damit riskieren.

Anzeige

[www.geschaeftsbericht-service.de](http://www.geschaeftsbericht-service.de)

**Geschäftsberichte kostenlos direkt nach Hause bestellen.**

**Soeben eingetroffen:**

Axel Springer AG	/	Geschäftsbericht 2011
Hochtief AG	/	Geschäftsbericht 2011
MAN SE	/	Geschäftsbericht 2011

**Weitere Informationen: Kristina Weber, [weber@goingpublic.de](mailto:weber@goingpublic.de)**



# „Perusa entwickelt Unternehmen mit Buy-and-Build-Strategien zu europäischen Marktführern“

Interview mit Dr. Hanno Schmidt-Gothan, Managing Director, Perusa GmbH

Vor vier Jahren startete der erste Perusa Fonds, der inzwischen voll investiert ist. Zu Jahresbeginn legte die Münchener Beteiligungsgesellschaft einen zweiten Fonds mit einem Volumen von 207 Mio. EUR auf. Im Interview spricht Dr. Hanno Schmidt-Gothan über die bisherige Entwicklung, Wachstum durch Buy-and-Build-Strategien sowie die weiteren Investitionsziele von Perusa.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Schmidt-Gothan, Perusa wurde 2007 gegründet, Ihr erster Beteiligungsfonds hat noch eine Laufzeit bis 2022. Welches Zwischenfazit ziehen Sie?

**Schmidt-Gothan:** Wir haben es – trotz eines nicht einfachen Marktumfeldes 2009 bis 2011 – geschafft, unseren ersten Fonds innerhalb von weniger als vier Jahren voll auszuinvestieren. Mit im Durchschnitt drei Transaktionen pro Jahr haben wir mittlerweile ein gut diversifiziertes Portfolio von einigen Einzelinvestments und zwei Industriegruppen, die wir mit einer konsequenten „Buy-and-Build-Strategie“ zu europäischen Marktführern entwickeln. Darüber hinaus sind wir stolz darauf, dass wir durch intensive Betreuung – und auch durch Einbringen weiteren Kapitals in Ausnahmefällen – kein Unternehmen im Rahmen der Krise verloren haben.

**Unternehmeredition:** Können Sie die Buy-and-Build-Strategie anhand eines konkreten Beispiels deutlich machen?

**Schmidt-Gothan:** Hier sind zwei Beispiele: Anfang 2009 haben wir im Rahmen einer Nachfolgeregelung die Firma Karlie übernommen, welche Non-Food-Heimtierprodukte



Dr. Hanno Schmidt-Gothan

herstellt und in Mitteleuropa vertreibt. Bereits einige Monate später haben wir „rückwärtsintegriert“ und zwei chinesische Zulieferer von Karlie übernommen. Wiederum einige Monate später kamen der Marktführer in BeNeLux dazu (Flamingo) und ein Distributeur von Konsumgüterprodukten im Discounter-Segment. Somit haben wir innerhalb von weniger als drei Jahren nicht nur den Umsatz mehr als verdoppelt, sondern vor allem die horizontale und vertikale Expansion vorangetrieben. Weitere Akquisitionen sind in Vorbereitung. Ein weiteres Beispiel ist unsere Entmilitarisierungs- und Sicherheitstechnik-Gruppe. Aus einem ersten Investment im Herbst 2009, GRV Luthé, einer Firma, welche in den 90ern die innerdeutsche Grenze abgebaut und rekultiviert hat und sich danach auf die Bereiche Kampfmittelräumung und -entsorgung fokussiert hat, wurde innerhalb von zwei Jahren eine globale Gruppe, die heute in Laos und Mosambik Minen räumt, Offshore-Windparks und Solarparkflächen nach Kampfmitteln absucht, weltweit chemische und konventionelle Munition umweltgerecht entsorgt und gas- und explosions sichere Behälter für Flughäfen, Polizeieinheiten usw. produziert. Hier haben wir durch Zukäufe weiterer inhabergeführter Unternehmen und „sanfte“ Integration – ohne dass die Einzelfirmen ihre Identität verloren haben – den Umsatz mehr als versechsfacht.

## ZUR PERSON: DR. HANNO SCHMIDT-GOTHAN

Dr. Hanno Schmidt-Gothan ist Managing Director der 2007 gegründeten Perusa GmbH. Investoren in den von der Perusa GmbH beratenen Fonds sind internationale Banken, Pensionskassen und Versicherungen. Zielunternehmen sind Unternehmen im deutschsprachigen Raum mit einem Umsatz von 30 Mio. bis 1 Mrd. EUR. Perusa hat sich auf die mehrheitliche Übernahme von Unternehmen spezialisiert und geht nur in Ausnahmefällen Minderheitsbeteiligungen ein. [www.perusa.de](http://www.perusa.de) und [www.perusafund.gg](http://www.perusafund.gg)

**Unternehmeredition:** Zu Jahresbeginn haben Sie einen zweiten Fonds mit einem Volumen in Höhe von 207 Mio. EUR aufgelegt. Wie schwierig gestaltete sich das Fundraising? Welche Strategie verfolgen Sie hier?

**Schmidt-Gothan:** Im Vergleich zu 2007 sind die Anforderungen an das Fundraising sicherlich gestiegen. Investoren achten insbesondere zunehmend auf „Good Governance“, was zu gewissem Zusatzaufwand in der Dokumentation führt. Davon abgesehen lief das Fundraising sehr gut und schnell: bis auf einen einzigen, der aus formalen Gründen nicht erneut investieren konnte, haben alle Investoren aus Fonds 1 auch in Fonds 2 investiert. Der zweite Fonds hat überwiegend internationale Pensionskassen als Investoren, deren langfristige Anlagestrategie sehr gut zum auf langfristige Wertsteigerung ausgelegten Geschäftssystem passt. Innerhalb von rund drei Monaten konnte der zweite Fonds zu gleichen Bedingungen wie der erste geschlossen werden. Dabei hat sicherlich auch geholfen, dass die Investitionsbedingungen im ersten Fonds sich trotz der „Goldgräberstimmung“ 2007 an langfristig fairen Marktbedingungen orientiert haben – und natürlich die guten Ergebnisse des ersten Fonds. Die Strategie des zweiten Fonds ist eine logische Weiterentwicklung der ursprünglichen Investitionsstrategie: Wir setzen weiterhin auf Sondersituationen, in denen wir neben Geld auch noch etwas anderes mit zur Party bringen können. Dabei betrachten wir neben dem einzelnen Investment auch immer die Branche bezüglich sinnvoller Zukaufs- und Entwicklungsmöglichkeiten.

**Unternehmeredition:** Was bedeutet in diesem Zusammenhang der Begriff „Sondersituationen“ als Investitionsfokus? Sind das Sanierungsfälle?

**Schmidt-Gothan:** In der Regel nicht. Letztlich kommt es darauf an, dass wir das Gefühl haben, hier nicht mit einem „Schema-F“-Standard zur Optimierung der Finanzstruktur vorzugehen, sondern dass das Unternehmen und die Branche interessante Möglichkeiten für Wachstum und

Entwicklung bringen. Wir schauen uns auch Firmen an, die unterdurchschnittliche Gewinne erwirtschaften, aber nicht nur unter einem reinen Sanierungsaspekt. Im Portfolio des ersten Fonds befindet sich nur ein Unternehmen, welches aus einer Sanierungssituation heraus übernommen wurde.

**Unternehmeredition:** Welche Voraussetzungen müssen Unternehmen erfüllen, um eine Finanzierung von Ihnen zu erhalten?

**Schmidt-Gothan:** Der Fonds interessiert sich für Unternehmen – auch Bündel mehrerer Firmen oder Konzern-Spin-offs – ab ca. 30 Mio. EUR Umsatz, die ein eigenes Produkt- oder Dienstleistungsangebot haben und die in einem grundsätzlich wirtschaftlich tragbaren Umfeld agieren. Dabei sind wir weniger branchen-, sondern vielmehr situationsgetrieben – Stichwort „Sondersituation“.

**Unternehmeredition:** Wie schätzen Sie die Aussichten für die nächsten 12 Monate ein? Generell in der Beteiligungsbranche und speziell bei Ihnen?

**Schmidt-Gothan:** 2012 wird insbesondere im Fundraising ein spannendes Jahr, da viele der 2006/2007 aufgelegten Fonds ans Ende ihrer Investitionsperiode geraten und nicht alle gut durch die Krise gekommen sind. Insbesondere Fonds, die mit hohem Verschuldungsgrad investiert haben und deren Portfoliofirmen operativ wenig Unterstützung bekommen haben, werden vor Herausforderungen stehen. Für Perusa sehen wir positiv in die Zukunft. Die Unternehmen im Fonds 1 entwickeln sich sehr gut und die Pipeline für Zukäufe in Fonds 2 ist gut gefüllt.

**Unternehmeredition:** Herr Dr. Schmidt-Gothan, vielen Dank für das Gespräch.

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



Die schwedische Firma Dynasafe gehört zur Sicherheitstechnik-Gruppe der Perusa GmbH. Kampfmittelräumung und -entsorgung, sowie die Herstellung explosions-sicherer Behälter stehen hier im Mittelpunkt. Foto: Perusa GmbH

# IPO als Alternative zum Bankkredit

*Der Börsengang kann für geeignete Unternehmen von Vorteil sein*

Von **Andreas Wegerich**, Vorstand, Youmex AG

*Spätestens seit der Einführung von Basel II im vergangenen Jahrzehnt ist die Mittelstandsfinanzierung über Bankkredite zunehmend anspruchsvoller geworden. Die Eigenkapitalquoten deutscher Unternehmen sind heute mit 21 bis 22% im internationalen Vergleich zu gering. US-amerikanische Unternehmen zum Beispiel haben eine durchschnittliche EK-Quote von ca. 50%. Gerade die Eigenkapitalquote (EK im Verhältnis zur Bilanzsumme) hat enormen Einfluss auf das Rating eines Unternehmens, was wiederum Einfluss auf die Höhe der Zinssätze und der geforderten Sicherheiten-hinterlegung hat.*

## **Einführung von Basel III**

Aktuell arbeitet man global an der Einführung von Basel III, was eine wesentliche Verschärfung der bestehenden Regularien mit sich bringen wird. Die Theorie ist: Gut geratete Unternehmen bekommen Kredit zu günstigen Konditionen. Schlecht geratete Unternehmen bekommen Kredit zu hohen Zinssätzen und unter Auflagen. Praxis ist heute schon: Gute, transparente Unternehmen mit hoher Eigenkapitalquote bekommen Kredit, schwach geratete Unternehmen nicht. So mancher Unternehmer hat den Eindruck, er bekomme im Hochsommer preisgünstig Regenschirme angeboten, die er gar nicht braucht. Sobald es jedoch beginnt zu regnen, wird ihm der Schirm entzogen.

## **Vergleich Deutschland – Nordamerika**

Warum sind die EK-Quoten des deutschen Mittelstandes im internationalen Vergleich so gering? Schauen wir nach Nordamerika: Wie werden dort klassisch Unternehmen finanziert? Jedenfalls nicht über Banken. Diese sorgen lediglich für den Leverage, den Hebel des Eigenkapitals, um die Rendite der Unternehmen zu optimieren. Die USA und Kanada haben eine echte Aktienkultur. Vom

institutionellen Anleger über vermögende Privatanleger bis zum Kleinstanleger und sogar dem Kleinstanleger wird dort in Aktien investiert. Natürlich wird auch spekuliert. Am Ende des Tages ist jedoch jedes Investment an der Börse eine Investition in die Unternehmen des Landes. In Amerika darf man das, Patriotisch sein und die eigene Wirtschaft stärken!

(Investments in ausländische Unternehmen sind vom Gesetzgeber verboten und bedürfen besonderer Ausnahmeregelungen, womit das wichtige Kapital im eigenen Land bleibt.) Unternehmen in den USA beteiligen ihre Mitarbeiter über die Ausgabe von Aktien und Anleihen am Erfolg des Unternehmens. In Amerika gilt es als selbstverständlich, die Altersvorsorge über Aktieninvestments zu diversifizieren. Natürlich ist eine Rente rein auf Aktienbasis nicht so sicher wie die unsere in der sozialen Marktwirtschaft Deutschlands. Nichtsdestotrotz behaupten Volkswirtschaftler: Für heute eingezahlte 200 EUR Rentenbeitrag erhalten wir in 30 Jahren etwa 1 EUR Rente zurück. Was für einer Aktienperformance würde das entsprechen? Nicht einmal die Volksaktie der Telekom AG hat es geschafft, derart Vermögen zu vernichten.

## **Nutzen einer Aktienkultur in Deutschland**

Unternehmen des Mittelstandes können sich über den Gang an die Börse mit Eigenkapital versorgen. Mit fremdem bilanziellen Eigenkapital, dem man mindestens einmal jährlich auf der Hauptversammlung ehrlich Rechenschaft über den Gang der Geschäfte ablegen muss, was in guten Zeiten sehr angenehm und motivierend ist und in dünnen Zeiten lange nicht so unangenehm wie ein Termin bei der Bank. Aktionäre sind beteiligt am Unternehmen. Wie Gesellschafter einer GmbH haben sie dasselbe Interesse am Erfolg der Unternehmung, was zur Beantwortung der Frage führt: Wer ist für einen Gang an die Börse geeignet? Gut organisierte, transparente



Andreas Wegerich

### **ZUR PERSON: ANDREAS WEGERICH**

Andreas Wegerich ist Vorstand der Youmex AG. Das Unternehmen berät börsennotierte und unnotierte Mittelständler bei Finanzierungen und Kapitalmarkttransaktionen. Dabei arrangiert Youmex Fremdfinanzierungen und investiert über die Youmex Capital GmbH auch mit eigenem Kapital und/oder mit dem Kapital seiner eigenen Investoren. [www.youmex.de](http://www.youmex.de)

mittelständische Unternehmen mit einer nachvollziehbaren Unternehmensstrategie, einem Risikomanagement und branchenerfahrener Geschäftsführung (Vorstand und Middle Management) sind auf jeden Fall für einen Gang an die Börse geeignet. Die vom Markt (den Investoren) geforderte Transparenz beschränkt sich im Wesentlichen auf wenige Punkte, wie die zeitnahe Veröffentlichung des testierten Jahresberichts, der Halbjahreszahlen und eine „Quasi-Ad-hoc-Pflicht“ für ergebnisrelevante Ereignisse. Ferner erwarten Investoren Informationen zur Mittelverwendung und Mittelwirkung. Professionelle Investoren setzen die wirtschaftliche Kapitalmarktreife eines Unternehmens voraus. Ferner sollte der Emittent ein bewährtes Geschäftsmodell aufweisen und wachstumsstark sein.

### Transparenz schaffen zu eigenem Nutzen

Mit der Aktienplatzierung und dem anschließenden Börsenlisting (IPO – Initial Public Offering) sollten im Unternehmen Strukturen geschaffen worden sein, die Investoren in regelmäßigen Abständen und auf Anfrage über die Entwicklung des Unternehmens informieren. Nur



Die Microsoft-Corporation 1978: vom Start-up zum milliardenschweren börsennotierten Konzern. Foto: www.museumofhoaxes.com

dann besteht die Bereitschaft des Kapitalmarktes (private Investoren genauso wie institutionelle Anleger), dem Unternehmen als dauerhafter Finanzierungspartner beiseitezustehen. Durch die Transparenz gegenüber Analysten, Journalisten und Investoren stehen die Unter-

nehmensinformationen zwar auch dem Wettbewerb zur Verfügung, doch in der Öffentlichkeit stehende Unternehmen erhalten wesentlich mehr Beachtung und Vertrauen von ihren Lieferanten, Kunden und vor allen Dingen bei den Investoren. Erfahrungsberichten zufolge melden sich nach einem IPO auch schon verschollen geglaubte Banker wieder zu persönlichen Terminen an. So können sich diese Mittelständler leichter und immer wieder über den öffentlichen Kapitalmarkt finanzieren. Der gut informierte Investor ist meist auch ein treuer Geldgeber. Zuletzt beobachten konnte man diese Tatsache im zweiten Halbjahr 2009. Die Finanzkrise hatte ihren Höhepunkt noch nicht überwunden, als eine Reihe von mittelständischen, börsennotierten Unternehmen Kapitalerhöhungen platzierte, während der konservativ finanzierte Mittelstand in Deutschland klagte, unter einer Kreditklemme zu leiden, und Investitionen zurückstellen musste. Schlussendlich ging der öffentliche Kapitalmarkt wesentlich weniger streng mit den transparenten Unternehmen ins Gericht als kreditfinanzierende Banken. Investoren für einen Börsengang finden Unternehmer übrigens nicht nur im direkten Umfeld, wie bei den Mitarbeitern und in der Region, sondern in ganz Deutschland und auch im Ausland. Im europäischen Ausland und vor allem in UK hat der deutsche Mittelstand einen guten Ruf und echten Wert. Ferner sucht durch die langanhaltende Zins-Niedrigphase billiges Geld dringend solide Targets (Investitionsziele).

#### Fazit:

Die Herausforderung wird sein, den richtigen Mix zu finden von Eigenkapital, Mezzanine und Fremdkapital, den richtigen Mix zu finden zwischen der Bankfinanzierung und der Zukunft, den öffentlichen Kapitalmärkten. Zum Sentiment für IPOs im Jahr 2012 wurden mehrere Gespräche mit Marktteilnehmern, Banken und Wirtschaftsexperten geführt. Das Ergebnis ist: Es gibt aktuell kein IPO-Sentiment in Deutschland.

## Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch.

Private Equity Forum NRW e.V. (Hrsg.), Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch., Mai 2010, 184 Seiten, broschiert, Verlag GoingPublic Media AG, ISBN 978-3-937459-86-8, 19,95 Euro



## JA, Bestellcoupon

ICH BESTELLE  
ZZGL. 3,50 EURO  
VERSANDKOSTEN



### Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch.

19,95 Euro

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:  
GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel. 089 - 2000 339-0  
www.goingpublic.de/buecher  
buecher@goingpublic.de



## FAX-ORDER

# 089-2000339-39

# Stakeholder Management in der Restrukturierung

*Höhere Komplexität erfordert weitere Professionalisierung*

Von Michael Baur, Deutschland-Chef, AlixPartners GmbH

*In jedem Unternehmen laufen die Ansprüche einer Vielzahl von Interessengruppen, den Stakeholdern, zusammen. Der ständige und fortlaufende Ausgleich und die Koordination dieser Interessen – das „Stakeholder Management“ – ist ein wesentlicher Faktor für den Erfolg eines Unternehmens. Hat das Stakeholder Management schon im Geschäftsalltag eine hohe Bedeutung, zeigt sich seine eminente Wichtigkeit in besonderem Maße, wenn es einmal nicht mehr rund läuft. Gerade im Falle einer Unternehmensrestrukturierung ist ein funktionierendes und professionelles Stakeholder Management deshalb wichtiger denn je. Bereits seit einigen Jahren sind bei Unternehmensrestrukturierungen in der Gruppe der Stakeholder zwei wesentliche Trends zu beobachten: Erstens steigt die Zahl der aktiv handelnden Stakeholder, zweitens agieren die Stakeholder mit wachsender Professionalität.*

## **Der Komplexitätsgrad steigt**

Modernes Stakeholder Management muss nicht mehr nur die Interessen der sogenannten „primären“ Stakeholder,

also der Vertreter von Eigen- und Fremdkapital – etwa Banken, Lieferanten und Kreditversicherer – berücksichtigen. Auch andere Interessengruppen treten heute mit ihren Ansprüchen aktiver und nachhaltiger an das Unternehmen heran. Eine wichtigere Rolle spielen etwa Arbeitnehmerorganisationen und Ratingagenturen, die öffentliche Hand und politische Entscheidungsträger. Neben der gewachsenen



Michael Baur

Zahl an Stakeholdern ist in den vergangenen Jahren auch eine zunehmende Professionalisierung der jeweiligen Interessenvertretung zu erkennen. Gerade seitens der Fremdkapitalgeber sind mit Hedgefonds bzw. Distressed-Debt-Fonds sehr aktive und restrukturierungserfahrene Stakeholder hinzugekommen. Aber auch Arbeitnehmervertretungen und Gewerkschaften haben sich im Umgang mit Restrukturierungen immer weiter professionalisiert und nehmen heute eine deutlich aktivere Rolle im Prozess ein. Hinzu kommt, dass Stakeholder zunehmend externe Berater und Spezialisten hinzuziehen, die ihrerseits Restrukturierungsexpertise und hohe Professionalität in den Prozess einbringen können. Diese Entwicklung hat den Komplexitätsgrad von Unternehmensrestrukturierungen in den vergangenen Jahren kontinuierlich steigen lassen.

## **Einem gemeinsamen Ziel verpflichtet**

Eine Unternehmenskrise verändert in der Regel die Interessenlagen der meisten Akteure nachhaltig: Die Eigenkapital- und Fremdkapitalgeber bangen um ihr Investment, Lieferanten müssen Forderungsausfälle fürchten, den Mitarbeitern droht der Arbeitsplatzverlust. Durch die Schiefelage des Unternehmens hat sich auch die Situation des umgebenden Interessenumfeldes gravierend verändert. Um das Unternehmen zu retten, braucht es einen sorgfältig und vorausschauend formulierten Restrukturierungsplan, der die Interessen aller Beteiligten möglichst fair und

### ZUR PERSON: MICHAEL BAUR

Michael Baur ist Deutschland-Chef des international operierenden Beratungsunternehmens AlixPartners. AlixPartners steht als global tätiges Beratungsunternehmen für die ergebnisorientierte Unterstützung namhafter Unternehmen in komplexen Restrukturierungs- und Turnaround-Situationen und die Umsetzung anspruchsvoller Ertragssteigerungsprogramme. [www.alixpartners.de](http://www.alixpartners.de)

Michael Baur ist neben seinen Kollegen Dr. Jan Kantowsky und Dr. Axel Schulte Herausgeber des im Juni 2012 erscheinenden Buchs „Stakeholder Management in der Restrukturierung“ (Springer Gabler). In dem Buch geben restrukturierungserfahrene Repräsentanten unterschiedlicher Stakeholder-Gruppen aus ihrer jeweils spezifischen Perspektive einen praxisorientierten Überblick über ihre Rollen, Zielsetzungen und Interessenlagen.



ausgewogen berücksichtigt. Die Partikularinteressen der Stakeholder auf ein gemeinsames Ziel zu lenken, gehört deshalb zu den zentralen Management-Aufgaben. Ein operatives und finanzielles Restrukturierungskonzept, das die verschiedenen Stakeholder-Gruppen nicht oder nicht ausreichend berücksichtigt, scheitert mit hoher Wahrscheinlichkeit schon in einer sehr frühen Phase.

### Detaillierte Analyse unterschiedlicher Stakeholder-Gruppen

Durch die höhere Anzahl der Stakeholder-Gruppen ist es deutlich schwieriger geworden, die für diese Gruppen handelnden Personen und ihre jeweiligen Interessen in der Unternehmenskrise zeitnah zu identifizieren, zu verstehen und entsprechende Handlungsalternativen zu definieren. Die Analyse der Situation der involvierten Stakeholder steht mithin am Anfang einer erfolgreichen Restrukturierung. Die folgenden sechs Fragen können dem Management eines betroffenen Unternehmens als erster grober Leitfaden dienen:

#### 6 FRAGEN EINER ERSTEN STAKEHOLDER-ANALYSE:

1. Wer sind die wesentlichen Stakeholder-Gruppen?
2. Was ist ihre jeweilige Ausgangssituation vor der Restrukturierung?
3. Welche Handlungsalternativen hat jede Stakeholder-Gruppe?  
Gibt es Einschränkungen?
4. Was sind ihre jeweiligen Informationsbedürfnisse?
5. Hat das Unternehmensmanagement selbst die nötige Restrukturierungserfahrung?
6. Hat das Management die notwendige Neutralität und Glaubwürdigkeit für Verhandlungen mit den Stakeholder-Gruppen?

Durch die Auseinandersetzung mit diesen Fragen kann sich das Unternehmensmanagement in der hochkomplexen und schwierigen Lage einer Unternehmenskrise einen wichtigen Überblick über die Ausgangssituation verschaffen und erste Handlungsoptionen definieren. Besonders die Professionalität und die häufig umfangreiche Restrukturierungserfahrung der Stakeholder unterstreichen die Notwendigkeit, auch auf Unternehmensseite mit entsprechender Expertise diese Herausforderung im Stakeholder Management zu bewältigen. Daher muss sich das bestehende Management einer offenen und kritischen Selbsteinschätzung unterziehen und sich die Frage stellen, ob es die anstehenden Aufgaben selbst bewältigen kann oder sich die Unterstützung eines externer Restrukturierungsexperten sichert.

### CROs als Katalysatoren einer erfolgreichen Restrukturierung

In solchen Fällen kann es für das betroffene Unternehmen von Vorteil sein, einen externen „Chief Restructuring Officer“ (CRO) hinzuzuziehen, der in seiner Rolle als neutrale Instanz und „ehrlicher Makler“ zwischen den Partikularinteressen vermitteln und sie im Sinne des Restrukturierungserfolgs kanalisieren kann. Ein erfahrener CRO sollte durch vergangene Einsätze einen Track Record vorweisen können, der seine Expertise und Erfahrung im Stakeholder Management unterstreicht. Seine Aufgabe

besteht unter anderem darin, bei allen Akteuren einen vergleichbaren Informationsstand und ein gemeinsames Verständnis zur Ausgangssituation des Unternehmens herzustellen. Im weiteren Verlauf der Restrukturierung sollte er die einzelnen Interessen möglichst fair und ausgewogen berücksichtigen und auf diese Weise eine sinnvolle Einbindung aller wesentlichen Beteiligten in den Restrukturierungsprozess erreichen. Gerade in sehr komplexen Fällen kann ein erfahrener CRO als Stakeholder-Manager zum „Katalysator“ einer erfolgreichen Restrukturierung werden.

#### Fazit:

In der Unternehmensrestrukturierung hat das Stakeholder Management weiter an Bedeutung gewonnen. Die Anzahl der aktiven Stakeholder wächst, ihr Engagement in der Unternehmenskrise wird intensiver und professioneller. Dieser Trend zur Professionalisierung muss sich auch auf der Managementseite vollziehen. Der Ausgleich unterschiedlicher Partikularinteressen, das Verhandeln und Vermitteln zwischen den Positionen ist heute wichtiger denn je, um die notwendige Zustimmung der wesentlichen Stakeholder-Gruppen für das im Krisenunternehmen entwickelte operative und finanzielle Restrukturierungskonzept zu erhalten.

Anzeige



#### Kapitalmarkt-Kommunikation

### Ihr guter Ruf ist Gold wert.

Sie kennen Ihre Stärken: kurze Durchlaufzeiten, ein effizienter Vertrieb, ein optimales Working-Capital-Level...

Was wissen Ihre potenziellen Kapitalgeber darüber?

Durch uns erfahren Investoren, Banken und Analysten, wie effizient und profitabel Sie arbeiten. Das hat positiven Einfluss auf Ihr Rating und verbessert Ihre Finanzierungsmöglichkeiten.

Nutzen Sie das Wissen und das Können erfahrener Kommunikationsexperten! Telefon 02173-690-611 / [godek@t-online.de](mailto:godek@t-online.de). Mehr darüber auf unserer Webseite.

[www.godek.de](http://www.godek.de)

**Godek Public Relations**

# „Total Sustainability Management“ und Berichterstattung

Wie Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsstrategien dokumentieren können

Von Jörg Rabe von Pappenheim, Vorstand, DATEV e.G.

*Der Begriff der Nachhaltigkeit hat eine bewegte, semantische Karriere hinter sich. Langfristigkeit und Beständigkeit werden im Allgemeinen damit verbunden. Doch dahinter steckt mehr. Nachhaltigkeit wurde zum Strategiebegriff für Unternehmensführer. Geschäftsmodelle wurden reformiert. Der markanteste globale Trend in den Märkten ist grün. Doch regt sich allenthalben auch Kritik. „Green Washing“ wird das Täuschungsmanöver genannt, bei dem durch eine werbliche Darstellung von Nachhaltigkeitsaspekten ohne eine entsprechende Einbettung in die strategischen Entscheidungsprozesse des Managements und die operativen Prozesse des Betriebes eine Glaubwürdigkeitslücke entsteht.*



Jörg Rabe von Pappenheim

## Internationale Standards bieten wenig Hilfe

Nachhaltige Unternehmensführung bedarf – ebenso wie ein Total Quality Management TQM – eines ganzheitlichen Ansatzes. Internationale Nachhaltigkeitsstandards bieten in dieser Hinsicht recht wenig an. Die Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI) liefern lediglich eine Reportingstruktur. Der neue ISO-Standard 26000 „Social Responsibility“ ist nicht auf Unternehmen im Sinne von „Corporate Social Responsibility CSR“ zugeschnitten und enthält kein Managementsystem. Schließlich lässt der Aufwand, der mit der Anwendung der genannten Nachhaltigkeitsstandards verbunden ist, insbesondere viele Mittelständler davor zurückschrecken.

## Das EFQM-Modell als Optimierungskonzept

Für mittelständische Unternehmen liegt es daher nahe, sich auf das Modell für Business Excellence der „European Foundation for Quality Management – EFQM“ einzulassen. Dieses stellt einen ganzheitlichen Managementan-

satz bereit, mit dem Leistungen auf allen Managementebenen gemessen werden können. Es wurde aus den Prinzipien des TQM entwickelt und hat sich bereits hundertfach als Optimierungskonzept bewährt.

## Verbindung von TQM und CSR

Das Modell und die Grundprinzipien verbinden den Grundgedanken des TQM mit dem der CSR. Neben Zeit, Qualität und Kosten dient Nachhaltigkeit in den Unternehmensprozessen als Optimierungsgröße. Daraus ergeben sich Strukturen für das Kennzahlenmanagement und Reporting. Ein wesentliches Element des Modells ist die Selbstbewertung des Unternehmens nach einem einheitlichen Schema. Es besteht die Möglichkeit der externen Auditierung sowie der Teilnahme an den Preisverfahren „European Excellence Award“ und „Ludwig Erhard Preis“.

## Der deutsche Nachhaltigkeitskodex

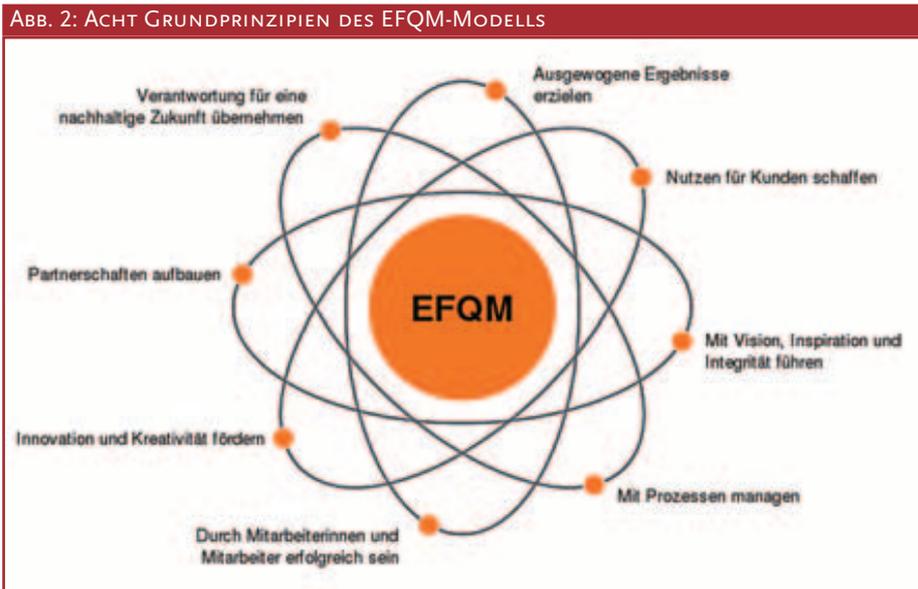
Grundsätzlich steht das Nachhaltigkeitsmanagement von Unternehmen im Spannungsfeld zwischen Freiwilligkeit und Markterwartungen. Kunden, Aktionäre, Investoren, Kreditgeber sowie Bewerber, sie alle wünschen sich Transparenz nicht nur über finanzielle Leistungsindikatoren des Unternehmens, sondern gleichermaßen über qualitative, nicht-finanzielle Faktoren. Die Zielsetzung, den Märkten verlässliche Informationen zur Verfügung zu stellen, um das Leitbild der Nachhaltigkeit in ein wirkungsvolles, nachvollziehbares Handeln zu überführen, stand Pate bei der Formulierung des Deutschen „Nach-

### ZUR PERSON: JÖRG RABE VON PAPPENHEIM

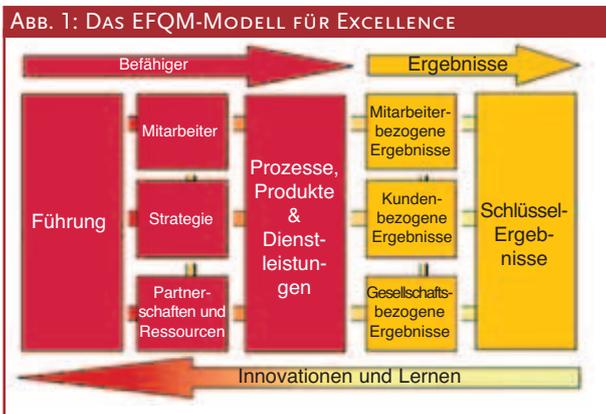
Jörg Rabe von Pappenheim ist Mitglied des Vorstands der DATEV eG. in Nürnberg sowie Mitglied des Arbeitskreises Nachhaltige Unternehmensführung (AKNU) der Schmalenbach-Gesellschaft und der TU Dresden. Von Pappenheim ist außerdem Autor des Buches „Das Prinzip Verantwortung – Die 9 Bausteine nachhaltiger Unternehmensführung“. [www.datev.de](http://www.datev.de)

haltigkeitskodex“, der am 13. Oktober 2011 vom Rat für nachhaltige Entwicklung (RNE) verabschiedet wurde. Der neue Transparenzstandard macht anhand von 20 Kriterien nachhaltige Unternehmensführung mess- und vergleichbar. Seine Anwendung ist freiwillig. Fraglich ist jedoch, ob ein zusätzlicher branchenübergreifender Kodex mit Fokus auf börsennotierte Unternehmen und Verankerung im Aktienrecht über § 161 AktG nach dem Prinzip „comply or explain“ ziel führend ist und von der Wirtschaft angenommen

wird. Zudem sollte sich eine nationale regulatorische Initiative nicht mit solchen auf EU-Ebene überkreuzen. Die EU-Kommission definierte unlängst den Begriff CSR neu und versteht nun darunter „die Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft“. Eine Initiative zur Transparenz von sozialen und ökologischen Informationen ist im nächsten Jahr geplant. Alle Unternehmen und Organisationen werden aufgefordert, diese Nachhaltigkeitskennzahlen extern zugänglich zu machen.



Quelle: EFQM



Quelle: EFQM

### Der Deutsche Corporate Governance Kodex

Anforderungen an die Unternehmensberichterstattung gibt es bereits mehr als genug. Doch die Regeln zur Außendarstellung von „non-financials“ sind verzwickt. So verlangt der Deutsche Corporate Governance Kodex seit Juni 2009, dass Unternehmenslenker eine Reihe „weicher“ Faktoren berücksichtigen müssen. Doch wie sie über deren Einhaltung berichten sollen, bleibt umstritten. Seit der deutsche Gesetzgeber mit dem Bilanzrechtsreformgesetz 2004 den § 289 HGB geändert hat, werden von großen Kapitalgesellschaften „nichtfinanzielle Unterneh-

mensangaben, wie Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange“ im Konzernlagebericht verlangt, „soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind“. Das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz 2009 forderte darüber hinaus, dass in die Erklärung zur Unternehmensführung „relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken, die über die gesetzlichen Anforderungen hinaus angewandt werden“, aufzunehmen sind. Vor dem Hintergrund der EU-seitig geforderten integrierten Berichterstattung ist damit zu rechnen, dass dem deutschen Gesetzgeber die Aufgabe erwächst, die Minimalanforderungen an eine Berichterstattung über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange zu konkretisieren. Im Übrigen sollte es gerade aus Sicht der Mittelständler bei dem Prinzip der Freiwilligkeit bleiben. Jedem Unternehmen sollte frei gestellt sein, sich in Abstimmung mit seinen Stakeholdern seinen eigenen „ESG-Chapter“ (Environmental, Social, Governance) zu geben, über dessen Umsetzung anhand von Schlüsselindikatoren in einem Nachhaltigkeitsbericht oder im Geschäftsbericht informiert wird.

### Fazit

Der derzeitige Erfolg von „Made in Germany“ ist nicht zuletzt auf ein großes Vertrauen der internationalen Kunden in die Art und Weise deutscher Betriebswirtschaft zurückzuführen. Qualität, Verlässlichkeit, herausragendes Engineering, Umweltschutz und soziale Stabilität gehören zu den vertrauensbildenden Attributen. Man kauft nicht nur Produkte und Dienstleistungen, sondern eine Werteposition im Markt. Es entsteht eine „Value Economy“, in der ethisch-soziale Faktoren eine gesteigerte Relevanz bekommen. Unternehmen, denen es gelingt, mit einer glaubwürdigen Verknüpfung von Geschäft und Verantwortung ihre Marktattraktivität zu erhöhen, entwickeln deutliche Wettbewerbsvorteile.

# Nachhaltigkeit messen

*Wieso Moral gut fürs Geschäft ist*

Von Uwe Rühl, Inhaber, Rühlconsulting GmbH

*Soziale Verantwortung und nachhaltige Unternehmensführung liegen im Trend. Denn nachhaltiges und sozial verantwortliches Engagement zahlt sich aus – vor allem betriebswirtschaftlich. Kunden machen Kaufentscheidungen davon abhängig, Unternehmen punkten damit als Arbeitgeber und Banken werden in ihrer Kreditvergabe davon beeinflusst. Das Problem: Bisher waren „Nachhaltigkeit“ und „Soziale Verantwortung“ unscharfe, beliebige Begriffe ohne klare Abgrenzung. Wann handelt ein Unternehmen beispielsweise sozial verantwortlich? Ab wann beginnt Nachhaltigkeit und welche Kriterien muss sie erfüllen, um auch tatsächlich nachhaltig zu sein?*

## Die sieben Säulen

Fragen, die jetzt beantwortet werden können: mit der DS 49001, der ersten deutschsprachigen Norm für ein CSR-Managementsystem. Damit weisen Unternehmen ihre Nachhaltigkeit und gesellschaftliche Verantwortung in sieben Bereichen nach: „Organisationsführung“ beinhaltet beispielsweise die Kommunikation mit Stakeholdern, die transparente Auswahl von Bewerbern und Risikobewertung. Der Punkt „Menschenrechte“ die Einhaltung wirtschaftlicher, sozialer und kultureller Rechte. Unter „Arbeitsbedingungen“ fallen Personalentwicklung, rechtlicher Überblick zu Arbeitsbedingungen und regelmäßiger Dialog zwischen Behörden und anderen staatlichen Einrichtungen, Arbeitgebern und Beschäftigten. Das Thema „Umwelt“ umfasst die Förderung sauberer Technologien, den Umgang mit Ressourcen und die Vorbeugung von Unfallszenarien. Die Vermeidung von Korruption und Bestechung, Wettbewerbs- und Werberecht und Schutz der Unternehmensinformationen gehören zu „Betriebs- und Geschäftspraktiken“. Auch „Konsumentenbelange“ werden in der Norm bedacht, zum Beispiel Beschwerdemanagement und vertraulicher Umgang mit Kundendaten. Zum Punkt „Einbindung in gemeinschaftli-



Uwe Rühl

che Interessen“ gehört wirtschaftlich verantwortungsvolles Handeln und der Beitrag zur Entwicklung innovativer Technologien.

## Barer Geldwert

Nachhaltigkeit nachweisen zu können, ist der entscheidende Wettbewerbsvorteil: Je nachhaltiger das Unternehmen auf dem Papier ist, desto attraktiver ist es für bestimmte Zielgruppen: Die Unternehmen können durch die Norm glaubwürdig bestätigen, dass sie sich nicht nur theoretisch mit sozialer Verantwortung beschäftigen, sondern diese auch im Alltag umsetzen. Vor dem Hintergrund des Fach- und Führungskrätemangels ist das ein zusätzlicher Vorteil im Kampf um die besten Mitarbeiter. Und auch Kunden und Konsumenten setzen schon seit Längerem auf Nachhaltigkeit: Käufer erwarten, dass Artikel genauso umweltverträglich sind wie die Arbeitsbedingungen, unter denen sie hergestellt werden. Für Anleger kann die Norm außerdem ein wichtiges Kriterium bei ihrer Entscheidung sein, ob und in welche Unternehmen sie investieren. Und auch Banken können in ihrer Kreditvergabe davon beeinflusst werden.

### ZUR PERSON: UWE RÜHL

Uwe Rühl ist Inhaber der Rühlconsulting GmbH. Er ist Spezialist für Informationssicherheits-, Risiko- und Business-Continuity-Management. Zusammen mit dem Dansk Standard hat Rühlconsulting die dänische Norm DS 409001 ins Deutsche übersetzt und auf den deutschen Markt übertragen. [www.ruehlconsulting.de](http://www.ruehlconsulting.de)

### Fazit:

Zertifizierte Unternehmen verzeichnen somit einen Imagegewinn, der sich positiv auf die Identifikation und Loyalität von Mitarbeitern und Kunden auswirkt; und auch Investoren belohnen in der Regel ein Unternehmen, das ein nachweislich grünes und soziales Image hat.

12. Handelsblatt Jahrestagung „Private Equity“, 27. und 28. Juni 2012, Hilton Frankfurt

# Private Equity – Jetzt erst recht?!

Gewinnen Sie einen ersten Eindruck  
von der Tagung: [www.vc-pe.de](http://www.vc-pe.de)

Diskutieren Sie aktuelle Themen, die die Branche bewegen! Unter anderem mit:



Vorsitz:  
**Prof. Dr. Dirk Schiereck**,  
Technische Universität  
Darmstadt



**Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner**,  
Lehrstuhl für Entrepreneurial  
Finance, Technische Universität  
München



**Dr. Jürgen Diegruber**,  
Partner,  
Partners Group



**Dörte Höppner**,  
Secretary-General,  
EVCA



**Ralf Huep**,  
Managing Director,  
Advent International



**Stephan Lauer**,  
Partner,  
CapVis Equity Partners



**Christian Lucas**,  
Managing Director,  
Silver Lake



**Frank Schehl**,  
Managing Director,  
Head of Acquisition and  
Leveraged Finance,  
DZ BANK



**Dr. Holger Schmieding**,  
Chefvolkswirt,  
Berenberg Bank



**Peter Wirtz**,  
Geschäftsführer,  
3i Deutschland

Konzeption und Organisation:

**EUROFORUM**  
Quality in Business Information



Weitere Informationen im Internet:

[www.vc-pe.de](http://www.vc-pe.de)



Annekatriin Koch, Info-Telefon: **02 11.96 86 – 35 11**



**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.

# „Mit jeder Investition gehen Unternehmen große Risiken ein“

Interview mit Jens Hornstein, Kerkhoff Consulting GmbH,  
und Rüdiger Voß, Bard Engineering GmbH

Investitionen stehen nach einer Zeit der Kostensenkung wieder ganz vorn auf der Agenda von deutschen Unternehmen. Dabei ist der Kauf von Investitionsgütern ein komplexer Prozess und gilt als die „Königsdisziplin des Einkaufs“. Im Interview sprechen Kerkhoff-Consulting-Experte Jens Hornstein und Rüdiger Voß, Einkaufsspezialist der Bard Engineering GmbH, die aktuell den größten Offshore-Windpark in der Nordsee errichtet, über Herausforderungen im Beschaffungsprozess von Investitionsgütern, Kosteneinsparpotenziale und Besonderheiten der Vertragsgestaltung.

**Unternehmeredition:** Herr Hornstein, Herr Voß, Zahlen der Europäischen Kommission zeigen: Investitionen stehen nach einer Zeit der Kostensenkung wieder ganz vorn auf der Aufgabenliste von deutschen Unternehmen. Was ist beim Investitionsgütereinkauf besonders zu beachten?

**Hornstein:** Der Kauf von Investitionsgütern ist eine sehr komplexe Angelegenheit und wird häufig auch als „Königsdisziplin des Einkaufs“ bezeichnet. Bei Großprojekten, wie dem Bau von Anlagen und Werken, sind im Vorfeld nicht nur die enormen Anschaffungskosten zu berücksichtigen, sondern auch die Kosten für Betrieb und Wartung. Diese müssen bereits vor dem Bau in die Kostenkalkulation mit aufgenommen werden. Dies macht es auch so kompliziert: Sie müssen Kosten über einen langen Zeitraum schätzen. Gleichzeitig müssen Sie Risiken antizipieren, zum Beispiel einen Baustopp oder die nachlassende Verfügbarkeit bestimmter Materialien, die zu noch höheren Kosten führen können. Ohne dass der



Jens Hornstein



Rüdiger Voß

Einkauf eine umfassende Planung vorlegt, ist ein solches Projekt nicht umzusetzen.

**Voß:** Bard errichtet aktuell 90 Kilometer nordwestlich von Borkum den größten Offshore-Windpark in der Nordsee. Das Gebiet umfasst 60 Quadratkilometer, wir installieren dort 80 Windräder. Bei Fertigstellung im Jahr 2013 wollen wir 400.000 Haushalte mit der Leistung des Windparks versorgen können. Das heißt: 400.000 Haushalte sind davon abhängig, ob wir diese Investition auf die richtige Art und Weise tätigen. Darum arbeiten bei uns Einkauf und Technik Hand in Hand, um dieses Projekt mit höchster Qualität zu optimalen Kosten und in der dafür eingeplanten Zeit zu realisieren.

**Unternehmeredition:** Der Beschaffungsprozess bei Investitionsgütern läuft häufig ungeordnet ab, Technik und Einkauf arbeiten aneinander vorbei. Wie kann man das verhindern?

**Hornstein:** Bei Investitionen geht es um viel Geld, darum ist das stets auf der Agenda der Geschäftsführung. Aber die sitzt sehr häufig zunächst mal nur mit ihren Technikern zusammen. Häufig sind die Geschäftsführer auch Ingenieure und keine Betriebswirte. Der Einkauf von Investitionsgütern ist aber ein Korb mit vielen Bausteinen. Der Techniker sieht meist aber nur sein eigenes Teilgewerk und nicht das große Ganze – vor allem nicht die betriebswirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Hier sind die Einkaufsexperten gefragt.

## ZU DEN PERSONEN: JENS HORNSTEIN UND RÜDIGER VOß

Jens Hornstein ist Partner der Kerkhoff Consulting GmbH und Rüdiger Voß ist Head of Purchasing & Procurement der Bard Engineering GmbH. Kerkhoff Consulting ist eine Unternehmensberatung mit Hauptsitz in Düsseldorf, die sich vor allem auf Einkauf, Beschaffung und Supply Chain Management spezialisiert hat. Bard Engineering GmbH aus Emden ist spezialisiert auf die Planung, Umsetzung sowie den Betrieb von Hochsee-Windparks im Eigenbestand. [www.kerkhoff-consulting.de](http://www.kerkhoff-consulting.de), [www.bard-offshore.de](http://www.bard-offshore.de)

**Voß:** Der Einkäufer hat nicht nur die technischen Aspekte im Blick, sondern vor allem die betriebswirtschaftlichen und auch juristischen Fragestellungen. Darum ist es nach meinen Erfahrungen wichtig, dass Einkäufer bei Großinvestitionen bereits in der frühen Planungsphase involviert sind. So wird in der Regel ein Wettbewerb zwischen den Anbietern angeregt, der sich positiv auf Qualität und Kosten auswirkt.

**Unternehmeredition:** Die Anschaffungskosten sind meist gar nicht der größte Kostenblock bei der Beschaffung von Investitionsgütern. Wie müssen die Kosten beim Investitionsgütererwerb kalkuliert werden und welche Kostenarten spielen eine Rolle?

**Voß:** Neben den Anschaffungskosten kommen unter anderem Lebenszykluskosten, Inbetriebnahme, Wartung, Versicherung, Installation, Anlaufkosten, Deinstallationskosten und Servicegebühren dazu. All diese Kosten müssen im Vorfeld genau berechnet beziehungsweise geschätzt werden. Entscheidend bei Investitionen ist ja der „Return“ auf diese. Und den erhalten Sie eben erst ab dem Zeitpunkt, wo sich Ihre Kosten amortisieren.

**Unternehmeredition:** Wie genau kann ein Unternehmen beim Investitionsgütererwerb Kosten einsparen?

**Voß:** Wir haben Ihnen ja bereits umfassend dargelegt, wie wichtig das Zusammenspiel von Technik und Einkauf ist. Am Ende entscheiden hier effiziente Prozesse und die richtigen Kommunikationsschnittstellen darüber, wie gut die Abteilungen zusammenarbeiten und damit günstige Preise auf den Märkten

erzielen können. Die „harte“ Einsparung findet dann natürlich bei den eingekauften Bauteilen statt. Das ist vom Prinzip her ähnlich wie beim Einkauf von Teilen für die Serienfertigung.

**Hornstein:** Ich möchte noch einen weiteren Aspekt mit einbringen, der nicht zu vernachlässigen ist. Mit jeder Investition gehen Unternehmen große Risiken ein. Neben der qualitativen Benennung dieser Risiken muss auch für sie eine Preisformel gefunden werden. Nehmen Sie ein Beispiel: Sie bauen in einem Land mit instabiler

politischer Lage eine Anlage. Wir haben mal den Bau eines Werkes in Libyen begleitet. Dort konnten wir aufgrund eines Streites zwischen Libyen und der Schweiz plötzlich nicht mehr einreisen, weil das Gaddafi-Regime Europäern keine Visa mehr ausgestellt hat. Ergo bedeutet das: Baustopp. Für solche Krisenszenarien müssen Einkäufer auch finanzielle Szenarien entwickeln.

**Unternehmeredition:** Welche Besonderheiten müssen bei der Vertragsgestaltung beachtet werden?

**Hornstein:** Auf der juristischen Seite gilt es, besondere Haftungs- und Compliance-Fragen zu beachten. Aufgrund der scharfen Managerhaftung heute – Sie können in Deutschland auch zehn Jahre nach dem Ausscheiden aus dem Unternehmen noch belangt werden – müssen Verträge wasserdicht sein. Die Haftungsfragen gilt es genau zu klären. Vorstände sollten sich auch über Externe eine Entlastung einholen. Sonst kann es ihnen passieren, dass sie für Fehlentscheidungen auch persönlich belangt werden.

**Voß:** Eine gesetzliche Gewährleistung ist zwar über § 438 BGB geregelt, aber dennoch sollte eine Haftungsregelung auch noch einmal individuell im Vertrag festgehalten werden. Bei sehr großen Investitionen kommt man um externe Juristen und Berater kaum herum.

**Unternehmeredition:** Herr Hornstein, Herr Voß, vielen Dank für das Gespräch!

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



Bard Engineering errichtet aktuell 90 Kilometer nordwestlich von Borkum den größten Offshore-Windpark in der Nordsee.  
Foto: Bard Engineering GmbH

# „Lehre aus der Praxis für die Praxis“

Interview mit Prof. Dr. Josef K. Fischer,  
Georg-Simon-Ohm-Hochschule Nürnberg

Ab Herbst bietet die Hochschule Nürnberg einen neuen Lehrgang zum Finanzierungsmanager an. Das berufs begleitende Ausbildungsprogramm soll Führungskräften von mittelständischen Unternehmen Wissen zur richtigen Auswahl geeigneter Finanzierungsquellen vermitteln. Im Interview spricht Prof. Dr. Josef K. Fischer über Ziele und Inhalte.

**Unternehmeredition:** Herr Prof. Fischer, im Herbst wird das erste berufs begleitende Weiterbildungsprogramm „Finanzierungsmanagement“ starten. Wieso haben Sie sich entschieden, einen Lehrgang zu diesem Thema ins Leben zu rufen?

**Fischer:** Das Management Institut der Georg-Simon-Ohm Hochschule Nürnberg bietet seit vielen Jahren berufliche Weiterbildungen mit Hochschulzertifikat an, die sich speziell mit Fragen und Problemstellungen von kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) sowie Familienunternehmen auseinandersetzen. Den Ursprung bildete vor zehn Jahren die durch Basel II initiierte Qualifizierung zum Rating-Analysten, gefolgt von der Weiterbildung zum Restrukturierungsmanager. Die Ausbildung zum Finanzierungsmanager stellt eine konsequente Weiterentwicklung und Abrundung der bisherigen Themenpalette dar. Sie ist aus der engen Kooperation der Hochschule mit der regionalen Wirtschaft entstanden und trägt den vielfältigen, aktuellen Anforderungen an die Finanzierung von KMU Rechnung.

**Unternehmeredition:** Welche Inhalte wollen Sie vermitteln, welche Zielgruppen sprechen Sie an?

**Fischer:** Das vorliegende Angebot richtet sich insbesondere an Inhaber und Geschäftsführer von KMU sowie deren Berater, welche die hohe Bedeutung des Themas Finanzierung erkannt haben bzw. einen konkreten Finanzierungsbedarf aufweisen. Inhaltlich ist das Seminar in drei Module

aufgeteilt und vermittelt in einem ersten Schritt die methodischen Ansätze zur Analyse, Planung und Bewertung von KMU, wie sie von verschiedenen Kapitalgebern im Rahmen eines Finanzierungsprozesses eingesetzt werden. Im zweiten Schritt setzen sich die Teilnehmer mit den Finanzierungsproblemen und Lösungsansätzen auseinander, die sich für den Mittelstand in den diversen Phasen eines Unternehmenszyklus ergeben können. Diese reichen u.a. von der Gründungs- über die Expansions- bis hin zur Turnaround-Phase sowie die Finanzierung der Nachfolge. Im dritten Modul erarbeiten die Teilnehmer schließlich anhand realer Fälle aus der Bankenpraxis ganzheitliche, strukturierte Finanzierungslösungen, die sie dann mit den Finanzierungsexperten aus verschiedenen Kreditinstituten diskutieren.



Prof. Dr. Josef K. Fischer

**Unternehmeredition:** Wie praxisbezogen ist diese Weiterbildung und wie ist der Ablauf des Seminars?

**Fischer:** In vielen Lehrbüchern und Seminaren zur Unternehmensfinanzierung wird die „instrumentale“ Vorgehensweise der Eigen-, Mezzanine- und Fremdkapitalfinanzierung detailliert dargestellt. Bei der Konzeption des Seminars „Finanzierungsmanagement“ haben wir bewusst einen anderen Weg gewählt. Hier stehen konkrete Unternehmensfälle im Vordergrund. Mit anderen Worten: aus der Praxis für die Praxis. Das Seminar mit abschließender Prüfung und Hochschulzertifikat erstreckt sich über insgesamt elf Wochenenden, immer Freitagnachmittag und Samstagvormittag. Es ist jedoch auch möglich, einzelne Tage zu ausgewählten Themen zu buchen.

**Unternehmeredition:** Herr Prof. Fischer, vielen Dank für das Gespräch!

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

## ZUR PERSON: PROF. DR. JOSEF K. FISCHER

Prof. Dr. Josef K. Fischer (josef.fischer@ohm-hochschule.de) vertritt das Lehrgebiet Finanz-, Bank- und Investitionswirtschaft an der Georg-Simon-Ohm-Hochschule Nürnberg. Er ist wissenschaftlicher Leiter der berufs begleitenden Weiterbildung zum „Finanzierungsmanager“ am Georg-Simon-Ohm Management-Institut (GSO-MI).  
www.finanzierung-nuernberg.de

# Know-how für den Mittelstand

# Die Unternehmeredition 2012

2007-2012: 5 Jahre  
**Unternehmer**  
 Edition



mit Special „Familienunternehmen & Stiftung“ des Magazins DIE STIFTUNG



**2012 (5. Jg.): 20.6.**

Anzeigenschluss: 04. Juni 2012



**2012 (6. Jg.): 29.8.**

Anzeigenschluss: 13. Aug. 2012



**2012 (2. Jg.): 17.10.**

Anzeigenschluss: 01. Okt. 2012



**2012 (6. Jg.): 5.12.**

Anzeigenschluss: 19. Nov. 2012

## Specials 2012:

- „Hauptstadtregion Berlin-Brandenburg“ **neu!**
- „Steuern & Recht 2012“ (3. Jg.)



## Ansprechpartner:

• **Lukas Neumayr**  
 Tel. +49 (0) 89-2000 339-26  
 neumayr@goingpublic.de

• **Claudia Kerszt**  
 +49 (0) 89-2000 339-52  
 kerszt@goingpublic.de

# Von der Kür zur Pflicht

Energiesparen wird für viele Unternehmen zur Existenzfrage

Von Dr. Arnd Halbach, Geschäftsführer, Expense Reduction Analysts GmbH

*Eine große Handelskette betreibt ein „Green Building“. Sie setzt Regenwasser für die Toilettenspülung und die Bodenreinigung ein. Abwärme wird für die Raumheizung zurückgewonnen. Solar- und Erdwärme decken rund 40% des Primärenergiebedarfs. Einst galten solche Aktivitäten als „Öko-Schaulaufen“. Inzwischen ist für die Öffentlichkeitsarbeit zum Thema Energieeffizienz in vielen Unternehmen nicht mehr die PR, sondern die Investor-Relations-Abteilung zuständig. In Branchen mit knappen Margen und hohem Energieeinsatz geht es jetzt weniger um den guten Ruf als um die Renditen. Aktionäre werden nervös, wenn operative Ergebnisse „aufgrund gestiegener Energiepreise“ um 10% und mehr „unter den Erwartungen“ bleiben. Sie müssen davon überzeugt werden, dass man das Problem lösen wird.*



Dr. Arnd Halbach

## Energiekosten haben Einfluss auf das Bankenrating

Aber auch GmbHs und Personengesellschaften, die sich über einen klassischen Bankkredit finanzieren, stehen „unter dem Druck des Kapitalmarktes“. Das bankinterne Rating ist zwar traditionell rückwärtsgerichtet und stützt sich auf die Bilanzzahlen. Dass beispielsweise in einer Tonne Zement über 100 Kilowattstunden Strom enthalten sind, hat den Firmenkundenbetreuer eines Baustoffherstellers in der Vergangenheit wenig interessiert, wenn das letztjährige Ergebnis unterm Strich in Ordnung war. Mehr und mehr werden aber künftige Entwicklungen in die Bewertung einbezogen. Nicht nur die Höhe der Energiekosten bereitet Sorgen, sondern auch die zum Teil starke Schwankungsbreite. Diese führt zu großen Unsicherheiten in der Ergebnisplanung. „Die Energieeffizienz hat unmittelbaren Einfluss auf die Ratingnote“, wird die GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH, Köln, in Veröffentlichungen zitiert. „Weil steigende oder hoch volatile Kosten die Rendite beeinflussen, kann eine negative Energieeffizienz in besonderen Fällen zu einer Rating-Verschlechterung führen“, heißt es von der Frank-

furter Sparkasse. Die Ratingskala einer der großen Bankengruppen hat 22 Stufen. Im mittleren Bonitätsbereich kann eine Herabstufung um nur eine Position die Zinsen um 0,5% verteuern. Andererseits führt ein Upgrading aufgrund verbesserter Zahlen nicht per se zu günstigeren Konditionen. Denn es kommt auch auf den verbalen Teil der Kreditbewertung an, in dem die Qualität des Managements beleuchtet wird.

## Gutes Energiemanagement ist unabdingbar

Für 2012 ist es für das produzierende Gewerbe unerlässlich, ein Energiemanagementsystem auszurollen. Damit sichern Unternehmen ihre Stromsteuerermäßigung ab und können die EEG-Ausgaben deutlich reduzieren. Nicht alle werden dabei gleich von den Abgaben getroffen. Für die unterschiedlichsten Branchen, Produktionsprozesse und Energieträger gibt es Ausnahmeregelungen, mit denen Unternehmen die Kosten signifikant reduzieren können. Vorhaben der Energieoptimierung werden natürlich immer positiv gesehen. Dazu gehören neben Verbrauchsreduzierungen auch kluge Beschaffungsstrategien. Allerdings ist davon abzuraten, den zahlenorientierten Banker durch ambitionierte Perspektivplanungen beeindrucken zu wollen. Banker denken liquiditätsbezogen; für sie zählen kurzfristig erzielbare – greifbare – Effekte. Sie bevorzugen Einsparungen im Einkauf, die

### ZUR PERSON: DR. ARND HALBACH

Dr. Arnd Halbach ist Geschäftsführer der Expense Reduction Analysts GmbH, einer Beratungsgesellschaft für Gemeinkostenoptimierung.  
[www.expensereduction.com](http://www.expensereduction.com)

## RATINGRELEVANTE ENERGIEDATEN

- Wie verteilt sich der Energieverbrauch auf die einzelnen Prozesse und Energieträger?
- Welche Auswirkungen haben diese einzelnen Positionen auf den Unternehmensertrag?
- Gibt es Branchenbenchmarks?
- Mit welchen – alternativen – Preisentwicklungen bei der Energie ist in den nächsten fünf Jahren zu rechnen und wie wird dadurch das Ergebnis belastet?
- Wo bestehen kurz- bzw. mittelfristig Einsparmöglichkeiten?
- Wurden bereits Maßnahmen zur Energieeinsparung eingeleitet? Mit welchem Erfolg?
- Durch welche Investitionen könnte die Energieeffizienz verbessert werden? Wie hoch ist der Finanzierungsbedarf? Wie schnell lassen sich dadurch Liquiditätsüberschüsse erzielen?
- Wird Energie zu optimalen Konditionen eingekauft?
- Bestehen zu große Abhängigkeiten von einzelnen Energieträgern und -lieferanten?

nichts kosten, und an zweiter Stelle Investitionen, die gleich im ersten Jahr einen Überschuss bringen. Vor allem aber sollte das Unternehmen seine Zahlen und

Key-Points kennen. Es lohnt sich, bei der Vorbereitung des Bankgesprächs etwas mehr Energie aufzuwenden (siehe Kasten).

Anzeige



ein  
Motor  
des

Abbildung: alekup/Fotolia

# DIE STIFTUNG

Magazin für das Stiftungswesen und Private Wealth

## Stiftungswesens

Abonnieren Sie **bis 31.5.** DIE STIFTUNG für ein Jahr und Sie erhalten als Willkommensgeschenk **kostenlos** das Buch „Baustelle Demokratie“ von Serge Embacher.

[www.die-stiftung.de/abo](http://www.die-stiftung.de/abo)

# M&A-Markt auf niedrigem Niveau stabil

## Vorsichtiger Optimismus – Strategen haben die Oberhand

Die vor rund einem Jahr herrschende Zuversicht am Markt mit Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, M&A) ist verflogen. Insbesondere die Euroschuldenkrise hat für stärkere Zurückhaltung bei Investoren gesorgt. Inzwischen hat sich der Markt auf niedrigem Niveau stabilisiert und hofft auf Besserung. Geld zum Investieren ist reichlich vorhanden, aber die Banken sind weiterhin zurückhaltend.

### Der Euphorie folgte Ernüchterung

Enttäuschung über 2011 und Hoffnung auf ein besseres 2012 prägen den M&A-Markt. Der vom Bureau van Dijk ermittelte ZEW-Zephyr M&A-Index verlor im Jahresverlauf 2011 an Schwung und liegt deutlich unter seinem Wert von Anfang 2011. Der Index bildet die weltweiten M&A-Aktivitäten ab und bezieht sowohl das Transaktionsvolumen als auch die Zahl der Deals mit ein. Der Rückgang war vor allem der geringeren Zahl an Transaktionen geschuldet. Obwohl die deutsche Wirtschaft gut dasteht, ist auch hier im mittelständischen M&A-Segment die Stimmung nicht gerade rosig.

„2011 waren wir optimistisch ins Jahr gestartet“, sagt Christopher Dill, Head of M&A bei der Equinet Bank AG. „Sowohl die Unternehmen als auch die M&A-Branche insgesamt hatten eine gewisse Euphorie, dass ein längerer Aufschwung kommen wird.“ Diese Euphorie sei aber dann im Spätsommer 2011 schnell verflogen. Zunächst hatte das Hochkochen der Euroschuldenkrise für Unsicherheit gesorgt, dann verdüsterten sich die Konjunkturaussichten. Und weiterhin waren die Banken zurückhaltend bei der Finanzierung von Transaktionen durch Finanzinvestoren. „Im August/September brach die Deal-Aktivität regelrecht ein, und bis zum Jahresende blieb sie dann relativ schwach“, sagt Dill. Heute ist die Stimmung zwar nicht so gut wie Anfang 2011, aber wieder deutlich besser als im Herbst 2011.

### Deutlicher Index-Rückgang

„Der Markt für mittelständische M&A hat sich auf niedrigem Niveau stabilisiert“, so die Einschätzung von Prof.



Christopher Dill,  
Equinet Bank

Kai Lucks, Vorsitzender des Bundesverbands Mergers and Acquisitions (BMA). Große Deals seien ohnehin extrem selten geworden, es dominierten kleinere und mittlere Transaktionen. Eine größere Aufwärtsbewegung erwartet Lucks nicht. Den M&A-Trend im deutschen Mittelstand bildet der vom BMA berechnete MidMax-Index ab. Dieser Index ging seit seinem letzten Hoch im dritten Quartal 2010 um 28% zurück, bei der Anzahl der Deals sogar um 60%. „Damit ist die Stimmung im deutschen M&A-Mittelstandsmarkt deutlich schlechter, als der Optimismus in der deutschen Wirtschaft vermuten ließe“, so der BMA. Die Lage in Europa (Schulden, Konjunktur) belaste die Stimmung.



Prof. Kai Lucks,  
BMA

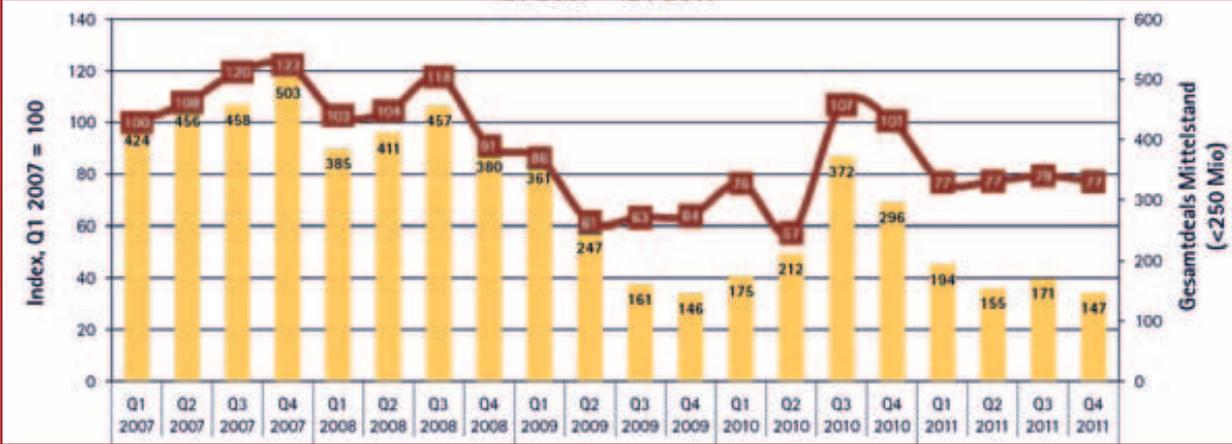
### Mittelstand ist krisenfester

In der Tat ist eine gewisse Diskrepanz zwischen M&A-Markt und der Wirtschaftslage zu erkennen. Die aktuelle Geschäftslage und die Aussichten für den deutschen Mittelstand sind sehr gut. Und was für die Beteiligungsbranche ebenso wie für Strategen wichtig ist: Viele Unternehmen sehen sich, wie eine Umfrage von Ernst & Young kürzlich bestätigte, gut aufgestellt und wesentlich krisenresistenter als vor Ausbruch der Krise im Jahr 2008. Kosteneinsparungen sowie die Stärkung von Eigenkapital und Innenfinanzierung heißen die Schlüsselbegriffe. Dazu kommt die weiterhin weltweit geachtete Qualität „made in Germany“. Deutsches (Ingenieurs-) Know-how ist gefragt bei ausländischen Investoren. Aber das M&A-Geschäft ist langfristig orientiert, und die Erfahrungen aus der Finanzkrise haben alle Akteure vorsichtiger werden lassen. Insbesondere Beteiligungsgesellschaften sind nicht richtig aus der Defensive herausgekommen.

### Banken weiter zurückhaltend

Die Banken sind bei der Finanzierung von Transaktionen sehr selektiv. Sie haben ihre Risikoscheu beibehalten – auch wegen der strengeren Eigenkapitalanforderungen. Nach einer Umfrage der Wirtschaftsprüfungs-

ABB. 1: MIDMAX-DEAL-INDEX UND GESAMTDEALS IM DEUTSCHEN MITTELSTAND (Q1 2007 BIS Q4 2011)



Quelle: Bundesverband Mergers and Acquisitions

und Beratungsgesellschaft Deloitte gingen bei Leverage-Buy-out-Finanzierungen (LBO) 2011 die Syndizierungen stark zurück. Die Kosten für eine durchschnittliche LBO-Finanzierung in Europa durch die Banken seien in der zweiten Jahreshälfte 2011 auf historisch hohem Niveau gewesen. Und knapp zwei Drittel der befragten PE-Manager erwarten laut der Ende Februar veröffentlichten Studie, dass sich an den hohen LBO-Kosten auch in diesem Jahr kaum Wesentliches ändert.

### Private Equity-Branche wenig optimistisch

Den gleichen Tenor vermittelt die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers, der zufolge sich die internationale PE-Branche auf ein weiter schwieriges Jahr 2012 eingestellt hat. Als Folge der Euro-Schuldenkrise würden Bankdarlehen zur Beteiligungsfinanzierung knapper – 51% der rund 170 befragten Finanzinvestoren rechneten mit einem schlechteren Zugang zu Krediten als 2011. Nun hat sich in den Monaten Februar

M&A

Anzeige

## 3. Jahrestagung

# Zukunft Maschinen- & Anlagenbau

Details und Anmeldung unter:  
[www.managementcircle.de/ma-kongress](http://www.managementcircle.de/ma-kongress)  
 Telefon: 06196/4722-600

18. + 19. Juni 2012, München

Eine Branche zwischen globaler Konkurrenz und Fachkräftemangel

### Vorträge und Diskussionen u. a. von:



**Prof. Dr.-Ing. Stephan Reimelt**  
 CEO  
 GE Energy Deutschland



**Dr. Karl Tragl**  
 Vorstandsvorsitzender  
 Bosch Rexroth AG



**Torsten Brumme**  
 Geschäftsführer  
 SCHIESS GmbH



**Prof. Dieter-Heinz Hellmann**  
 Mitglied des Vorstands  
 KSB AG



**Norbert Scheuch**  
 Vorsitzender der  
 Geschäftsführung  
 Putzmeister Holding GmbH/  
 Mitglied des Vorstands  
 Sany Heavy Industries



**Ralf-Michael Franke**  
 CEO  
 Drive Technologies Division  
 Siemens AG

„Es hängt von dir selbst ab, ob du das neue Jahr als Bremse oder als Motor benutzen willst.“ Henry Ford

Mit freundlicher Unterstützung von:



Fachmedienpartner:



Verbandspartner:



Veranstalter:



[www.managementcircle.de/ma-kongress](http://www.managementcircle.de/ma-kongress)

und März die allgemeine Stimmung (auch an der Börse, der DAX übersprang 7.000 Punkte) etwas aufgehellt – aber der Trend in punkto Bankenfinanzierung hat sich kaum verändert.

### Jahresberichte geben Hoffnung

Immerhin gibt es auch Hoffnungsschimmer: Da Beteiligungsfonds ihr eingesammeltes Geld investieren wollen, bevor der zugelassene Investitionszeitraum ausläuft, kann dies noch zu einem Anstieg der Neuengagements führen. Andere Fonds wiederum wollen durch Verkäufe eine gute Erfolgsbilanz für ihr nächstes Fundraising nachweisen. Dazu kommt: Die wirtschaftliche Stimmungsaufhellung wird in den nächsten Wochen und Monaten immer stärker mit den Jahresabschlüssen 2011 unterlegt, die bei vielen Unternehmen gut bis sehr gut ausgefallen sein dürften. Sie können nun mit 2010 und 2011 zwei gute Jahresberichte in Folge vorlegen und entsprechende Attraktivität für potenzielle Käufer ausstrahlen. Kommt es auch in der Euro- und Griechenland-Schuldenkrise zu einer anhaltenden Beruhigung, wären die Vorzeichen für eine M&A-Belebung durchaus gegeben. Weiteren Antrieb könnten dem Markt die vielen unge lösten Nachfolgeregelungen im deutschen Mittelstand geben. „Es gibt viele Unternehmen, die heute sehr viel konkreter über die Nachfolge nachdenken als vor einem Jahr“, sagt Dr. Karsten Zippel, Vorstandsmitglied des

Beratungshauses Aquin & Cie. Manche warteten nun noch die Fertigstellung ihres 2011er Geschäftsberichts ab und würden dann den Verkaufsprozess starten, so dass es etwa im Herbst zu vermehrten Abschlüssen kommen könnte, so Zippel.

### „Kriegskassen“ gut gefüllt

Geld für Akquisitionen ist in den Kassen vieler Konzerne vorhanden, und nicht zu knapp: Nach Berechnungen der Deutschen Bank hielten die börsennotierten Unternehmen aus DAX und MDAX Ende 2011 knapp 15% ihrer Marktkapitalisierung in Cash – rund zwei Billionen EUR und somit etwa doppelt so viel wie in normalen Zeiten. Auch internationale Investoren – aus Europa, USA, Asien, auch Brasilien – sehen in Deutschland attraktive Chancen und wollen zukaufen. Dill von der Equinet Bank sieht den Markt stark von strategischen Käufern dominiert, die sich geografisch oder technologisch ergänzen wollen. „Die Strategen haben in den letzten Jahren gut gewirtschaftet und eine gewisse Kriegskasse zur Verfügung.“ Nachhaltige Geschäftsmodelle und klare Wachstumsbranchen seien erheblich gefragter als zykli-



Dr. Karsten Zippel,  
Aquin & Cie.

Tab. 1: AUSGEWÄHLTE PRIVATE EQUITY-TRANSAKTIONEN IM MITTELSTAND IN DEUTSCHLAND SEPTEMBER 2011 – FEBRUAR 2012  
NUR NAMENTLICH VERÖFFENTLICHTE TRANSAKTIONEN

Monat	Beteiligungsgesellschaft	Unternehmen	Branche	Anlass	Verkäufer	Eigenkapital-investment in Mio. EUR	Transaktions-volumen in Mio. EUR
Nov. 11	Halder, Riverside	Keymile GmbH	Telekommunikationsinfrastruktur	Secondary Buyout	Hannover FINANZ		
Nov. 11	Capcellence Mittelstandspartner	4Wheels Service + Logistik GmbH	Autodienstleistung	Buyout	Gründer, Family Office Obrosi Koki Technik Holding		
Nov. 11	Endurance Capital	Koki Technik Seating Systems GmbH	Automobilzulieferer	Buyout			
Nov. 11	bm-t beteiligungsmanagement thüringen	Hasec Elektronik GmbH	Elektronik/Elektro-Baugruppen	Growth			
Nov. 11	eCapital, ungenanntes Family Office	svh24.de GmbH	E-Commerce/Handel	Growth		8 Mio. EUR	
Nov. 11	Zouk Ventures	FFK Environment GmbH	Cleantech/Biokraftstoffe	Growth		12 Mio. EUR	
Nov. 11	Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen (CFH/SIB/SC-Kapital)	addfinity testa GmbH	Kunststoffverarbeitung	Growth		2,5 Mio. EUR	
Dez. 11	AFINUM	Schlotterer rollcom.de GmbH & Co. KG	Rollladen-, Sonnen- und Insektenschutzsysteme	Buyout	Familie		
Dez. 11	ABRY Partners	e-shelter facility services GmbH	IT/Facility Services/Rechenzentren	Growth			229 Mio. EUR
Dez. 11	Arcadia	Liberty Damenmoden GmbH Johann Hay GmbH & Co. KG	Mode/Bekleidung	Buyout	Bell Rain		
Dez. 11	The Gores Group	Automobiltechnik	Automobiltechnik	Buyout	Gründerfamilie		
Jan. 12	Sun European Partners	Strauss Innovation GmbH & Co. KG	Handel	Secondary Buyout	EQT, Familie Geringhoff		
Jan. 12	Odewald & Cie.	Oberberg Klinik Verwaltung GmbH	Klinikenbetreiber	Buyout	Gründerfamilie		
Jan. 12	DBAG	Brötje Automation GmbH (BA-Gruppe)	Maschinen- und Anlagenbau	Buyout	CLAAS KGaA		
Jan. 12	AFINUM	Wilhelm Altendorf GmbH & Co. KG	Maschinenbau	Growth			
Jan. 12	WGZ Initiativkapital	dtg young entertainment AG	Software/PC- und Online-Spiele	Growth			
Jan. 12	CAPE Crédit Agricole Private Equity	abakus solar AG	Cleantech/Erneuerbare Energien/Photovoltaik	Growth		ca. 10 Mio. EUR	
Jan. 12	BayBG	Prevero AG	Software/Unternehmensplanung und -controlling	Growth			
Feb. 12	3i	GEKA Brush GmbH	Konsumgüter/ Kosmetikindustriezulieferer	Quartary Buyout	Halder		
Feb. 12	BluO	goldgas GmbH	Energie/Gasversorger	Buyout	Unternehmensgründer		
Feb. 12	Lindsay Goldberg Vogel GmbH	Weener Plastik AG (Weener Plastic Packaging Group)	Verpackungen/Kunststoffe	Buyout	Eigentümergefamilien		
Feb. 12	DBAG	Spheros GmbH	Automobilzulieferer/ Klimasysteme	Secondary Buyout	Baird Capital Partners, Capcellence		
Feb. 12	BayBG	NBE Group GmbH & Co. KG (und Tochterunternehmen)	Bahn- und Bahndienstleistungen jeglicher Art	Growth			
Feb. 12	Haspa BGM	Penpet Petrochemical Trading GmbH	Handel/Chemikalien	Growth			

Quellen: Pressemitteilungen und sonstige öffentliche Quellen

sche Branchen. Bevorzugte Zielbranchen aus internationaler Sicht sind laut einer PwC-Umfrage das Gesundheitswesen sowie Technologie- und Industrie-Unternehmen. „Die Zahlungsbereitschaft ist hoch, insbesondere um Marktanteile zu erhalten bzw. auszubauen und neue Regionen bzw. Märkte zu erschließen“, berichtet Zippel.

### Trend zu Buy-and-build-Strategie

Bei Private-Equity-Gesellschaften sieht Zippel das Motiv Buy-and-build stärker im Vordergrund, also die Suche nach Ergänzungsinvestitionen zu bereits vorhandenen Beteiligungen. Bei kleineren Add-ons achte man sehr auf den Preis, während man bei größeren Deals mit strategischem Aspekt (neuer Markt etc.) eher bereit sei, etwas mehr – gemessen an den Multiples – zu zahlen. Wichtig ist laut Zippel, „dass das Unternehmen einen klaren Wachstumskurs – möglichst international – fährt und ein gutes Management hat“. Komme es zu einem Bieterwettbewerb, dann seien allerdings die strategischen Käufer im Vorteil. Auf der Verkaufsseite stehen dabei nicht nur unabhängige Mittelständler, sondern auch Beteiligungsfonds, die aufgrund ihrer Laufzeiten einen gewissen Exit-Druck haben. Der Verkauf an andere Fonds (Secondary Buy-outs) hat nach einem guten ersten Halbjahr 2011 nachgelassen, und so hoffen auch die Fonds, einen Strategen als Käufer zu finden – die im Zweifel auch einen besseren Preis zahlen. „Wir rechnen damit, dass sich die Stimmung generell und speziell auch bei Finanzinvestoren im Jahresverlauf etwas aufhellen wird“, sagt Dill. Allerdings müsse sich die immer noch recht hohe Erwartungshaltung auf Verkäuferseite etwas reduzieren. „Die Bewertungen sind insgesamt etwas nach oben überschossen, das wird sich tendenziell wieder etwas korrigieren.“ Insgesamt werde vom Käufer intensiver geprüft und härter verhandelt. „So dehnt sich die Zeitspanne vom Erstkontakt bis zum Signing in Richtung acht, neun Monate aus.“

### Flexible Vertragsklauseln

Zur Überbrückung von Differenzen in den Preisvorstellungen hat sich der Trend zur flexiblen Kaufpreisgestaltung weiter verstärkt, wie Eike Fietz von der

Wirtschaftskanzlei Luther berichtet. Unter anderem geschieht dies durch Earn-out-Vereinbarungen. Dadurch zahlt der Käufer einen Teil nur dann, wenn vereinbarte Parameter in einem Zeitraum nach Vertragsschluss erfüllt werden. Sollten sich die Käufererwartungen überhaupt nicht erfüllen, so bieten Material-Adverse-Change-(MAC-) Klauseln einen Rettungsanker. Auch in diesem Fall werden Parameter (z.B. bestimmte Unternehmenskennzahlen, die allgemeine Marktentwicklung oder regulatorische Dinge) definiert, die sich in der Zukunft negativ auf den Transaktionserfolg auswirken können. Sollten diese eintreten, ermöglicht eine MAC-Klausel üblicherweise den Rücktritt vom Vertrag. Zwecks Absicherung von Gewährleistungsansprüchen des Käufers kommen jetzt häufiger Teile des Kaufpreises – etwa 10 bis 20% – auf ein Treuhandkonto. „Investoren sind heute eher bereit, Ansprüche durchzusetzen“, sagt Fietz. Zum Beispiel, wenn wichtige Kunden des Unternehmens doch nicht so langfristig gebunden sind, wie dem Käufer dargestellt wurde, und dadurch Umsatzausfälle entstehen.



Eike Fietz,  
Luther

### Ausblick

Ein starker Aufschwung ist zurzeit am M&A-Markt nicht zu erwarten, wohl aber eine leichte Besserung. Dazu müssten aber Turbulenzen und starke Rückschläge an den Finanzmärkten ebenso ausbleiben wie im Zusammenhang mit der Euro-Schuldenkrise. Aus Sicht der Verkäufer ist die Gelegenheit günstig, sie haben gute Zahlen vorzuweisen. Finanzinvestoren ziehen aufgrund ihres Anlagedrucks zudem immer häufiger auch Minderheitsbeteiligungen in Erwägung; das kommt manchem Mittelständler entgegen. An der zurückhaltenden Bankenfinanzierung wird sich aber wohl kaum etwas ändern.

Bernd Frank

redaktion@unternehmeredition.de

# WAS KOSTET 1 kWh\* IN 2015?

\*Kilowattstunde

**WIR WISSEN ES NICHT. ABER WIR KÖNNEN IHNEN SCHON HEUTE 60-80% EINSPARUNG DURCH UMSTELLUNG AUF LED BELEUCHTUNG BIETEN.**



**ecobility**

WIR SPAREN IHRE ENERGIE.

Planung | Realisierung | Finanzierung  
www.ecobility.com | Tel: +49 89 7244 9200  
Deutschland | Österreich | Schweiz

# Fallstudie: Wachstum mit Mezzanine und Konsortialkredit

## Feuer Powertrain GmbH & Co. KG: Marktführer bei Kurbelwellen

Mit seinen gleichermaßen variablen wie effizienten Produktionsverfahren ist Feuer Powertrain ein weltweit erfolgreicher Hersteller von Kurbelwellen. Das Unternehmen profitiert vom Trend zum Outsourcing, musste aber das Wachstum der ersten Jahre über einen sehr hohen Verschuldungsgrad finanzieren. Mit einer Mischung aus Konsortialkrediten und individuellem Mezzanine ist es trotz der Altlasten gelungen, Gesellschaftsanteile zurückzukaufen und die passende Finanzierungsstruktur für den nächsten Wachstumssprung zu finden.

### Vom Start-up zum Weltmarktführer

Flexible Produktionslinien, vollautomatisierte Fertigung und technologisch auf dem neuesten Stand: Es gibt gute Gründe dafür, dass Feuer Powertrain innerhalb nur eines Jahrzehnts den Sprung vom Start-up zu einem führenden Anbieter von Kurbelwellen für Kfz- und Industriemotoren geschafft hat. Doch das starke Wachstum stellte das nach dem Firmengründer und Mehrheitsgesellschafter Dieter Feuer benannte Unternehmen auch vor gewaltige Herausforderungen. „Wir sind schnell gewachsen und mussten gleichzeitig mit einer eng gestrickten Finanzierung zurecht kommen“, erinnert sich Geschäftsführer und Mitgesellschafter Bernd Gulden.

### Auf der Suche nach neuen Finanzierungslösungen

Vier Jahre nach der Gründung engagierte sich die Beteiligungsgesellschaft Kurbelwellen mbH (BGK) im Zuge einer Kapitalerhöhung als Minderheitsgesellschafter und trug so zunächst zur Stabilisierung des Eigenkapitals bei. Nachdem das Unternehmen die Rezession ohne größere Blessuren überstanden hatte und im Jahre 2010 wieder profitabel auf dem Weg zu einem neuen Umsatzrekord war, wollte das Management die Finanzierung auf neue Beine stellen. Unterstützung holte es sich bei der auf Cor-



Foto: Feuer Powertrain GmbH & Co. KG

porate Finance für den Mittelstand spezialisierten Beratungsgesellschaft IEG – Investment Banking, die eine ganze Reihe von Herausforderungen zu bewältigen hatte. So war der Rückkauf des 30%igen Anteils der BGK geplant, zudem sollte zusätzliches Kapital für die Installation einer neuen Fertigungslinie in Höhe von 30 Mio. EUR mobilisiert werden. Mit Blick auf das noch von den Anfangsverlusten belastete Fremdkapital wurde zudem eine Erweiterung der Betriebsmittellinien bei gleichzeitiger Refinanzierung bestehender Kredite (Senior Debt) angestrebt.

### Von Altlasten befreit

Nachdem eine Erweiterung des Bankenkreises in früheren Jahren nicht gelungen war, konnte Feuer Powertrain nun auf sein deutlich verbessertes Profil und die guten Kontakte der IEG setzen. „Wir haben frühzeitig die intensive Kommunikation mit Kreditinstituten und Investoren gesucht, um ihnen die erfolgreiche Entwicklung des Unternehmens und die vorgeschlagene Finanzierungsstruktur nahe zu bringen“, erläutert Rene Griemens, Managing Director bei IEG. In der schwierigen Zeit nach dem Konjunkturtief 2009 mussten die zum Teil skeptischen Konsortialberater in den Banken immer wieder auch persönlich von der Unternehmensstory überzeugt werden. „Für Vertrauen gesorgt hat neben den positiven Daten zu Umsatz und Margen auch die Einbeziehung von individuellem Mezzanine mit der aus Sicht der Banken willkommenen Eigenkapitalwirkung“, sagt Griemens. Die M Cap Finance Mittelstands GmbH & Co. KG stellte im

#### KURZPROFIL: FEUER POWERTRAIN GMBH & Co. KG

Gründungsjahr:	2002
Branche:	Automobilzulieferer
Unternehmenssitz:	Nordhausen
Mitarbeiterzahl:	350
Umsatz 2011:	59 Mio. EUR
Internet:	www.feuer-pt.de

Juli 2011 Mezzaninekapital zur Realisierung des Gesamtprojektes und Stärkung der Kapitalstruktur zur Verfügung. Vor diesem Hintergrund gelang es IEG im November 2011 gemeinsam mit der Commerzbank als Co-Arrangeur, einen Konsortialkredit in Höhe von 60 Mio. EUR für Feuer Powertrain zu platzieren. Neben den langjährigen Partnern Commerzbank und Deutsche Postbank wurden mit der NordLB und der HSH Nordbank zwei weitere Teilnehmer für den Club Deal gewonnen, dessen Mittel nun für die angestrebte Refinanzierung und die nächsten Wachstumsschritte zur Verfügung standen.

### Ausblick

Das Management strebt weiterhin zweistellige Wachstumsraten an und rechnet im laufenden Jahr mit einem Rekordumsatz von ca. 82 Mio. EUR. Die Finanzierungsstruktur hat Spielraum für neue Investitionen geschaffen und dürfte das Unternehmen zunächst bis zu einem angepeilten Umsatzvolumen von über 100 Mio. EUR im Jahr 2013 tragen.

Norbert Hofmann  
redaktion@unternehmeredition.de

## „DURCH DIE REFINANZIERUNG ÜBER EINEN KONSORTIALKREDIT HABEN WIR UNS NEUE FREIRÄUME GESCHAFFEN“

INTERVIEW MIT BERND GULDEN, GESCHÄFTSFÜHRENDER GESELLSCHAFTER, FEUER POWERTRAIN GMBH & CO. KG

**Unternehmeredition:** Herr Gulden, warum mussten Sie in der noch jungen Geschichte Ihres Unternehmens immer wieder nach neuen Finanzierungslösungen suchen?

**Gulden:** Unser Geschäft, in dem man für einen Euro Umsatz erst einmal 1,50 bis 1,80 EUR investieren muss, ist sehr kapitalintensiv. Wir hatten uns zudem von Beginn an Wachstumsraten von 30% p.a. vorgenommen, weil wir nur so in kurzer Zeit die kritische Größe erreichen konnten. Andererseits hatten wir in den Anfangsjahren mit begrenzenden Vorgaben und harten Tilgungsprofilen zu leben. Wir mussten zum Teil Investitionskredite innerhalb von fünf Jahren tilgen – obwohl die mit diesem Geld angeschafften Maschinen eine Lebensdauer von zehn Jahren hatten. Wir haben diese Herausforderungen u.a. durch den verstärkten Einsatz von Maschinen-Mietkauf bewältigt. Als es dann im Jahr 2006 zu Anlaufverzögerungen bei einigen Projekten kam, hatten wir dennoch zusätzlichen Kapitalbedarf und nahmen deshalb die Beteiligungsgesellschaft Kurbelwellen mbh (BGK) als Minderheitsgesellschafter auf.

**Unternehmeredition:** Was hat Sie dazu veranlasst, diese Anteile wieder zurückzukaufen und die Akquisition gleichzeitig in eine grundlegend neue Finanzierungslösung einzubinden?

**Gulden:** Wir haben uns nach der Rezession des Jahres 2009 wieder schnell weiterentwickelt und wollten eine stärkere Interessengleichheit zwischen Kapital und Management herstellen. Der Rückkauf der Beteiligung war deshalb eines der obersten Ziele der Finanzierungslösung, obwohl uns die BGK über die Jahre durchaus positiv begleitet hatte und auch heute noch indirekt ein Maschinenlieferant unseres Unternehmens ist. Durch die mit der Refinanzierung über einen neuen Konsortialkredit geschaffenen Freiräume konnten wir wiederum eine stärker an der Profitabilität orientierte Strategie fahren, bei der uns eine knappe Liquidität nicht zu kleinen und ineffizienten Produktionslosen zwingt.

**Unternehmeredition:** Ein Gutteil des Konsortialkredits ist auch auf wichtige Investitionen ausgerichtet. Was lässt Sie so optimistisch in die Zukunft blicken?

**Gulden:** Wir haben eine gut gefüllte Pipeline an neuen Projekten, die jeweils für sieben bis acht Jahre vorhalten. Der anhaltende Trend zum Outsourcing wird unser Wachstum weiter vorantreiben, weil die Hersteller durch die Auslagerung deutlich bessere Finanzkennzahlen erreichen und mit einer höheren Versorgungsflexibilität arbeiten können. Unser Exportanteil mit wichtigen Wachstumsmärkten von China und Indien bis Brasilien und Südafrika, aber auch Europa und den USA ist kontinuierlich auf 80% gewachsen. Wir bewegen uns in einem Weltmarkt mit weniger als zehn Wettbewerbern von Bedeutung und haben die Rendite auf das eingesetzte Kapital kontinuierlich verbessert. Die Investitionen gehen dennoch ausschließlich in den Standort Deutschland, weil wir hier auf das Know-how unserer Mitarbeiter und der in der Region ansässigen Maschinenlieferanten bauen können. Nicht zuletzt ist unsere Finanzierungsstruktur heute in Ordnung und wir könnten derzeit wohl relativ entspannt mit unseren Banken über weitere Kreditaufnahmen sprechen.



Bernd Gulden

**Unternehmeredition:** Herr Gulden, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Norbert Hofmann.  
redaktion@unternehmeredition.de

# Fallstudie: Mit Konsortialkredit auf Wachstumskurs

## Hawe Hydraulik SE: „Arbeiten mit Druck“

In über 60 Jahren Unternehmensgeschichte hat sich Hawe Hydraulik zu einem der führenden reinen Hydraulikhersteller entwickelt. Das Unternehmen bietet Hydrauliklösungen für mobile und industrielle Anwendungen an. Die Produkte kommen in über 70 Branchen zum Einsatz, ob in Werkzeugmaschinen, Mobilkränen, Bohrgeräten, Traktoren oder Solar- und Windenergieanlagen. Genauso wie die Produkte von Hawe war auch das Unternehmen in den letzten Jahren Auf- und Abwärtsbewegungen unterworfen.

### Meilensteine

Seit der Gründung durch den Ingenieur Karl Heilmeyer und den Kaufmann Wilhelm Weinlein ist das technologische Alleinstellungsmerkmal von Hawe die ausschließliche Verwendung des Werkstoffs Stahl für druckbelastete Teile. Das macht die Hydraulikprodukte geeignet für sehr hohen Druck und zudem kompakt und langlebig. Langlebigkeit ist ein Merkmal, das ebenso auf die Unternehmensführung zutrifft. So war Hawe bis 1996 zu je 50% in Besitz der Gründerfamilien. Dann entschlossen sich die Nachfolger von Wilhelm Weinlein, sich von ihren Anteilen und Funktionen im Unternehmen zu trennen. Ein Teil wurde von der Familie Haeusgen, den Nachfolgern von Karl Heilmeyer, übernommen, der andere Teil zunächst von der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) – bis 2002 schließlich auch diese Anteile an die Familie übergangen. Seitdem ist Hawe wieder ein hundertprozentiges Familienunternehmen und wird mittlerweile in der dritten Generation von Karl Haeusgen geführt.

### Wachstumsstrategie

Aus der kleinen Firma hat sich ein global agierender Mittelständler entwickelt. 2011 erzielte das Unternehmen einen Rekordumsatz von 310 Mio. EUR. Und Hawe will weiterwachsen. Im Zentrum der Strategie steht der Aufbau eines neuen Produktionsstandorts in Kaufbeuren. Erste Schritte in diese Richtung erfolgten bereits 2007. Das Projekt musste allerdings aufgrund der Wirtschafts- und Finanzkrise 2009



Das Firmengelände der Hawe Hydraulik SE in Freising  
Foto: Luftbildverlag H. Bertram GmbH

vorerst gestoppt werden. Als Experte im Umgang mit hohem Druck schaffte es Hawe, der Krise standzuhalten, sodass schon 2010 das Thema wieder aktuell wurde, wenn auch unter veränderten Vorzeichen. Die Finanzierung des neuen Werkes und auch die Finanzierungsstruktur des gesamten Unternehmens mussten neu durchdacht werden.

### Der Konsortialkredit

Wolfgang Leiner, Senior-Firmenkundenbetreuer der BayernLB, blickt zurück: „Die Frage stand im Raum, wie eine krisenresistente Finanzierungsstruktur geschaffen werden konnte.“ Aus den Überlegungen ging schließlich die Entscheidung für einen Konsortialkredit hervor. Dazu Marc Steinkat, Vorsitzender der Geschäftsleitung der Commerzbank, Mittelstandsbank Bayern Süd: „Für den Unternehmer ist es wichtig, dass die Banken trotz konjunktureller Einflüsse und Strukturveränderungen berechenbar bleiben. Diese Stabilität kann über einen Club-Deal erreicht werden.“ An dem Konsortium wollen sich BayernLB, Commerzbank, LBBW, HVB, Postbank und IKB beteiligen und gemeinsam das Gesamtkreditvolumen von 150 Mio. EUR stemmen. Als Konsortialführer und Bookrunner wurden BayernLB und Commerzbank ausgewählt.

### Betriebsmittelfinanzierung

Die Commerzbank war führend bei der Neustrukturierung der Working-Capital-Finanzierung, in die das Borrowing-Base-Konzept integriert wurde. Das Konzept beschreibt eine Betriebsmittelfinanzierung mit flexibler Inanspruchnahme, die durch das Umlaufvermögen besichert ist und somit im Gegensatz zu Fixbeträgen mit der Höhe der Sicherheiten „atmet“ (s. S. 70). „Darüber hinaus wurden in die Finanzierung auch Leasingkonstruktionen, Zins- und Währungsoptimierungen sowie Lösungen zur betrieblichen Altersvorsorge integriert“, so Steinkat.

#### KURZPROFIL: HAWE HYDRAULIK SE

Gründungsjahr:	1949
Branche:	Hydraulikhersteller
Unternehmenssitz:	München
Mitarbeiterzahl:	2.100
Umsatz 2011:	310 Mio. EUR
Internet:	www.hawe.de

## KfW-Fördermittel

Ein wesentlicher Bestandteil der Angebote der Banken war die Einbindung von Fördermitteln zur Finanzierung des neuen Produktionsstandortes. Hier lag die Führung bei der BayernLB. „In den heutigen Zeiten ist es besonders schwer, im Rahmen der Finanzkrise eine langfristige zinsoptimierte Finanzierung zu bekommen. Daher war unsere Kompetenz im Bereich von Fördermitteln eines der Argumente, mit denen wir Herrn Haeusgen von unserem Angebot überzeugen konnten“, beschreibt Leiner. „Ein öffentliches Darlehen über 70 Mio. EUR in die Syndizierung zu integrieren, ist die

Musterlösung. Entscheidend war, die umweltpolitische Förderwürdigkeit des Werks gegenüber den Bundesministerien zu verdeutlichen. Wir haben zwölf Jahre Laufzeit bei der KfW bekommen zu einem sehr guten Zinssatz, der deutlich unter dem Kapitalmarkt liegt“, so Leiner weiter. Dem eingeschlagenen Wachstumskurs von Hawe Hydraulik scheint daher zumindest von Finanzierungsseite nichts mehr im Wege zu stehen.

Johannes Herbert  
herbert@unternehmeredition.de

## „WIR WOLLTEN EINE KRISENSICHERE FINANZIERUNG“

INTERVIEW MIT KARL HAEUSGEN, VORSTAND, HAWE HYDRAULIK SE

**Unternehmeredition:** Wie haben Sie die Krise gemeistert, und wie ist die aktuelle Geschäftsentwicklung?

**Haeusgen:** 2009 war eine sehr ernste Situation für uns. In wenigen Monaten ist der Auftragseingang um ca. 40% zurückgegangen. Auf Kostenseite mussten wir alle Möglichkeiten ausschöpfen bis hin zur Freisetzung von Mitarbeitern. Das hatte es in der Geschichte von Hawe noch nicht gegeben. Die Liquiditätsverhandlungen mit den Banken waren aber auch dramatisch. Mit einer Mischung aus Strategie und Glück waren wir in Märkten positioniert, die relativ schnell aus der Krise herausgekommen sind, sodass wir bereits 2011 unseren bisherigen Umsatzrekord von 2008 eingestellt haben. Für dieses Jahr gehen wir von einem Wachstum zwischen 6% und 12% aus.

**Unternehmeredition:** Wie haben Sie Ihr Finanzierungs-konzept neu strukturiert?

**Haeusgen:** Die wesentliche Lehre aus der Krise und der damaligen Situation mit den Banken war, dass wir eine krisensichere Finanzierung wollten, die uns auch im Falle einer Abwärtsbewegung weniger angreifbar macht und durch den Konjunkturzyklus hindurch stabil ist. Darum haben wir mit einem Bankenkonsortium eine Finanzierung aufgelegt, die sämtliche Fristigkeiten umfasst. Das Neue ist, dass wir nicht mehr mit den einzelnen Banken bilateral verhandeln, sondern mit den zwei MLAs (Mandate Lead Arrangers). Ein weiterer Finanzierungsbaustein ist Mezzanine in Höhe von ca. 5 Mio. EUR in Form einer stillen Beteiligung der BayBG sowie Genussscheine der BayernMezzanine in Höhe von 7 Mio. EUR. Zudem haben wir eine vernünftige Ertragskraft.

**Unternehmeredition:** Was wird über den Konsortial-kredit finanziert?

**Haeusgen:** Das Gesamtvolumen von 150 Mio. EUR ist aufgeteilt in drei Tranchen. In den Aufbau des neuen Produktionsstandortes in Kaufbeuren, den langfristigen Bereich, fließen 70 Mio. EUR aus dem KfW-Förderkredit. Die Gesamtinvestition inklusive Grundstückserwerb

beträgt 100 Mio. EUR. Die Differenz wird mit Eigenkapital finanziert. Für den mittelfristigen Bereich sind 20 Mio. EUR mit einer klassischen Darlehensstruktur mit ca. fünf bis sieben Jahren Laufzeit vorgesehen. Für den Betriebsmittelbereich stehen insgesamt 60 Mio. EUR zur Verfügung. Hier wurden die Kreditlinien in das neue Produkt Borrowing Base überführt, mit dem Vorteil, dass es keine zeitlich kurz begrenzten Linien sind, sondern die Mittel für fünf Jahre zur Verfügung stehen.



Karl Haeusgen

**Unternehmeredition:** Wie ist Ihre Wachstumsstrategie, und welche Bedeutung hat der neue Produktionsstandort hierfür?

**Haeusgen:** Durch das neue Werk werden wir deutlich mehr Produktionskapazitäten haben als heute und zudem Lücken in der Wertschöpfungskette schließen. Strukturell werden wir in diesem Werk aus verschiedenen anderen Standorten die gesamte Wertschöpfung für unsere bedeutendste Produktgruppe, die Mobilhydraulik, zusammenfassen. Das ist für uns regional und branchenspezifisch ein sehr starker Wachstumsbereich. Regional sehen wir vor allem in Nordamerika und Asien hohes Wachstumspotenzial. Wachstumsbranchen sind für uns die Bereiche Baumaschinen, Landwirtschaftsmaschinen, Maschinen zur Ressourcenerschließung sowie der Markt der erneuerbaren Energien.

**Unternehmeredition:** Herr Haeusgen, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Johannes Herbert.  
herbert@unternehmeredition.de

# Fallstudie: Erfolgreiche Nachfolgeregelung mit Private Equity

## Toga Food SA: Schweizer Importeur von Back- und Süßwaren

Entscheidungen von großer Tragweite wollen sorgfältig geprüft werden. Diese Weisheit hat sich auch bei der Toga Food SA aus dem schweizerischen Wangen bewahrheitet. CEO Thomas Gabathuler konnte sich vor allem auf sein Bauchgefühl verlassen, als er sich mit dem von Orlando Management beratenen Fonds Special Situations Venture Partners III (SSVP) den richtigen Partner für eine erfolgreiche Nachfolgeregelung ins Boot holte. Für den Fonds ist Toga Food, führender Schweizer Importeur von Back- und Süßwaren, ein Erfolg versprechendes Investment in einem speziellen Marktsegment.



Toga Food schließt die Lücke zwischen Massenprodukten und kleineren Produktmengen.  
Foto: Toga Food SA

### Den richtigen Partner finden

„No Deal!“, sagte sich Thomas Gabathuler zunächst, als er mit den ersten Investoren verhandelte. Als Nachfolger seines Vaters, der die Toga Food SA bereits im Jahr 1981 gegründet hatte, wollte er mit Hilfe eines externen Kapitalgebers eine klare Nachfolgeregelung umsetzen. Wichtigste Ziele waren die Erhaltung der Konzernstruktur sowie des Standorts in Wangen. Auch die notwendige industrielle Expertise sollte der Investor mitbringen. Doch die ersten Gespräche waren ernüchternd. Zu viele „Consultants“ und zu wenig praktische Erfahrung, verbunden mit der drohenden Gefahr, im Zweifelsfall zu einem Unternehmen von vielen im Portfolio degradiert zu werden – am Ende war es das Bauchgefühl von Thomas Gabathuler, das sich gegen einen Verkauf sträubte. Doch wie sollte es trotzdem zu einem erfolgreichen Abschluss kommen? Immerhin ging es um nichts weniger, als ein traditionsreiches Familienunternehmen in die Hände eines externen Gesellschafters zu übergeben. Der Zufall stand Gabathuler schließlich zur Seite.

### Die Marktlücke füllen

„Der Kontakt entstand ursprünglich über einen mir bekannten M&A-Berater, der zunächst gar nicht daran gedacht hatte, dass uns das Geschäftsmodell von Toga Food reizen könnte“, erinnert sich Dr. Karl Spielberger, Managing Partner der Orlando Management Schweiz AG. „Doch glücklicherweise war dem so.“ In der Folgezeit bewiesen die Verhandlungen zwischen Toga Food und Orlando Management, wie ausschlaggebend zwischenmenschliches Verständnis und Persönlichkeit für ein erfolgreiches Investment sind – ein Aspekt, der bei Investments in inhabergeführte Unternehmen mit langer Tradition eine gewichtige Rolle spielt. „Mich haben die Qualität und die Persönlichkeit des CEO Thomas Gabathuler überzeugt“, unterstreicht Spielberger. „Für mich war und ist er der Mann am richtigen Ort. Immerhin ist er selbst schon seit über 20 Jahren im Unternehmen aktiv und führt die Firma aus meiner Sicht ausgezeichnet“, so Spielberger. Wendigkeit und Schnelligkeit, eine gute Organisation und die schlanke Kostenstruktur von Toga Food hebt Spielberger als weitere überzeugende Argumente für den Einstieg des SSVP-Fonds hervor, der heute im Rahmen einer Mehrheitsbeteiligung in das Unternehmen investiert. „Mit seinem Geschäftsmodell schließt Toga Food die Lücke zwischen direkt importierten Massenprodukten und kleineren Produktmengen, die nicht zum Mainstream-Angebot zählen“, sagt Spielberger.

#### KURZPROFIL: TOGA FOOD SA

Gründungsjahr:	1981
Branche:	Lebensmittelimport, Back- und Süßwaren
Unternehmenssitz:	Wangen an der Aare, Schweiz
Mitarbeiterzahl:	ca. 20
Umsatz 2010/2011:	ca. 40. Mio. CHF/ca. 33 Mio. EUR
Internet:	www.togafood.ch

## Die Ärmel hochkrepeln

Die Schweiz ist kein einfaches Land, die Bevölkerungsstruktur ist komplex, die Sprachenvielfalt allgegenwärtig. Insgesamt eine Herausforderung, der sich Orlando Management gerne gestellt hat. „Wir waren bereit, die Ärmel hochzukrepeln und loszulegen“, resümiert Spielberger. Die Qualität der Unternehmenslandschaft, die überwiegend gute Kapitalausstattung der Unternehmen, bessere innerbetriebliche Strukturen und ein vergleichbar geringerer Restrukturierungsbedarf machen das Land für Investoren zunehmend interessant. „Natürlich finden in der Schweiz tendenziell kleinere Transaktionen statt“, schränkt Spielberger ein. „Aber wir versuchen, die ‚Perlen‘ zu identifizieren.“

## Wechsel ohne Aufsehen

Bei Toga Food waren sich Management und Investoren frühzeitig einig, an einem Strang zu ziehen. Nur vier

Monate vergingen vom ersten Treffen bis zum erfolgreichen Abschluss der Transaktion. „Vor allem wollen wir die Geschäftsbasis von Toga Food erweitern und neue Produktgebiete erschließen“, beschreibt Spielberger die wesentlichen Ziele der Zusammenarbeit. Der Besitzerwechsel soll dabei so ruhig wie möglich vonstatten gehen. Denn im Idealfall soll der Einstieg eines neuen Investors keine praktischen Auswirkungen auf Mitarbeiter und Kunden haben. „Hier sind wir auf einem guten Weg“, so Spielberger. Schon heute gibt es verschiedene Ideen, die beide Seiten mittel- und langfristig gemeinsam umsetzen wollen – nicht zuletzt durch mögliche Synergien, die sich durch weitere Akquisitionen von SSVP in der Schweiz ergeben.

Holger Garbs  
redaktion@unternehmeredition.de

## „GEMEINSAM MIT GEBALLTER KRAFT VORWÄRTS!“

INTERVIEW MIT THOMAS GABATHULER, CEO, TOGA FOOD SA

**Unternehmeredition:** Welche Motive hatten Sie, ein Beteiligungsunternehmen als Investor mit ins Boot zu holen?

**Gabathuler:** Im vergangenen Jahr hat sich mein Vater als Präsident des Verwaltungsrates aus dem Unternehmen endgültig zurückgezogen und ging in Pension, nachdem er schon 2003 die Geschäftsführung abgegeben hatte. Neben ihm war auch meine Schwester in Teilzeit im Unternehmen tätig. Meine Mutter hatte die Firma da bereits verlassen. Mir war es wichtig, zu diesem Zeitpunkt und auf einen Schlag eine klare Nachfolgeregelung zu treffen und die Mitglieder der Familie auszuzahlen. Das dafür notwendige Kapital hätte ich jedoch nicht über Banken akquirieren können. So fiel die Wahl auf das Modell Private Equity.

**Unternehmeredition:** Ihre ersten Erfahrungen mit Private Equity waren nicht die besten.

**Gabathuler:** Es gab neben der durch Orlando beratenen SSVP in der Tat weitere interessierte Investoren. Deren finanzielle Vorstellungen waren für uns jedoch nicht realisierbar. Zudem fehlte ihnen die praktische Erfahrung eines Unternehmers. Klassische „Consultants“, die mal eben eine Firma führen wollen, hätten uns nicht weitergeholfen. Uns war die praktische Erfahrung der Investoren wichtig. Bei anderen Investoren wären wir im Portfolio aber nur eine Nummer unter vielen gewesen. Entscheidend war mein Bauchgefühl. Und das hat bei den anderen Investoren am Ende gesagt: „No Deal!“

**Unternehmeredition:** Welche strategischen und operativen Ziele haben Sie sich gemeinsam mit den Investoren gesetzt und welche konnten Sie erreichen?

**Gabathuler:** Zu Beginn standen verschiedene Maßnahmen der internen Optimierung. So haben wir beispielsweise die Rentabilität unserer 6.000 Palettenplätze überprüft und uns auch von einigen nicht rentablen Produkten aus unserem Sortiment getrennt. Wir haben gemeinsam analysiert, wie wir unsere Marktposition stärken, neue Bereiche erschließen und unser Geschäft ausbauen können. Alle beteiligten Personen werden aktiv in solche Überlegungen einbezogen, beispielsweise im Rahmen eines Workshops mit unseren Verkaufsverantwortlichen. Nur gemeinsam können wir mit geballter Kraft vorwärtskommen. Dazu zählt auch, dass wir möglichen Krisen vorzeitig vorbeugen und uns schon in erfolgreichen Jahren die Frage stellen: „Was wäre wenn?“



Thomas Gabathuler

**Unternehmeredition:** Herr Gabathuler, vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Holger Garbs.  
redaktion@unternehmeredition.de

# Fallstudie: Strategische Vorteile durch Private Equity

## Falk & Ross: Kontrollierte Nachfolgelösung paart sich mit Wachstumszielen

„Der Unternehmer Steve Ross hat eine Branche in Europa etabliert“, so formuliert es Marco Bernecker, Partner der Private-Equity-Gesellschaft Steadfast Capital GmbH in Frankfurt am Main. Tatsächlich hat Ross seit Beginn der 1980er Jahre mit seiner Firmengruppe Falk & Ross in Sembach (Rheinland-Pfalz) sogenannten Promotionstextilien zu erstaunlichem Aufschwung verholfen. Ebenso konsequent wie er über fast drei Jahrzehnte den Aufbau vorangetrieben hat, bereitete er seinen eigenen Ausstieg vor.

### Von null zum größten Anbieter in Europa

Teuer sind „Promotionstextilien“ nicht gerade: Fabrikabgabepreis pro Stück von 0,80 Cent an. Sie werden in großen Mengen geliefert, überwiegend an Drucker, die größere Aufträge bearbeiten, etwa T-Shirts, Jacken oder andere Textilien mit bestimmten Logos. Andere Kunden sind Wiederverkäufer mit eigenen Shops oder sogenannte Workwear-Spezialisten wie beispielsweise Dienstleister der Hotellerie, für die einheitliche Arbeitskleidung benötigt wird. Der gebürtige Amerikaner Steve Ross hat das Unternehmen Falk & Ross in diesem Spezialzweig quasi von null zum größten Anbieter in Europa aufgebaut – mit rund 180 Mio. EUR Umsatz im Jahr 2011. Das Unternehmen übernimmt eine Handelsfunktion für unterschiedlichste Marken, die alle in Asien hergestellt werden und für die es in der Regel keinen eigenen Vertrieb gibt. Es ist ein reines B2B-Geschäft. Etwa 30.000 Kunden hat das Unternehmen, darunter viele kleinere. Hohe Umschlagshäufigkeit ist eines der Geheimnisse. 600.000 Bestellungen werden im Jahr abgefertigt. Die große Kunst ist die Logistikkompetenz, kombiniert mit einem ausgeprägten Servicegedanken: Falk & Ross kann eine große Auswahl in der Regel rund um die Uhr europaweit liefern. Wesentlich ist die Präsenz in allen wichtigen europäischen Ländern, seit zwei Jahren auch in Großbritannien. Dort hat



Die Falk & Ross Group setzt auf Promotionstextilien.  
Quelle: [www.falk-ross.eu](http://www.falk-ross.eu)

Falk & Ross mehrheitlich den führenden Logistikhändler für unveredelte Markentextilien, BTC Activewear Ltd., erworben und sich damit den Zugang zu einem der größten Märkte dieser Branche gesichert. „Wir sind in jedem Land, in dem wir tätig sind, unter den führenden drei Unternehmen“, sagt Ross stolz.

### Neue Größenordnung – neue Anforderungen

Ebenso zielsicher wie den Aufbau des Unternehmens hat Ross seinen Abschied verfolgt. Ende der 1990er Jahre nahm er sich vor, spätestens mit 55 in Rente zu gehen. Geschäft hat er das 2009, mit Anfang 50: Die Private-Equity-Gesellschaft Steadfast Capital übernahm zusammen mit dem Management die Kapitalmehrheit von Falk & Ross. Eine „kontrollierte Nachfolgelösung“, sagt Marco Bernecker, der zuständige Partner bei Steadfast, anerkennend. Ross hatte nicht nur seinen Abschied im Visier, sondern ebenso die weitere Entwicklung der Firma – in eine ganz neue Größenordnung. Die schließlich getroffene Entscheidung für Private Equity bietet dem Verkäufer nach Überzeugung von Bernecker gegenüber vielen anderen Finanzierungsalternativen den Vorteil, einen Teil des investierten Kapitals realisieren, aber weiter an der positiven Unternehmensentwicklung partizipieren zu können, beispielsweise durch eine Rückbeteiligung wie im Fall von Ross. Steadfast hat sich ganz dem Mittelstand verschrieben. Gesucht sind profitable

#### KURZPROFIL: FALK & ROSS GROUP EQUITY GMBH

Gründungsjahr:	1981
Branche:	Promotionstextilien
Unternehmenssitz:	Sembach
Mitarbeiterzahl:	400
Umsatz 2011:	180 Mio. EUR
Internet:	<a href="http://www.falk-ross.eu">www.falk-ross.eu</a>

Unternehmen, mit einem Unternehmenswert zwischen 25 Mio. und 150 Mio. EUR sowie einem EBIT von 5 Mio. bis 20 Mio. EUR, nie Restrukturierungs- und Sanierungsfälle. Ross habe erkannt, dass eine neue Größenordnung ganz andere Anforderungen an Finanzierung, Management und Organisation stelle. Dem persönlichen Element wird viel Bedeutung beigemessen. Die vorhandenen Führungskräfte spielen deshalb stets eine wesentliche Rolle. Sie werden nicht, wie häufig bei größeren Transaktionen, als austauschbar betrachtet.

### Ausblick: Mit Wachstum zum Exit

Als wesentliche Ziele gelten weitere regionale Expansion, ein jährliches, signifikantes organisches Wachstum zunächst bis auf 300 Mio. EUR Umsatz und Schutz vor Preisdruck auf der Lieferseite. Hohe Erwartungen werden

zusätzlich in den neuen Geschäftszweig „SG“ gesetzt – eine eigene Marke, bei der auch das Design entworfen wird. Innerhalb von 18 Monaten wurde mit ihr bereits ein ansehnlicher Jahresumsatz von 24 Mio. EUR erzielt. Das SG-Team bringt noch aus ganz anderen Gründen neuen Schub in die Gruppe: Aus ihm heraus hat sich eine Führungsperson entwickelt, die inzwischen zum CEO bestellt wurde: Jacqui Gale, die für Falk & Ross schon eine Niederlassung in Schottland gegründet hatte. Auf ihr ruhen auch Hoffnungen für die vorgesehene Weiterveräußerung des Unternehmens – abermals an eine Private-Equity-Gesellschaft, per Einbindung in eine größere Gruppe oder mit einem IPO.

Lorenz Goslich  
redaktion@unternehmeredition.de

## „BEI STRATEGISCHEN PARTNERN IST FÜR DIE BISHERIGEN MITARBEITER OFT KEIN PLATZ MEHR“

INTERVIEW MIT STEVE ROSS, GRÜNDER DER FALK & ROSS GROUP EUROPE GMBH

**Unternehmeredition:** Herr Ross, erst bauen Sie engagiert ein Unternehmen auf, dann scheiden Sie aus, mit gerade mal Anfang 50. Warum?

**Ross:** Als wir Ende der 1990er Jahre bei rund 9 Mio. DM Umsatz waren, hatte ich einen Traum: Ich wollte das Unternehmen innerhalb von zehn Jahren auf 200 Mio. DM Umsatz bringen und spätestens mit 55 in Rente gehen. Jetzt bin ich 54. Ich bin nach wie vor mit 25% beteiligt. Ich gehöre weiter dem Beirat an, bin aber nicht mehr operativ gefordert, nachdem ich vorher 70- bis 80-Stunden-Wochen hatte. Und meine Kinder waren noch zu jung. Für mich ist das genau der richtige Weg.

**Unternehmeredition:** Warum haben Sie sich gerade für Steadfast Capital entschieden?

**Ross:** Zur Diskussion standen ein strategischer Partner und eine finanzielle Lösung. Wir haben uns schnell für Private Equity entschieden. Dabei spielte nicht nur der Preis eine Rolle. Viele strategische Partner besetzen die Führungspositionen mit eigenen Leuten. Für die bisherigen Mitarbeiter ist häufig kein Platz mehr. Aber sie waren beim Aufbau wichtig und sind oft sehr loyal. Bei den Private-Equity-Gesellschaften, mit denen wir gesprochen haben, spielten unsere Mitarbeiter von vornherein eine wichtige Rolle. Für Steadfast Capital hat schließlich die Stimmung den Ausschlag gegeben: Die Chemie war einfach gut. Und sie haben unser Geschäftsmodell verstanden.

**Unternehmeredition:** Nach drei Jahren können Sie das sicher beurteilen: War Ihre Entscheidung richtig – geschäftlich und privat?

**Ross:** Ich bin sehr zufrieden, auch wenn uns die Finanzkrise etwas zurückgeworfen hat. Mit dem neuen Managementteam werden wir den Umsatz in den nächsten drei Jahren verdoppeln können. Die Finanzierung dieses Wachstums ist von vornherein in den Verträgen gesichert worden. Und ich selbst habe viele private Interessen: meine Familie, ein Boot auf Mallorca, ich reise gern, liebe Fahrrad fahren und klassische Autos.



Steve Ross

**Unternehmeredition:** Der Exit ist schon geplant. Sind neue Eigentümer in schnellem Wechsel wirklich sinnvoll?

**Ross:** Ja, solche wie jetzt absolut. Steadfast ist genau der richtige Partner. Die Gesellschaft will vier bis sieben Jahre dabei bleiben. Anschließend wird das Unternehmen auf die nächste Ebene gehoben – vielleicht zu einer anderen Private-Equity-Gesellschaft, vielleicht zu einem strategischen Partner. Wenn Steadfast es will, bin ich bei den strategischen Entscheidungen gern dabei.

Das Interview führte Lorenz Goslich.  
redaktion@unternehmeredition.de

# Fallstudie: Minderheitsbeteiligung

## Ismet AG: Transformatorenhersteller auf Wachstumskurs

Die Entwicklung und Herstellung von hochwertigen Transformatoren und elektrotechnischen Komponenten – in dieser Nische ist die Ismet AG zu Hause. Das Unternehmen stellt dabei keine Massenware her, sondern bietet kundenspezifische Lösungen an. Um einen Gesellschafter auszubezahlen und die Grundlage für weiteres Wachstum zu schaffen, wurde im Jahr 2011 die Beteiligungsgesellschaft DZ Equity Partner in den Aktionärskreis aufgenommen.

### Hoher Exportanteil

Der 1902 gegründete schwäbische Transformatorenhersteller Ismet ist ein typischer deutscher Mittelständler. Mit rund 170 Mitarbeitern hat sich das Unternehmen auf eine Nische spezialisiert, in der es auf sein über viele Jahre gewachsenes Know-how vertrauen kann. Es geht nicht um beliebig vervielfältigbare Standard- oder Massenware, sondern um hochwertige, auf die Bedürfnisse der Kunden zugeschnittene Lösungen. In seinen zwei Werken – am Stammsitz Villingen-Schwenningen und in Tschechien – stellt Ismet Transformatoren, Drosseln und Spulen her. Diese Bauteile finden sich in der Verkehrstechnik (Züge etc.) ebenso wie in verschiedenen Maschinen und Anlagen, auch im Bereich der erneuerbaren Energien (Windkraft- und Photovoltaikanlagen). Entsprechend zählt auch der klassische Maschinen- und Anlagenbau, in dem Deutschland weltweit ein hohes Ansehen genießt, zu den zentralen Kunden des Unternehmens. Ismet liefert etwa 30% seiner Produkte direkt ins Ausland; indirekt – über die Maschinen- und Anlagenbaukunden – liegt der Exportanteil aber bei rund 90%.



Der Transformatorenhersteller Ismet bietet auf die Bedürfnisse der Kunden zugeschnittene Lösungen an. Foto: Ismet AG

### Strategische Weiterentwicklung

Seit 1994 hat Ismet seinen Umsatz ungefähr vervierfacht. Im vergangenen Jahr wollte einer der beiden Großaktionäre, ein Schweizer Investor, seine Anteile verkaufen. Jürgen Bayer, Alleinvorstand und zugleich der zweite Großaktionär, suchte nach einer Lösung für die anstehende Veränderung im Gesellschafterkreis. Nach Beratungen mit seinen beiden Hausbanken, der örtlichen Volksbank und der Sparkasse, entschied er sich für eine Finanzierung durch die zur genossenschaftlichen Finanzgruppe zählende Beteiligungsgesellschaft DZ Equity Partner. Diese übernahm 49% der Anteile, während Bayer mit 51% die Mehrheit der Aktien hält, wobei die Volksbank und die Sparkasse einen Teil des Kaufpreises finanzierten. „Es ging bei dieser Lösung nicht nur um den Gesellschafterwechsel, sondern auch darum, die Grundlage für eine strategische Weiterentwicklung des Unternehmens zu schaffen“, erklärt Bayer. „Es war mir wichtig, dafür einen mittel- bis langfristig denkenden Partner an die Seite zu bekommen, der nicht auf kurzfristige Rendite aus, sondern strategisch orientiert ist und die langfristige Ausrichtung und Expansion des Unternehmens im Blick hat.“

#### KURZPROFIL: ISMET AG

Gründungsjahr:	1902
Branche:	Maschinenbau/Elektro
Unternehmenssitz:	Villingen-Schwenningen
Mitarbeiter:	ca. 170
Umsatz 2011:	ca. 20 Mio. EUR
Internet:	www.ismet.de

## Individuelle Lösungen

Olivier Weddrien, Geschäftsführer der DZ Equity Partner, war vom Management ebenso wie von den Perspektiven des Unternehmens überzeugt. „Das Geschäftsmodell hat sich bewährt und verspricht gute Wachstumschancen für die Zukunft. Zudem verfügt Ismet mit Herrn Bayer über einen hervorragenden Vorstand, der die Branche seit vielen Jahren kennt.“ Gefallen hat ihm auch, dass das Unternehmen die Kunden durchgängig beraten und betreuen kann – vom individuellen Bedarf über die Konzeption bis zur Konstruktion und Fertigung aller Komponenten. So können passgenaue Lösungen gefunden und oft auch ganze Systeme geliefert werden. Bayer hat für die Zukunft in erster Linie die Stärkung seiner Vertriebsmannschaft und die internationale Expansion im Blick, aber auch Investitionen in neue Fertigungstechnologien und die Weiterentwicklung der Produkte. Ein Thema ist dabei, dass für

die Kunden der Klimaschutz und der effiziente Einsatz von Ressourcen immer wichtiger werden. Um den Wirkungsgrad der Transformatoren zu verbessern, verwendet Ismet bei deren Herstellung verlustarme Kern- und optimale Wicklungsmaterialien (Kupfer oder Aluminium).

### Ausblick:

Auch klassische Produkte wie Transformatoren bedürfen ständiger Verbesserung und individueller Lösungen. Mit hoher Qualität und Spezialisierung will Ismet neue Märkte erobern und hat sich einen Beteiligungspartner an die Seite geholt. Das Traditionsunternehmen feiert in diesem Jahr seinen 110. Geburtstag und ist für weiteres Wachstum gerüstet.

Bernd Frank

redaktion@unternehmeredition.de

## „BESONDERS IN OSTEUROPA SEHEN WIR GROSSEN BEDARF IN DER TECHNISCHEN INFRASTRUKTUR“

INTERVIEW MIT JÜRGEN BAYER, VORSTAND, ISMET AG

**Unternehmeredition:** Wie kam es zum Kontakt mit DZ Equity Partner?

**Bayer:** Wir sind seit vielen Jahren schon Kunde bei der Volksbank Donau-Neckar. Wir sprachen mit ihr über die anstehende Änderung im Gesellschafterkreis und mögliche Lösungen. Sie hat dann auch die DZ Equity Partner ins Spiel gebracht und so letztlich dazu beigetragen, dass im November 2011 eine maßgeschneiderte Lösung gefunden wurde – mit einer starken Minderheitsbeteiligung durch den neuen Partner und einer weiterhin guten Ausstattung des Unternehmens mit Eigenkapital.

**Unternehmeredition:** Hatten Sie sich vor der Vereinbarung mit DZ Equity Partner schon einmal mit dem Gedanken an eine Beteiligung durch eine Private-Equity-Gesellschaft befasst?

**Bayer:** Ich hatte 2011 auch mit anderen Beteiligungsgesellschaften gesprochen. Aber mir war klar, dass ich niemanden wollte bzw. brauchte, der nur kurzfristig dabei wäre und von vornherein auf Ausschüttungen aus ist. Langfristig einen zuverlässigen Partner zu haben – das war ausschlaggebend für die Entscheidung zugunsten von DZ Equity Partner. Wir haben das gleiche Ziel, und ich gehe davon aus, dass wir mindestens auf Sicht von fünf, sechs Jahren zusammenarbeiten werden. Dabei verspreche ich mir auch noch einiges vom Netzwerk der Gesellschaft. Ich denke, dass sie mich mit ihrer Erfahrung und ihren Kontakten gut bei der weiteren Internationalisierung des Unternehmens unterstützen kann.

**Unternehmeredition:** Was sind Ihre nächsten Pläne?

**Bayer:** Es geht um die gesamte strategische Ausrichtung von Ismet. Dabei verfolgen wir mehrere Punkte. Zum einen

möchten wir unseren Vertrieb deutlich ausbauen, zunächst in Deutschland, dann in Europa. Dazu werden wir neue Mitarbeiter einstellen, die sich speziell mit unseren Produkten und Lösungen gut auskennen und dementsprechend auch die Kunden mit ihren spezifischen Anforderungen noch besser, noch individueller beraten können. Zum anderen möchten wir noch mehr in Richtung Verkehrstechnik sowie in Richtung regenerative Energien gehen, dort stärker werden. In diesen Bereichen wächst die Nachfrage an Transformatoren und Drosseln sehr stark. Und geografisch gesehen: Besonders in Osteuropa sehen wir großen Bedarf in der technischen Infrastruktur. Man denke nur an die Verkehrstechnik wie zum Beispiel Bahnstrecken, an Krankenhäuser, Gebäude, Industrieanlagen etc. Die Nachfrage nach Transformatoren und Drosseln – zur Anpassung der jeweiligen Stromspannung – wird dort stark steigen.



Jürgen Bayer

**Unternehmeredition:** Herr Bayer, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Bernd Frank.  
redaktion@unternehmeredition.de

# Fallstudie: Finanzierung durch Mittelständische Beteiligungsgesellschaften

## Vom Softwareentwickler bis zum Umwelttechnik-Spezialisten

Ob Wachstumsstrategie, neue Technologien oder Regelung der Nachfolge: Die 15 Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) in Deutschland stehen kleinen und mittleren Unternehmen bei den unterschiedlichsten Finanzierungsanlässen zur Seite. Die nachfolgend vorgestellten Beteiligungen zeigen, was die auf ihr jeweiliges Bundesland fokussierten Institute leisten können.

### H&F Industry Data: Umsatzsprung mit Umwelttechnik

Effiziente Umwelttechnologien sind heute in aller Munde. Für die im Jahr 1991 von Karsten Wacker und Andreas Felske gegründete H&F Industry Data waren sie von Beginn an Wachstumstreiber. Groß geworden ist das in Kavelstorf ansässige Unternehmen mit dem Kerngeschäft der Wasser- und Abwassertechnik, wo es nach der Wende in den neuen Bundesländern allemal genug zu tun gab. Den nächsten Meilenstein markierte vor acht Jahren der Einstieg in die Windkrafttechnik. Sie eröffnete dem Unternehmen mit der Entwicklung von Prototypen und Serien für die Hersteller die Chance auf einen rasanten Umsatzsprung. Allerdings war das dafür notwendige Kapital über Bankkredite zunächst schwer zu bekommen. Die Lösung brachte eine von der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern bereitgestellte 10-jährige stille Beteiligung in Höhe von 550.000 EUR. Sie wurde ohne zusätzliche Sicherheiten gewährt und erhöhte



Umwelttechnikspezialist H&F Industry Data peilt Umsatzverdoppelung an.  
Foto: H&F Industry Data

Heute verfügt das Unternehmen mit Kunden in Asien und Südamerika, in Europa und den USA über eine Eigenkapital-

quote von 40%, dank der es für den globalen Markt bestens gewappnet ist. Der Umsatz ist seit dem Einstieg in die Windkrafttechnik von 8 auf 20 Mio. EUR gestiegen, wobei auch das Kerngeschäft stark gewachsen ist. Dank der gesicherten Finanzierung ist es nicht zuletzt gelungen, einen Stamm von 140 leistungsfähigen Mitarbeitern aufzubauen und die Produktentwicklung voranzutreiben. Begünstigt durch die energiepolitische Wende peilt der Umwelttechnikspezialist in den nächsten vier bis fünf Jahren eine Verdoppelung des Umsatzes an.

### Thermico: Mit neuer Technologie auf Wachstumskurs

Stark beanspruchte Oberflächen können durch das Verfahren des Thermischen Spritzens widerstandsfähig gestaltet werden. Die Thermico GmbH & Co. KG in Dortmund hat dafür eine neuartige Technologie entwickelt, bei der nach dem Nano-HVOF-Verfahren hartmetallisches Pulver zu Schichten verarbeitet wird. Ihr Vorteil: Sie sind extrem glatt, dicht und zeichnen sich durch eine besonders starke Haftung aus. Das im Jahr 1999 von Götz Matthäus ge-



Äußerst widerstandsfähig: Nanobeschichtete Extruderschnecke  
Foto: Thermico GmbH&Co KG

gründete Unternehmen hat die gesamte Technologie selbst aufgebaut und mit der Implementierung in der Luftfahrtindustrie, wo sie bei Flugzeugen wie dem A380, A350 und der Boeing 787 Hartchromschichten ersetzt, ist der erfolgreiche Sprung in eine Marktnische gelungen. Heute gehören Unternehmen wie der weltweit größte Hersteller von Flugzeugfahrwerken Messier-Bugatti-Dowty, eine Tochter von Safran, zu den Kunden. Hinzu kommen Lizenznehmer – u.a. in den USA. Das Geld für die Erfolgsgeschichte stammt aus mehreren Finanzierungsrunden, an denen die Bürgschaftsbank Nordrhein-Westfalen und die Sparkasse West-Recklinghausen maßgeblich beteiligt waren. Im Rahmen der jüngsten Finanzierung in Höhe von rund 1,8 Mio. EUR stellte zudem die Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische

Wirtschaft in Nordrhein-Westfalen mbH -KBG- eine 10-jährige stille Beteiligung bereit. Sie war eine wesentliche Voraussetzung für die Verdoppelung des Umsatzes auf 4,5 Mio. EUR in den vergangenen drei Jahren. Thermico gründete eine Tochter in den USA, wo rund 40% der Umsätze generiert werden. Mit der Implementierung der Technologie in andere Industriebereiche wurden zudem Weichen für das weitere Wachstum gestellt. Bei der dafür in ca. zwei Jahren geplanten Anschlussfinanzierung wird das Unternehmen erneut das Gespräch mit der Beteiligungsgesellschaft suchen.

### WeSustain: Software für Nachhaltigkeitsmanagement

Wie nachhaltig arbeitet mein Unternehmen? Die von der WeSustain GmbH in Buxtehude entwickelte Software liefert Antworten und umfassende Analysen zu einem Thema, das heute ein entscheidender Wettbewerbsfaktor ist. Die neuartige Lösung deckt alle relevanten Aufgaben des Nachhaltigkeitsmanagements ab und erleichtert die Aufbereitung der Daten wesentlich.



WeSustain macht Nachhaltigkeit messbar.  
Foto: WeSustain GmbH

Das von Softwarespezialisten aus dem SAP-Umfeld im Sommer 2010 gegründete Start-up stößt mit seinen 14 Mitarbeitern bereits auf reges Kundeninteresse. Denn Firmen können mit dieser Software für das Nachhaltigkeitsmanagement nicht nur ihren gesetzlichen Verpflichtungen nachkommen, sondern auch Verbesserungspotenziale erkennen und Kosten senken. Nun stehen für Geschäftsführer Manfred Heil das weitere Wachstum und die Internationalisierung im Fokus. Das Kapital dafür stellte die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH zur Verfügung. Sie engagiert sich mit einer stillen Beteiligung, die bis Ende des Jahres 2018 läuft. An der Finanzierungsrunde im Januar nahmen auch die Niedersächsische Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH (NKB) – eine Tochter der Investitions- und Förderbank des Landes Niedersachsen, deren Beteiligungsfonds von der MBG betreut werden – und die KfW teil. „Durch die Kombination verschiedener Finanzierungsinstrumente konnten wir flexibel auf die Wachstumspläne der WeSustain eingehen“, sagt Marc Löffler, Beteiligungsmanager der MBG. Das Unternehmen nutzte die Mittel vor allem zur Einstellung neuer Mitarbeiter, um die Produktentwicklung zu beschleunigen. Darüber hinaus wurde in den Vertrieb und den Kundensupport investiert. Im Zuge der Internationalisierung stehen nun insbesondere die USA und Asien im Blickpunkt.

### Glaser Surgical: Investitionen in ein neues Geschäftsmodell

So hatte sich das Valentin Leiber eigentlich nicht vorgestellt, als er im Dezember 2008 nach mehreren Jahren Selbstständigkeit im Zuge einer Nachfolgeregelung Mehrheitsgesellschafter bei der Glaser Surgical Instruments GmbH in Tuttlingen wurde. „Nur drei Monate später traf uns die Krise mit voller Wucht, und wir hatten plötzlich 50% weniger Aufträge als vorher“, erinnert sich der heute 48-jährige Betriebswirt. Beirren ließ er sich dadurch nicht. Für ihn war die Krise ein Grund mehr, das bisherige Geschäftsmodell eines reinen Herstellers von chirurgischen Instrumenten für die HNO-Heilkunde neu zu gestalten. Leiber nahm zusätzlich Instrumente für die Orthopädie in die Produktpalette auf und begann darüber hinaus mit dem Aufbau einer eigenen Entwicklungsabteilung. Das war zwar zeitintensiv und teuer. Das Unternehmen konnte nun aber Prototypen entwickeln und in die Serienfertigung einsteigen. Nicht minder wichtig war es, dass Glaser Surgical auch den passenden Finanzierungspartner für wichtige Investitionen gefunden hat. Eine stille Beteiligung der MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg ermöglichte den Kauf eines sechssachsigen CNC Dreh-Fräszentrums zur Bearbeitung sehr komplexer Teile. „Die Finanzierung erfolgte schnell und reibungslos, sodass wir schnell handeln konnten und zudem noch Spielraum für weitere Investitionen hatten“, freut sich Leiber. Der Mut zum Ausbau des Geschäfts hat sich gelohnt. Glaser Surgical kann heute die gesamte Wertschöpfungskette abdecken und ist damit für seine Kunden noch attraktiver geworden. Auch vor der Zukunft ist Leiber nicht bange. „Die Medizintechnik ist ein relativ sicherer Markt, weil die Menschen auch im Alter beschwerdefrei leben wollen“, sagt der Gesellschafter-Geschäftsführer.



Der einstige reine Spezialist chirurgischer HNO-Instrumente hat sein Geschäftsmodell breiter aufgestellt.  
Foto: Glaser Surgical Instruments GmbH

#### Fazit:

Die MBGn bleiben für den Mittelstand ein wichtiger Partner, um Wachstumschancen zu nutzen oder innovative Ideen umzusetzen. Die öffentlich refinanzierten Institute engagieren sich in der Regel mit stillen Beteiligungen. Einige von ihnen stehen aber auch als Minderheitsgesellschafter zur Verfügung.

Norbert Hofmann  
redaktion@unternehmeredition.de

# Erfolgsfaktor Finanzierungsnetzwerk

*Kaum Veränderungen im Finanzierungsverhalten des Mittelstandes*

Von Ernst G. Wittmann, Panaceus GmbH

*Finanzierung ist eine wichtige Funktion – und stark abhängig von der Qualität, Perspektive und Vorzügen des Unternehmens bzw. des Unternehmenslenkers. Finanzierung kann in Renditekennziffern gemessen werden und weist Erfolg in finanziellen Größen aus. Langfristiger Erfolg und der Beitrag zu den Unternehmenszielen lässt sich damit genau feststellen. Folgt man diesem Postulat, stellt ein Finanzierungsnetzwerk einen ganz wesentlichen Erfolgsfaktor moderner Unternehmen dar. Freilich scheint dies immer noch mehr Wunschdenken zu sein als gelebte Realität.*

## Status quo der Finanzierung im Mittelstand

Gerade in den vergangenen Jahren hat sich das Finanzierungsverhalten von Unternehmen kaum geändert. Viele beklagen sich über eine zunehmend striktere Kreditvergabepraxis der Banken, eine zunehmend hohe Komplexität bei alternativen Finanzierungswegen und in krisenhaften Situationen oftmals über inakzeptable Vorstellungen seitens der externen Kapitalgeber. Der deutsche Mittelstand ist trotz aller Rufe nach alternativer Finanzierung weiter geprägt durch die Eigen- bzw. Innenfinanzierung und klassische Bankkredite. Daran wird sich kurz- und mittelfristig nicht viel ändern, auch wenn – wie aktuell – die Aufnahme von Fremdkapital über die börsenfinanzierte Anleihe eine interessante Alternative für wenige große mittelständische Unternehmen darstellt.

## Theorie versus Praxis

Finanzierungstheorien gibt es viele. Sie beschreiben u.a. die optimale Vorgehensweise in der Kapitalbeschaffung, die Erreichung der optimalen Kapitalstruktur, den geeigneten Einsatz alternativer Finanzierungsmaßnahmen und einiges mehr. Die Praxis der Finanzierung im Mittelstand hingegen zeigt ein sehr pragmatisches Bild. Der Unternehmenslenker im Mittelstand versucht in aller Regel, kein „Financial Expert“ zu sein, für ihn ist es wichtig, die geschäftlichen und damit die finanziellen Ziele zu erreichen; das bedeutet schlicht und einfach ausreichend Ka-

pital zu haben. Liquidität steht dabei in der Praxis oft an erster Stelle. Ein Grund, warum vielfach hohe Linien an Betriebsmittelkrediten von Banken, sowohl kurzfristig als auch mittelfristig, zur Finanzierung genutzt werden.

## Finanzierungsnetzwerk

Vielfach ist der Einsatz unterschiedlicher Finanzierungswege aber auch eine Funktion der Ansichten und Perspektiven des Unternehmens bzw. der Geschäftsleitung. So ist das auch mit der grundsätzlichen Einstellung gegenüber einem systematischen Account Management für den Aufbau eines Finanzierungsnetzwerks. Damit ist die „Pflege“ und „Betreuung“ von sämtlichen bestehenden und potenziellen Kapitalgebern wie auch spezialisierten Finanzdienstleistern und Beratern gemeint. Konkret kann es sich hierbei u.a. um Lieferanten, Mitarbeiter, Banken (Geschäfts- und Investmentbanken), Finanzierungsspezialisten, PE-Häuser, Corporate Financiers und sonstige Berater handeln. Waren es früher die persönlichen Geschäftskontakte seitens des Top-Managements zu der Hausbank bzw. den Geschäftsbanken als eine wichtige Koordinierungsstelle, ist es heutzutage kaum mehr möglich, ohne ein Finanzierungsnetzwerk von unabhängigen Spezialisten (Stichwort KfW-Programme) auszukommen. Durch den kontinuierlichen Aufbau und die Pflege eines Finanzierungsnetzwerks kann eine optimale und wertschaffende Finanzierung der unternehmerischen Aktivitäten gewährleistet sein. Geprägt wird der Erfolg hierbei besonders von der Fähigkeit des Unternehmers, sein Finanzierungsnetzwerk wertschaffend im Unternehmen einzusetzen.



Ernst G. Wittmann

### ZUR PERSON: ERNST G. WITTMANN

Ernst G. Wittmann ist Gründer und Geschäftsführer der Panaceus Capital GmbH in München, einer partnerschaftlich organisierten Beratungs- und Beteiligungsgesellschaft. Das Unternehmen tätigt ebenso eigene Co-Investments bzw. Beteiligungen. [www.panaceus.de](http://www.panaceus.de)

### Fazit:

Die Perspektive und Vorgehensweise des Mittelstands wird sich den veränderten Rahmenfaktoren anpassen. Unentbehrlich für den Mittelstand werden in Zukunft die verstärkte „Pflege“ der Finanzierungsbeziehungen und der Aufbau eines Finanzierungsnetzwerks sein.

## Veranstaltungen für Unternehmer

Datum & Ort	Veranstalter	Event
23.04. Baden-Baden	Fromm – Corporate Finance www.fromm-finance.de	„Mehr“ im Brenners Teilnahme: 495 EUR
26.04. München	Alphazirkel www.alphazirkel.de	„Family Equity“ – Diskussion der AZ-Studie Teilnahme: auf Anfrage
27.–28.04. Vallendar	WHU www.konferenz-familienunternehmen.de	7. Konferenz Familienunternehmen Teilnahme: 950 EUR
08.05. Hannover	Intes Akademie für Familienunternehmen www.intes-akademie.de	Die Familienverfassung Teilnahme: 390 EUR, Begleitperson 290 EUR
09.05. Hannover	Intes Akademie für Familienunternehmen www.intes-akademie.de	Verhandeln mit Banken Teilnahme: 390 EUR, Begleitperson 290 EUR
07.–09.05. Wiesbaden	Prestel & Partner Ltd. www.prestelandpartner.com	Family Office Forum 2012 Teilnahme: k.A.
10.05. Berlin	BVK www.bvkap.de	13. Deutscher Eigenkapitaltag des BVK Teilnahme: k.A.
10.–11.05. Frankfurt a.M.	Handelsblatt Veranstaltungen www.handelsblatt-restrukturierung.de Euroforum www.euroforum.de	8. Handelsblatt Jahrestagung Restrukturierung 2012 Teilnahme: 2.199 EUR
10.– 11.05. Berlin	ASU www.familienunternehmer.eu	Tage der Familienunternehmer Teilnahme: k.A.
15.05.	Commerzbank www.unternehmerperspektiven.de	Unternehmerperspektiven Teilnahme: k.A.
23.–24.05. München	GBC AG www.mkk-investor.de	13. MKK, Münchener Kapitalmarkt Konferenz Teilnahme: 3.900 EUR
30.05. Düsseldorf	NRW.Bank www.nrwbank.de	Private Equity-Kongress NRW Teilnahme: 10 EUR
14.–15.06. Frankfurt a.M.	Handelsblatt Veranstaltungen www.cfo-kongress.de Euroforum Deutschland SE www.euroforum.de	8. Handelsblatt „CFO-Kongress 2012“ Teilnahme: 2.299 EUR
14.–15.06. München	Pöllath + Partner Training GmbH www.pptraining.de	MUPET München Teilnahme: 750 EUR
18.–19.06. München	Management Circle www.managementcircle.de	Zukunft Maschinen- & Anlagenbau Teilnahme: 2.095 EUR
18.–19.06. Kassel	RKW Kompetenzzentrum www.rkw-kongress.de	RKW Fachkräfte-Kongress Teilnahme: 350 EUR
19.06. Frankfurt a.M.	Alphazirkel www.alphazirkel.de	AZ-Unternehmerabend Teilnahme: auf Anfrage
21.06. Berlin	Leonhard Ventures www.nomeba.de	Nomeba 2012 Teilnahme: 150–1.800 EUR
27.–28.06. Frankfurt a.M.	Handelsblatt Veranstaltungen www.vc-pe.de Euroforum Deutschland SE www.euroforum.de	12. Handelsblatt Jahrestagung „Private Equity 2012“ Teilnahme: 1.899 EUR
29.06. Kerpen	Entrepreneurs-Club Fuchs und Klemm, Kruse Firmenverbund www.karrieretag-familienunternehmen.de	9. Karrieretag Familienunternehmen Teilnahme: k.A.
02.–04.07. Tegernsee	Intes Akademie für Familienunternehmen www.intes-akademie.de	Inhaber-Strategietage Teilnahme: 1.980 EUR
10.–11.08. Rostock	Rostock Business www.business-hanesail.de	Business meets Hanse Sail 2012 Teilnahme: frei
23.–14.10. Berlin	VDMA, Produktion, VDW, Süddeutscher Verlag Veranstaltungen GmbH www.maschinenbau-gipfel.de	Deutscher Maschinenbau Gipfel Teilnahme: 1.690 EUR

## Veranstaltungen für Unternehmer

### Hidden Champions – Erfolgsrezepte bayerischer Weltmarktführer

Auf der dritten Veranstaltung der Reihe „Hidden Champions“ des Beirats der Wirtschaft (BdW) und



Monika Schenk, Geschäftsführerin Mawa, Monika Geßner, BdW und Prof. Dr. Thomas Zinser, Ebner Stolz Mönning Bachem (v.l.n.r.). Foto: BdW

der Kanzlei Ebner Stolz Mönning Bachem wurde das Unternehmen MAWA vorgestellt. Am 29. März empfing Geschäftsführerin Michaela Schenk die Gäste im Werk in Pfaffenhofen, um über Entwicklung und aktuelle Situation des Herstellers von Kleiderbügeln zu berichten. Themen des Vortrags waren die Anfänge des Unternehmens, die Umstellung vom Handwerk zur Automatisierung, der Kampf gegen Plagiate sowie die Insolvenz 2007 und der Neustart durch Michaela Schenk. Anschließend konnten sich die Besucher auf einer Werksführung ein genaues Bild über die Kleiderbügelproduktion verschaffen. [www.bdw.de](http://www.bdw.de), [www.ebnerstolz.de](http://www.ebnerstolz.de)

### BJU-UNTERNEHMERTAG IN FRANKFURT

Das Thema Internet stand im Mittelpunkt auf dem diesjährigen Unternehmertag des Verbands „Die Jungen Unternehmer – BJU“ am 23. Februar in Frankfurt am Main. Erfolgreiche junge Unternehmer aus diesem Bereich stellten ihre Ideen und Strategien vor und berichteten über ihre Erfahrungen. So sprach etwa René Marius Köhler von Internetstores über Excellence im E-Commerce, David Zimmer von Inexio über Breitband-Internetanschlüsse in ländlichen Regionen und Jan Philipp Hinrichs von CaptchaAd über die Verbindung von Identifikationscodes und Videowerbung. Außerdem referierte SAP-Senior Vice President

Rainer Zinow über das Thema „Mit der Cloud in die Zukunft – wo geht die Reise hin?“ [www.bju.de](http://www.bju.de)



Marie-Christine Ostermann mit den Referenten Jan Philipp Hinrichs und René Marius Köhler (v.l.n.r.). Foto: Die jungen Unternehmer/Anne Kreuz

### Infotag Mittelstandsanleihen für Unternehmer an der Börse München

Das Thema Anleihe als Finanzierungsinstrument für mittelständische Unternehmen ist aktuell in aller Munde. Zeitgleich zur erfolgreichen Bond-Platzierung der Scholz Gruppe fand am 16. Februar 2012 an der Börse München ein Infotag zum Thema Mittelstandsanleihe



Foto: Börse München

für Unternehmer statt. Ziel der Veranstaltung war es, das angesagte Finanzierungsinstrument aus verschiedenen Blickwinkeln zu beleuchten. Im Mittelpunkt standen die Fragen nach Anleihefähigkeit, Kosten, Bond Story und Wertpapierprospekt. Frank Stephan Krä, Finanzvorstand der Golden Gate AG, berichtete in diesem Zusammenhang von seinen persönlichen Erfahrungen. Abgerundet wurden die Praxisvorträge mit der von Detlef Lübke, Vorstand MWB Fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, moderierten Podiumsdiskussion und Fragerunde. „Die positive Resonanz hat gezeigt, dass nach wie vor ein hoher Informationsbedarf bei mittelständischen Unternehmen besteht“, so Dr. Konrad Bösl, Vorstand des Mitveranstalters Blättchen & Partner AG. Insgesamt haben über 30 mittelständische Unternehmerinnen und Unternehmer die Gelegenheit genutzt, sich über die Finanzierungsoption zu informieren und im Anschluss untereinander und mit den Referenten auszutauschen. [www.blaettchen.de/de/unternehmen/veranstaltung/](http://www.blaettchen.de/de/unternehmen/veranstaltung/)

# Unternehmer für einen Tag

## „Schüler im Chfessel“ – eine Aktion des BJU

Mit der Aktion „Schüler im Chfessel“ vermittelt der Verband „Die Jungen Unternehmer – BJU“ Schülern bereits seit 1980 ein lebendiges und realistisches Bild vom Unternehmertum. Dabei sollen bestehende Vorurteile abgebaut und Perspektiven für die eigene Selbstständigkeit eröffnet werden. Die GoingPublic Media AG übernahm 2012 die Organisation von „Schüler im Chfessel“ im Regionalkreis Südbayern. Medienpartner ist die Unternehmeredition.

### Großes Interesse

Das Interesse der Schüler war in diesem Jahr besonders groß. Rund 30 Schüler der zehnten und elften Jahrgangsstufe aus verschiedenen Gymnasien, Fachoberschulen und Berufsoberschulen verbrachten einen Tag mit einem Unternehmer. Sie begleiteten Geschäftsführer und Vorstände, lernten den Betrieb kennen und nahmen an Besprechungen und Kundengesprächen teil. Die Bandbreite der teilnehmenden Unternehmen ist vielfältig. Die Branchen reichten von Pharmalogistik und Medizin über Medien und Kommunikation bis hin zu IT. Im Anschluss an ihren Tag im „Chfessel“ berichteten die teilnehmenden Schüler in einem Aufsatz über ihre Erlebnisse.

### Positives Feedback

„Es hat Spaß gemacht und war ein sehr interessanter Tag“, so beschreibt Dr. Florian Seidl, Geschäftsführer der Keller & Kalmbach GmbH, seine Erfahrungen. „Das Prinzip des Geschäfts vor so jungen Leuten darzustellen und sich ihren kritischen Fragen zu stellen, hat mir sehr viel gebracht“, so Seidl. „Der Nachwuchs hat seine Chance genutzt“, so lautet das Fazit von Helmut Müller-Neumayr, Geschäftsführer der Loxxess Pharma GmbH. Glaubt man den Berichten der Schüler, so war und ist „Schüler im Chfessel“ ein voller Erfolg. Dass der Alltag des Unternehmers sehr viel Flexibilität und Koordinationsvermögen erfordert, konnte Hannah Keller bei Christian Fischer, dem geschäftsführenden Gesellschafter der ISGUS Bavaria GmbH beobachten. „Herr Fischer beantwortete E-Mails, führte Telefonate auf Englisch und Deutsch und besprach zwischendurch wichtige Angelegenheiten mit seinen Mitarbeitern. Der Wechsel zwischen Delegieren, Entscheiden und Dokumente bearbeiten ist schwierig und bewundernswert“, sagt Keller. „Es ist etwas passiert, womit ich bei der Anmeldung für das Projekt überhaupt nicht gerechnet



Hannah Keller im Chfessel von Christian Fischer, dem geschäftsführenden Gesellschafter der ISGUS Bavaria GmbH. Foto: Keller

hatte: Es hat sich für mich ein neues Berufsfeld aufgetan, in dem ich mir definitiv vorstellen kann, später einmal zu arbeiten“, schreibt Susanne Demirel, die ihren Tag bei der Audio Media Group verbrachte, in ihrem Erfahrungsbericht. „Wer Chef sein will, muss früh aufstehen! Das war Lektion Nummer eins an meinem gemeinsamen Arbeitstag mit Markus Rieger“, schreibt Johannes Schneider, der den Vorstand der GoingPublic Media AG einen Tag lang bei Terminen in Zürich begleitete. Sarah Hübner verbrachte ihren Aktionstag im Chfessel der Loxxess Pharma GmbH und musste feststellen, „dass zum Chefsein nicht nur Papierkram gehört, den der Geschäftsführer übrigens auch selbst erledigen muss, sondern viele verschiedene Arbeiten, für die sehr spezielle Qualifikationen benötigt werden“.

### Prämierung im Mai

Am 24. Mai 2012 werden im Rahmen einer Siegereverantaltung die besten Erlebnisberichte aus den „Chfesseln“ gekürt. Eine unabhängige Jury entscheidet, welche drei Schüler zu der von der Bundesgeschäftsstelle organisierten, überregionalen Prämierung nach Berlin reisen dürfen. Ob aus den Schülern in den Chfesseln einmal Unternehmer werden, wird die Zukunft zeigen – ein erster Grundstein ist gelegt.

Alexandra Jung  
redaktion@unternehmeredition.de

# Bücher für Unternehmer

## „Family Business Governance – Erfolgreiche Führung von Familienunternehmen“

Von Dr. Alexander Koeberle-Schmid, Hans-Jürgen Fahrion, Prof. Dr. Peter Witt (Hrsg.), Erich Schmidt Verlag, 2. Auflage, November 2011, 544 Seiten, 79,95 EUR

Das Buch gibt Tipps zur Gestaltung einer Governance für Familienunternehmen. Im Zentrum stehen die Themen Geschäftsführung und Aufsichtsgremien, Risikomanagement und Haftung sowie Konfliktmanagement. Interviews mit erfolgreichen Unternehmern wie Jürgen Herhaus, Bettina Würth und vielen anderen geben dabei Einblicke in die Praxis.



und in Organisationen aus dem Blick geraten, wie auch die Frage nach den Ursprüngen und den Regulativen von Macht. Das Buch untersucht diese Thematik aus Perspektiven von Wissenschaftlern verschiedener Disziplinen und von Praktikern aus Unternehmen und Politik.



## „Businessplan professionell – Von der Vision zur Operationalisierung“

Von Martin Heger, Michael P. Schermann, Klaus Volcic, Linde Verlag, Januar 2012, 240 Seiten, 48 EUR

In einem Businessplan werden Ziele, Strategien, Produkte, Leistungen, der Kundennutzen sowie die operative Umsetzung eines Geschäfts formuliert. Er stellt die Basis der Unternehmenssteuerung und eine der wichtigsten Entscheidungsgrundlagen für Kapitalgeber und Förderstellen dar. Das Buch bietet eine systematische Beschreibung, um einen Businessplan aufzubauen, um die Stakeholder zu befriedigen. Ein Fallbeispiel rundet das Buch ab.



## „Der Strategie-Scout – Komplexität beherrschen, Szenarien nutzen, Politik machen“

Von Matthias Kolbusa, Gabler Verlag, September 2011, 240 Seiten, 39,95 EUR

Das Buch zeigt Prozesse auf, mit denen tragfähige Strategien im Unternehmen entwickelt werden können. Diese haben gute Chancen, sich im Unternehmen durchzusetzen, wenn sie eine neue einzigartige Position darstellen und unternehmerische Sicherheit vermitteln. Im Mittelpunkt stehen der Einsatz methodischer Werkzeuge und deren Verknüpfung. Die Strategiearbeit wird veranschaulicht an zahlreichen Fallstudien von Konzernen und mittelständischen Unternehmen.



## „Mittelstandsanleihen – Ein Leitfaden für die Praxis“

Von Konrad Bösl, Peter Thilo Hasler (Hrsg.), Gabler Verlag, Februar 2012, 326 Seiten, 49,95 EUR

Immer mehr Mittelständler nutzen in Zeiten von Basel III die Unternehmensanleihe als ergänzendes Instrument in der Finanzierungsstruktur. Das Buch spricht alle an, die sich über dieses neue Wachstumssegment informieren wollen. Experten decken die relevanten Bereiche einer Mittelstandsanleihe ab, vom Wertpapierprospekt über das Rating bis zum Credit Research, von der Bedeutung der Anleihe im Finanzierungsmix bis hin zu ihrer Platzierung bei privaten und institutionellen Investoren.



## „Macht in Unternehmen – Der vergessene Faktor“

Von Bianka Knoblach, Torsten Oltmanns, Ivo Hajnal, Dietmar Fink (Hrsg.), Gabler Verlag, Oktober 2011, 300 Seiten, 34,95 EUR

Die Betriebswirtschaftslehre hat sich bislang kaum mit dem häufig diskreditierten Begriff der Macht beschäftigt. Dabei ist ihre regulierende und gestaltende Funktion für

# Kooperationspartner der Unternehmeredition 2012

ALPHAZIRKEL



**EBS** Executive Education



Handelsblatt  
Veranstaltungen



Technik und Wirtschaft für die deutsche Industrie  
**Produktion**



# „Wir sind davon überzeugt, dass Rendite und Nachhaltigkeit kein Widerspruch sind“

Interview mit Frank Niehage, Vorsitzender des Vorstandes, Bank Sarasin AG

Die Privatbank Sarasin gilt als Pionier im Bereich nachhaltige Vermögensanlage. Das Schweizer Traditionshaus ist nun im fünften Jahr mit einer Vollbanklizenz in Deutschland vertreten. Im Interview spricht Deutschland-Chef Frank Niehage über Performance mit Nachhaltigkeit, die Entwicklung auf dem deutschen Markt und die Besonderheiten der Geldanlage für Unternehmer.

**Unternehmeredition:** Herr Niehage, die Bank Sarasin wurde 1841 gegründet und zählt zu den führenden Schweizer Privatbanken. Was zeichnet Sie aus, was ist Ihr USP?

**Niehage:** Unser Alleinstellungsmerkmal ist beispielsweise die starke Expertise im Bereich Nachhaltigkeit, die wir uns in den vergangenen 20 Jahren aufgebaut haben. Als kleine Schweizer Privatbank in Deutschland sind wir darüber hinaus schneller und wendiger als andere: Wir haben flache Hierarchien, keine langen Abstimmungsprozesse und bieten umfassende Lösungen an. Besonders interessant für Unternehmer ist, dass wir nicht nur die Vermögensanlage im Blick haben, sondern zusätzlich auch Kredite anbieten.

**Unternehmeredition:** Seit 1989 ist die Bank Sarasin einer der Pioniere und Marktführer im Bereich Nachhaltiges Investment. Was waren die Gründe dafür? Wieso sind gute Renditen und Verantwortung für die Zukunft kein Widerspruch?

**Niehage:** Das Thema Nachhaltigkeit kam bei der Bank Sarasin infolge der verheerenden Unfälle in den 1980er Jahren in Tschernobyl oder im Chemiekonzern Sandoz in Basel, Sitz des Mutterhauses der Bank Sarasin, auf. Auch die Kunden zeigten Interesse an Geldanlagen in Unternehmen, bei denen nicht nur der reine Profit im Vordergrund steht, sondern auch Umwelt- und Sozial-



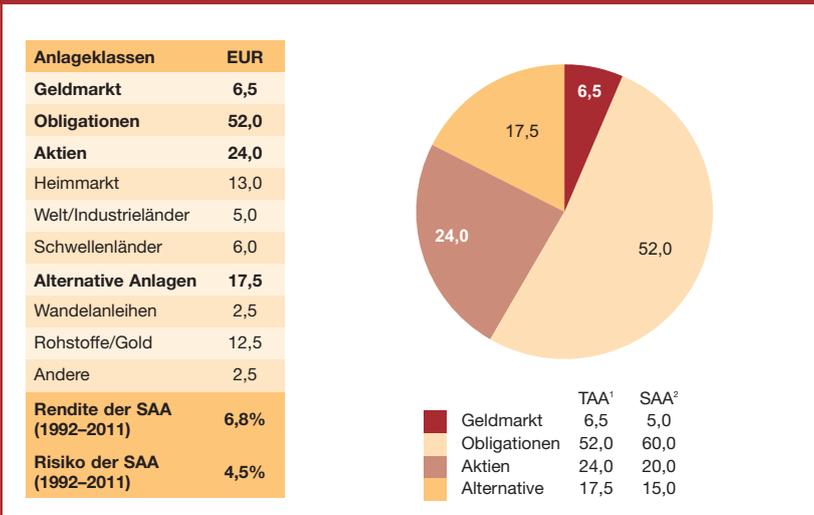
Frank Niehage

faktoren, und die letztendlich auch weniger Risiken in sich bergen. Wir sind davon überzeugt, dass Rendite und Nachhaltigkeit kein Widerspruch sind. So hatten wir etwa in unseren nachhaltigen Portfolios beispielsweise keine Anleihen der PIIGS-Staaten, also z.B. Griechenland oder Portugal, da diese Länder nicht nachhaltig wirtschaften. Darüber hinaus hatten wir auch keine Aktien von BP oder Tepco in den Portfolios, was uns vor Einbrüchen in diesen Bereichen bewahrt hat. Bei der Auswahl der Werte, in die wir investieren, verfolgen wir einen zweidimensionalen Ansatz: Einerseits muss die Branche Nachhaltigkeitskriterien erfüllen, andererseits das Unternehmen selbst. So stellen wir etwa an einen Automobilhersteller aufgrund der Branche sehr hohe Anforderungen, damit er für uns unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten als Investment in Frage kommt. Insgesamt muss ein Unternehmen gleichzeitig ökologisch, sozial und ökonomisch interessant für uns sein. Darüber hinaus werden Unternehmen ausgeschlossen, die mehr als 5% ihres Umsatzes in folgenden Bereichen erwirtschaften: Kernenergie, Rüstungsgüter, Chlor- und Agrochemikalien, Tabakwaren, Pornographie sowie in der Landwirtschaft eingesetzte Gentechnik.

### ZUR PERSON: FRANK NIEHAGE

Frank Niehage ist Vorsitzender des Vorstandes der Bank Sarasin AG. Die Bank Sarasin AG ist eine 100%-ige Tochter des Schweizer Traditionshauses Bank Sarasin & Cie AG, einer führenden Privatbank, die auf Nachhaltigkeit als wesentlichen Teil ihrer Unternehmensphilosophie setzt und als Pionier auf diesem Gebiet anerkannt ist. [www.sarasin.de](http://www.sarasin.de)

ABB. 1: ASSET ALLOCATION ANLAGEPOLITIK PRIVATE BANKING  
ANLAGESTRATEGIE „DEFENSIV“



<sup>1</sup> TAA = Tactical Asset Allocation; kurzfristige Strategie aufgrund der Rendite-Risiko-Erwartung

<sup>2</sup> SAA = Strategic Asset Allocation; langfristige Strategie aufgrund des Anlageprofils  
Quelle: Bank Sarasin, April 2012

**Unternehmeredition:** Legen Ihre deutschen Kunden bei der Vermögensanlage Wert auf ein aktives Mitwirken?

**Niehage:** Die Mehrheit unserer Kunden möchte aktiv an ihrer Vermögensanlage teilhaben und nimmt daher unsere als „Investment Consulting“ bezeichnete Beratung in Anspruch. Dennoch verzeichnen wir auch einen stetigen Zuwachs an Kunden, die im Rahmen eines Mandats, d.h. in der Vermögensverwaltung, die einzelnen Anlageentscheidungen unseren Experten überlassen möchten. Bei den Mandaten ist die Mehrzahl überwiegend nachhaltig ausgerichtet. Ausschließlich nachhaltige Mandate, sogenannte „Pure“-Mandate, sind derzeit noch in der Minderheit. Dies liegt unter anderem daran, dass viele Kunden

**Unternehmeredition:** In Deutschland ist Sarasin seit 2008 als Vollbank präsent. Welches Zwischenfazit ziehen Sie heute?

**Niehage:** Wir sind anfänglich mit Standorten in Frankfurt und München gestartet, heute sind wir auch in Nürnberg, Köln, Hannover und Hamburg vertreten und decken somit einen Großteil der deutschen Wirtschaftsmetropolen ab. Unsere Dienstleistungen richten sich vornehmlich an Kunden mit einem liquiden Vermögen von mindestens 1 Mio. EUR. Seit 2010 sind wir profitabel, beschäftigen mittlerweile knapp 100 Mitarbeiter und verwalten einen signifikanten Milliardenbetrag im oberen einstelligen Bereich – mit steigender Tendenz. Mit der bisherigen Entwicklung sind wir sehr zufrieden. Darüber hinaus findet die EU-weite Expansion im institutionellen Bereich aus Deutschland heraus statt, weshalb wir heute schon Mitarbeiter in Italien, den Niederlanden und Skandinavien beschäftigen. Unser Ziel für die nächsten Jahre ist es, gesund und organisch weiter zu wachsen und eventuell noch weitere Standorte zu erschließen. Im Vordergrund steht dabei, die Profitabilität und die erstklassige Qualität der Beratung zu halten.

**Unternehmeredition:** Welche Besonderheiten können Sie im Anlageverhalten von Unternehmern feststellen?

**Niehage:** Die meisten Unternehmer haben i.d.R. 80% oder mehr ihres Gesamtvermögens in der Firma gebunden. Der liquide Teil, den sie anlegen möchten, ist in Relation zum Gesamtvermögen sehr gering. Da sie berufsbedingt unternehmerische Risiken eingehen müssen, suchen sie bei der privaten Geldanlage eher eine sehr konservative Betreuung. Deswegen stehen hier weniger die höchstmöglichen Renditen im Vordergrund, sondern Liquidität und Fungibilität. Das bedeutet Kapital vorzuhalten, das ggf. bei Bedarf wieder ins Unternehmen eingebracht werden kann. Aber es gibt auch den Bedarf, in unternehmerische Themen zu investieren, weshalb auch Interesse an Private Equity besteht.

den nicht dazu bereit sind, gänzlich auf Rohstoffe oder alternative Investments zu verzichten. Hinsichtlich der Risikoneigung wird der überwiegende Teil der Mandate in den Risikoklassen „defensiv“ und „ausgewogen“ geführt, ein kleinerer Teil in der Klasse „dynamisch“.

**Unternehmeredition:** Welche Asset Allocation würden Sie heute einem konservativen, langfristig orientierten Familienunternehmer empfehlen? Welche Investmenttrends halten Sie derzeit für attraktiv?

**Niehage:** Seit Anfang 2011 haben wir in unserer taktischen Asset Allocation aus Renditegesichtspunkten eine starke Übergewichtung in Unternehmensanleihen und eine Untergewichtung in Staatsanleihen. In Hinblick auf die Aktienmärkte sind wir zuversichtlich und haben daher seit Januar 2012 Aktien in unseren Mandaten übergewichtet – selbstverständlich immer im Rahmen des persönlichen Risikoprofils des Kunden. Obwohl der DAX seit Jahresbeginn sehr gut gelaufen ist, sind die KGVs vieler Unternehmen immer noch sehr niedrig. Außerdem halten wir das Thema Rohstoffe nach wie vor für sehr wichtig und sehen in Schwellenländern wie China und Brasilien weiterhin großes Potenzial. Aufgrund der niedrigen Zinsen werden die Bauindustrie und deren Zulieferer stark profitieren, denn Immobilienkredite waren noch nie so günstig wie heute. Und die Zinsen werden mittelfristig auch noch tief bleiben, was Anlagen in Sachwerte wie Immobilien interessant macht. Einem Unternehmer mit defensiver Anlagestrategie empfehlen wir heute folgende taktische Asset Allocation: 52% Renten, 24% Aktien, 6,5% Geldmarkt und 17,5% Alternative Investments (z.B. Rohstoffe, Immobilien, Wandelanleihen).

**Unternehmeredition:** Herr Niehage, vielen Dank für das Gespräch!

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

# Blick in die Zukunft

## Trends vom Kongress Fabrik des Jahres/GEO 2012

Die Fabrik des Jahres 2022 wird fehlertolerant, vernetzt, digital optimiert, Low-Cost-automatisiert und nachhaltig sein, prognostiziert A. T. Kearney-Vize-Präsident Dr. Günter Jordan beim Kongress Fabrik des Jahres/GEO in Dresden, der zusammen mit der Fachzeitschrift Produktion den Wettbewerb verantwortet. Seiner Meinung nach sollten sich Unternehmen deshalb stärker vernetzen. Wenn Facebook bereits einen derartig großen weltweiten Erfolg habe, dann sollte der Nutzen einer Vernetzung von Köpfen in der Industrie noch größer sein. Ungenutzte Ideen seien die große achte Verschwendung. Jordan regte eine Vernetzung von Köpfen über Communities und eine Co-Kreation mit Kunden und Lieferanten an. Als neunte große Verschwendung bezeichnete der Vice President ungenutzte Daten in Unternehmen. Durch eine Prozessoptimierung mit Transaktionsdaten könnten deutsche Unternehmen seiner Meinung nach 40 Mrd. EUR Cash freisetzen.

### Respekt vor der Toyota-Welt

Der Markenvorstand von Volkswagen, Prof. Werner Neubauer, hat vor der Toyota-Welt einen Riesenrespekt. Diese sei jederzeit zu großen Leistungen fähig, sagte der für den Bereich Komponente zuständige Vorstand. Toyota hat nach wie vor weltweit einen Marktanteil von 10%, in Japan von 41%, in den USA von 13% und in Deutschland von 3%. In der restlichen Welt lag der Anteil mal bei 5 bis 6%, jetzt seien es 4%. Toyota sei etwas ins Stottern geraten mit der Qualitätsproblematik, sagte Neubauer. „Das hat sie ein bisschen geschüttelt, aber wir sind sicher, sie werden wieder zurückkommen.“ Bei Volkswagen müsse man jetzt aufpassen, dass man mit dem Baukastenprinzip nicht in eine Falle tappe. „Wenn da etwas schiefliegt, dann ist das wie eine Grippe,



Professor Werner Neubauer, Markenvorstand von VW: „Toyota wird wieder zurückkommen.“ Foto: Anna McMaster/Produktion

wie ein Virus, der sich bei uns über alle Marken ausbreitet“, warnte Neubauer. Nach Ansicht von Prof. Günther Schuh ist diese Baukastenlogik jedoch genau der Grund, warum andere Unternehmen vor Volkswagen zittern. Die aufeinander abgestimmte Standardisierung von Produkt- und Prozessarchitektur beschränke die Prozessvarianz und ermögliche durch Skalen- und Synergieeffekte ein „Produktfeuerwerk“. Die Produktarchitektur wird dabei durch eine Fixierung konstituierender Merkmale im Produkt standardisiert, zum Beispiel durch die einheitliche technische Länge der modularen Baukästen des VW-Konzerns.

### Erfolgsfaktor Baukastensystem

Das ist zum Beispiel die Länge zwischen Gaspedal und vorderer Radmitte. Auf diese Weise soll Volkswagen 6,3 Mio. Teile mit den gleichen technischen Anforderungen einkaufen können, was enorme Skaleneffekte ermöglicht. „Was ist die technische Länge bei Ihrem Produkt?“, fragte Schuh die fast 400 Werksleiter, Geschäftsführer und Produktionsfachleute bei dem Kongress. Auch für die Produktion habe das Baukastensystem enorme Vorteile. Damit dürften sich die Einmal- und Stückkosten um 20% reduzieren, die Fertigungszeit soll sich um 30% verkürzen, so Schuh. Die Abstimmung von Produktionssystem und Produkt soll es sogar möglich machen, die Fixkosten durch die Nutzung von Skaleneffekten um 80% und die Entwicklungszeit für entsprechende Honmaschinen um 60% zu senken.

### Verleihung des Günter-Spur-Preises

Erstmals wurde der Günter-Spur-Preis für herausragende wissenschaftliche Nachwuchsarbeiten verliehen, die sich mit der Verbesserung des Produktionsprozesses beschäftigen. Die Diplom-Ingenieurin für Mikrosystemtechnik Katrin Schilling wurde von Professor Günter Spur für ihre Arbeit „Die Modellierung eines idealen Materialprozesses“, die sie bei Infineon verfasste, ausgezeichnet. Schilling wird sich künftig im Qualitätsmanagement der Fachhochschule Regensburg dafür engagieren, dass exzellente Wissenschaftler die Hochschule verlassen.

Gunnar Knüpfper  
Redakteur der „Produktion“

#### KOOPERATIONSPARTNER „PRODUKTION“

Seit Januar 2011 unterhält die Unternehmerration eine Kooperation mit der Fachzeitschrift „Produktion“ aus dem Verlag Moderne Industrie (SZ-Gruppe). „Produktion“ erscheint als „Zeitung für Wirtschaft und Technik“ ca. 45-mal jährlich und hat eine Stammauflage von über 40.000 Stück. Zu den Lesern gehören v.a. Geschäftsführer, Produktionsleiter und Führungskräfte aus dem verarbeitenden Gewerbe. Unter der Rubrik „Technologie & Management“ veröffentlicht die „Produktion“ regelmäßig interessante Beiträge in der Unternehmerration. [www.produktion.de](http://www.produktion.de)



## Inserenten-Verzeichnis

KUNDE	SEITE
BANKM	75
BDP VENTURIS MANAGEMENT CONSULTANTS	81
BERGER STECK KOLLEGEN	65
BÖRSE MÜNCHEN	53
CAPFLOW	45
CAPITON	85
COMMERZBANK	U2
DRESDNER FACTORING	55
DZ EQUITY PARTNER	21, 83
ECOBILITY	111
EQUINETBANK	37
FCF FOX CORPORATE FINANCE	9
FMS AKTIENGESELLSCHAFT	47
GODEK PUBLIC RELATIONS	97
GÖRG	17
GSK STOCKMANN + KOLLEGEN	23
HANDELSBLATT VERANSTALTUNGEN	101, 137
HSH NORDBANK	U3
I-ADVISE	7
IEG INVESTMENT BANKING	3
INDUSTRIAL MANAGEMENT GROUP	89
LfA FÖRDERBANK BAYERN	59
MANAGEMENT CIRCLE	109
MERKUR BANK	13
MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN	27
MOTION CAPITAL	43
MOTUS MITTELSTANDSKAPITAL	5
MURMANN VERLAG	61
NETWORK CORPORATE FINANCE	79
NORD LEASING	U4
NRW.BANK	51
P+P PÖLLATH + PARTNERS	69
PERUSA	31
PETERS, SCHÖNBERGER & PARTNER (PSP)	19
QUIRIN BANK	41
SALANS	39
SCHÄFFER-POESCHEL VERLAG	35, 63
SCHLECHT UND PARTNER	71
SCHNIGGE WERTPAPIERHANDELSBANK	29
TASKFORCE	49
YOUMEX	33

# Unternehmer

## Edition

### Impressum „Mittelstandsfinanzierung 2012“

**Verlag:** GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel.: 089-2000 339-0, Fax: 089-2000 339-39  
E-Mail: info@goingpublic.de  
Internet: www.goingpublic.de, www.unternehmeredition.de

**Redaktion:** Markus Hofelich (Chefredakteur), Susanne Gläser, Johannes Herbert, Torsten Paßmann

**Bildredaktion:** Holger Aderhold, Andreas Potthoff

**Bilder:** Bilderbox, Fotolia, Panthermedia, Pixelio, Photodisc  
**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Dr. Ilja Baudisch, Michael Baur, Jürgen Bayer, Claudia Bögel, Jens Christophers, Gustav Egger, Horst Fittler, Bernd Frank, Kai Frömert, Arno Fuchs, Holger Garbs, Lutz Goebel, Thomas Grether, Lorenz Goslich, Dr. Arnd Halbach, Stefan Heidbreder, Ulrike Hinrichs, Norbert Hofmann, Jochen H. Ihler, Alexandra Jung, Dr. Guido Klenter, Gunnar Knüpfner, Torsten Krumm, Dr. Alexander M. Moseschus, Jörg Rabe von Pappenheim, Uwe Rühl, Jörg Schilling-Schön, Dr. Hanno Schmidt-Gothan, Kerstin Steidte-Megerlin, Dr. Walter Uebelhoefer, Volker Ulbricht, Christopher Wanzel, Andreas Wegerich, Ernst G. Wittmann

**Interviewpartner:** Christian Bacherl, Werner Deggim, Dr. Josef K. Fischer, Thomas Gabathuler, Bernd Gulden, Karl Haeusgen, Florian Haller, Andreas Helber, Prof. Claus Hipp, Jens Hornstein, Stefan Lübke, Dr. Hansjörg Müller, Dr. Axel Nawrath, Frank Niehage, Bert Oltersdorf, Steve Ross, Rüdiger Voß, Prof. Dr. h.c. mult. Reinhold Würth,

**Lektorat:** Sabine Klug, Magdalena Lammel

**Gestaltung:** Holger Aderhold, Andreas Potthoff, Michael Cluse

**Business Development:** Lukas Neumayr, Mathias Renz

**Anzeigen:** Yvonne Hacker, Claudia Kerszt

Tel.: 089-2000 339-57/-52, Fax: 089-2000 339-39

Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. November 2006.

**Erscheinungstermine 2012:** Sonderausgabe Hauptstadtregion Berlin-Brandenburg (30.1.) • 1/12 Herausforderung Unternehmensnachfolge (22.2.) • 2/12 Mittelstandsfinanzierung 2012 – das bewährte Nachschlagewerk (18.4.) • 3/12 Restrukturierung 2012 (20.6.) • 4/12 Private Equity 2012 – Beteiligungskapital und Unternehmens(ver)kauf (29.8.) • 5/12 Innovation & Wachstum (17.10.) • 6/12 Internationalisierung 2013 – Chancen in fremden Märkten (5.12.)

**Preise:** Einzelpreis 9,80 EUR

**Abonnementverwaltung:** GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München Tel.: 089-2000 339-0, Fax: 089-2000 339-39

**Druck:** Kastner & Callwey, Forstinning

**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:** © 2012 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM. ISBN 978-3-943021-24-0, ISSN 2190-2364, ZKZ 74988

# Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBGen)

Alle Adressen und Profile im Überblick\*

## BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH

Königinstr. 23  
80539 München  
www.baybg.de

Gründung: 1972  
Mitarbeiter: 65  
Davon Investment-Professionals: 40  
Portfolio-Unternehmen (31.12.2011): 501  
Erstinvestitionen 2010/2011: 40  
Folgeinvestitionen 2010/2011: 38  
Exits 2010/2011: 60  
Davon Trade Sales: 2  
Davon Secondary Buyouts: 1  
Referenzbeteiligungen 2011: nfon, Variotec, Primavera Life, VIA optronics, HAWE Hydraulik  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2011: 515 Mio. EUR  
Davon investiert (Stand 31.12.2011): 515 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 0,25 bis 5 Mio. EUR  
Investitionsphasen: Start-up, Wachstum, Turnaround, Gesellschafterwechsel, Unternehmensnachfolge  
Branchenfokus/Spezialisierung: kein Branchenfokus

## Bremer Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH

Langenstr. 2 - 4  
28195 Bremen  
www.bug-bremen.de

Gründung: 1998  
Portfolio-Unternehmen (31.12.2011): 22  
Erstinvestitionen 2010/2011: 9  
Folgeinvestitionen 2010/2011: 1  
Exits 2010/2011: 2  
Davon Trade Sales: 1  
Davon Secondary Buyouts: 1  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2011: 15,7 Mio. EUR  
Davon investiert (Stand 31.12.2011): 4,8 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 50.000 bis 509.000 EUR

## BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH

Habichtstr. 41  
22305 Hamburg  
www.btg-hamburg.de

Gründung: 1970  
Mitarbeiter: 4  
Davon Investment-Professionals: 2  
Portfolio-Unternehmen (31.12.2011): 85  
Erstinvestitionen 2010/2011: 6  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2011: 15 Mio. EUR  
Davon investiert (Stand 31.12.2011): 10 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 100.000 bis 500.000 EUR

## Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft in Nordrhein-Westfalen mbH

Hellersbergstr. 18  
41460 Neuss  
www.kbg-nrw.de

Gründung: 1975  
Mitarbeiter: 7  
Davon Investment-Professionals: 7  
Portfolio-Unternehmen (31.12.2011): 26  
Erstinvestitionen 2010/2011: 20  
Exits 2010/2011: 1  
Davon IPOs: 1  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2011: 4,8 Mio. EUR  
Davon investiert (Stand 31.12.2011): 4,8 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 0,1 bis 0,8 Mio. EUR  
Investitionsphasen: Existenzgründung, Existenzfestigung  
Branchenfokus/Spezialisierung: kleine und mittelständische Unternehmen

## MBG H Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Hessen mbH

Schumannstr. 4-6  
60325 Frankfurt am Main  
www.mbg-hessen.de

Gründung: 1971  
Mitarbeiter: 9  
Davon Investment-Professionals: 6  
Portfolio-Unternehmen (31.12.2011): 83  
Verwaltetes Kapital zum 31.12.2011: 37 Mio. EUR  
Davon investiert (Stand 31.12.2011): 37 Mio. EUR  
Investitionssumme je Beteiligung: 0,13 bis 1,5 Mio. EUR  
Investitionsphasen: Expansions-, Innovations- und Wachstumsfinanzierungen, Nachfolgeregelungen  
Branchenfokus/Spezialisierung: kein Branchenschwerpunkt

### \*) Informationen zur Datenerhebung:

Die hier aufgelisteten Steckbriefe der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen) wurden im März dieses Jahres erstellt. Abgefragt wurden neben Adresse und Internetadresse: „Gründungsjahr“, „Mitarbeiterzahl“, „Davon Investment-Professionals“, „Zahl der Portfolio-Unternehmen zum 31.12.2011“, „Zahl der Erstinvestitionen 2010/2011“, „Zahl der Folgeinvestitionen 2010/2011“, „Zahl der Exits 2010/2011“, „Davon IPOs“, „Davon Trade Sales“, „davon Secondary Buyouts“, „Referenz-Beteiligungen“, „Verwaltetes Kapital zum 31.12.2011 (in Mio. EUR)“, „Davon investiert (Stand 31.12.2011, in Mio. EUR)“, „Investitionssumme je Beteiligung (in Mio. EUR)“, „Investitionsphasen“, „Branchenfokus/Spezialisierung“. Unbeantwortete Punkte wurden nebenstehend nicht aufgeführt.

**MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft  
Baden-Württemberg GmbH**

Werastr. 15-17  
70182 Stuttgart  
[www.mbg.de](http://www.mbg.de)

*Gründung:* 1971

*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 1.101

*Erstinvestitionen 2010/2011:* 150

*Referenzbeteiligungen 2011:* Vaude Sport, Burgmaier Metall-  
technik, KW automotive, SHW Werkzeugmaschinen, iPoint-  
systems

*Verwaltetes Kapital zum 31.12.2011:* 321,4 Mio. EUR

*Davon investiert (Stand 31.12.2011):* 321,4 Mio. EUR

*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,25 bis 2,5 Mio. EUR

*Investitionsphasen:* Seed-, Gründungs-, Wachstums-,  
Innovations-, und Nachfolgevorhaben

*Branchenfokus/Spezialisierung:* offen für alle Branchen

**MBG Mittelständische Beteiligungs-  
gesellschaft Rheinland-Pfalz mbH**

Holzhoferstr. 4  
55116 Mainz  
[www.bb-rlp.de](http://www.bb-rlp.de)

*Gründung:* 1986

*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 190

*Investitionssumme je Beteiligung:* bis 1 Mio. EUR

*Investitionsphasen:* keine Beschränkung

*Branchenfokus/Spezialisierung:* kleine und mittelständische  
Unternehmen in Rheinland- Pfalz

Anzeige

# Sieht so Ihre Finanzierung aus?\*



\* Wie es richtig geht, lesen Sie in der Unternehmeredition.

Foto: Friedberg/Fotolia

Abonnieren Sie **bis 31.5.** die Unternehmeredition  
und Sie erhalten **kostenlos** das Buch „Erfolgsmodell  
Familienunternehmen“ von Peter May.

[www.unternehmeredition.de/abo](http://www.unternehmeredition.de/abo)

**Unternehmer**  
Edition

### **MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein mbH**

**Lorentzendam 21  
24103 Kiel  
www.mbg-sh.de**

*Gründung:* 1994  
*Mitarbeiter:* 21  
*Davon Investment-Professionals:* 8  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 464  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2011:* 105,2 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2011):* 105,2 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,025 bis 2,5 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Seed, Start-up, Expansion, Turnaround, MBI/MBO, Later Stage  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein Branchenausschluss

### **MBMV Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern mbH**

**Graf-Schack-Allee 12  
19053 Schwerin  
www.mbm-v.de**

*Gründung:* 1993  
*Mitarbeiter:* 4  
*Davon Investment-Professionals:* 4  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 118  
*Erstinvestitionen 2010/2011:* 10  
*Folgeinvestitionen 2010/2011:* 4  
*Exits 2010/2011:* 11  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2011:* 37,4 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2011):* 37,4 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,05 bis 1 Mio. EUR  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* branchenübergreifend

### **Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Berlin-Brandenburg GmbH**

**Schwarzschildstr. 94  
14480 Potsdam  
www.mbg-bb.de**

*Gründung:* 1992  
*Mitarbeiter:* 6  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 199  
*Erstinvestitionen 2010/2011:* 64  
*Folgeinvestitionen 2010/2011:* 16  
*Exits 2010/2011:* 11  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2011:* 44,18 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2011):* 44,18 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,025 bis 1 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Start-up, Wachstum/Growth, Unternehmensnachfolge, MBO/MBI  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* branchenübergreifend

### **Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH**

**Hildesheimer Str. 6  
30169 Hannover  
www.mbg-hannover.de**

*Gründung:* 1991  
*Mitarbeiter:* 8  
*Davon Investment-Professionals:* 6  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 130  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2011:* > 100 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,05 bis 3,5 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Start-up, Early Stage, Later Stage, MBO/MBI  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* keine

### **Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH**

**Anton-Graff-Str. 20  
01309 Dresden  
www.mbg-sachsen.de**

*Gründung:* 1992  
*Mitarbeiter:* 23  
*Davon Investment-Professionals:* 21  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 221  
*Erstinvestitionen 2010/2011:* 42  
*Folgeinvestitionen 2010/2011:* 27  
*Exits 2010/2011:* 23  
*Davon Trade Sales:* 23  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2011:* 98 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2011):* 98 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,025 bis 2,5 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Wachstum, Existenzgründung, Nachfolge, Innovation  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft im Freistaat Sachsen, Schwerpunkt Industrie

### **Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH**

**Große Diesdorfer Str. 228  
39108 Magdeburg  
www.mbg-sachsen-anhalt.de**

*Gründung:* 1992  
*Mitarbeiter:* 2  
*Davon Investment-Professionals:* 2  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 108  
*Erstinvestitionen 2010/2011:* 9  
*Folgeinvestitionen 2010/2011:* 3  
*Exits 2010/2011:* 14  
*Veraltetes Kapital zum 31.12.2011:* 57 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2011):* 52 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,025 bis 1 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Later Stage  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* kein Branchenausschluss

**Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH**

Bonifaciusstr. 19  
99084 Erfurt  
www.mbg-thueringen.de

*Gründung:* 1992  
*Mitarbeiter:* 6  
*Davon Investment-Professionals:* 3  
*Portfolio-Unternehmen (31.12.2011):* 131  
*Erstinvestitionen 2010/2011:* 22  
*Folgeinvestitionen 2010/2011:* 33  
*Exits 2010/2011:* 41  
*Verwertetes Kapital zum 31.12.2011:* 46 Mio. EUR  
*Davon investiert (Stand 31.12.2011):* 46 Mio. EUR  
*Investitionssumme je Beteiligung:* 0,04 bis 1 Mio. EUR  
*Investitionsphasen:* Wachstum, Innovation, Nachfolge, Existenzgründung  
*Branchenfokus/Spezialisierung:* branchenübergreifend

**Saarländische Wagnisfinanzierungsgesellschaft mbH**

Franz-Josef-Röder-Str. 17  
66119 Saarbrücken  
www.swgmbh.de

*Gründung:* 1992  
*Investitionsphasen:* Start-up, Expansion, Later Stage

Anzeige

8. Handelsblatt Jahrestagung, 10. und 11. Mai 2012, Hilton Frankfurt

# Restrukturierung 2012.

Aktuelle Finanzierungstrends, Unternehmensstrategien, Gesetzesänderungen und Praxisfälle

DER Treffpunkt der Branche!

Mit diesen und weiteren Experten:



Dr. Andreas Bastin,  
CEO,  
Masterflex AG



Ursula Bergemann,  
Leiterin Restrukturierung  
& Abwicklung, Landesbank  
Hessen-Thüringen



Dr. Paolo Castagna,  
Leiter Sanierung,  
Restrukturierung,  
UniCredit Bank AG



Claudia Diem,  
Mitglied des Vorstands,  
Baden-Württembergische  
Bank



Klaus Greger,  
Bereichsvorstand-GRM  
Intensive Care,  
Commerzbank AG



Thomas Richterich,  
CEO,  
NORDEX AG

43 Experten | 10 Case Studies | 3 Diskussionsrunden | Abendveranstaltung im exklusiven Ambiente der Alten Oper



Weitere Informationen im Internet:

[www.handelsblatt-restrukturierung.com](http://www.handelsblatt-restrukturierung.com)



Antje Weiruß, Info-Telefon: 02 11.96 86 – 35 13

Konzeption und Organisation:

**EUROFORUM**  
Quality in Business Information

Mit freundlicher Unterstützung von:

helbling

**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.

### Jil Sander kehrt in ihr Unternehmen zurück



Jil Sander

Seit Februar ist **Jil Sander** neuer Creative Director des einst von ihr gegründeten Modehauses. Sie übernimmt die Position von **Ralf Simons**, der zu Dior wechselt. „Ich bin sehr glücklich darüber, wieder da zu sein. Es fühlt sich so an, als würde ich nach einer kurzen

Reise wieder nach Hause kommen“, so die Designerin. Sander hatte das Mode-Unternehmen vor über 40 Jahren gegründet und zu einer weltbekannten Marke entwickelt. Im Jahr 2000 hatte sie das Unternehmen verlassen, nach dem Einstieg der italienischen Prada-Gruppe. Ein erstes Comeback 2003 war nur von kurzer Dauer.

### Wolfgang und Klaus Brinkmann übertragen Unternehmensanteile an Kinder



Die geschäftsführenden Gesellschafter der Bugatti Holding Brinkmann GmbH & Co. KG, **Wolfgang** und **Klaus Brinkmann**, haben ihren Kindern zum 1. Januar jeweils 12%

der Unternehmensanteile übertragen. „Dieses sehen wir als ersten Schritt für den Übergang auf die nächste Generation“, so Wolfgang und Klaus Brinkmann. Das in der zweiten Generation geführte Familienunternehmen stellt seit 1949 Bekleidung her. Zu den Marken der Gruppe gehören u.a. Bugatti, Hartwich, Pikeur Eskadron und Aigner.

### Michael Rupp wird neuer CEO von Jack Wolfskin



Michael Rupp

Ab Juli tritt **Michael Rupp** (51) seine neue Position als CEO von Jack Wolfskin an. Er folgt damit auf den Unternehmensmitgründer **Manfred Hell**, der im letzten Sommer nach 25 Jahren im Unternehmen aus persönlichen Gründen zurückgetreten war. Der 51-jährige Rupp hat über 20 Jahre Branchenerfahrung und war zuletzt Präsident und CEO der Adidas-Tochter The Rockport Company, LLC. Jack Wolfskin gilt als das führende Outdoor-Unter-

nehmen in Europa und ist seit 2011 im Besitz des Finanzinvestors Blackstone.

### Führungswechsel bei Rickmers Holding und Rickmers-Linie



Ron Widdows

**Ron Widdows** folgt auf **Jan Boje Steffens** als CEO bei der Reederei Rickmers, der am 31. März seine bisherige Position verlässt, dem Unternehmen jedoch als Mitglied des Beirats erhalten bleibt. Widdows bringt eine mehr als 40-jährige Erfahrung in der Schifffahrt mit, davon 31 Jahre bei APL und Neptune Orient Lines Ltd., dort zuletzt in der Position des Group Presidents und CEO. Die Rickmers Gruppe ist ein internationaler integrierter Schifffahrtskonzern.

### Gesellschafter der Liebherr Gruppe übertragen Aktienanteile auf ihre Kinder



Jan Liebherr

**Dr. Willi Liebherr**, Präsident des Verwaltungsrates der Liebherr-International AG, und **Isolde Liebherr**, Vizepräsidentin des Verwaltungsrates, haben Anteile der von ihnen gehaltenen Aktien an ihre Kinder übertragen. Als Vertreter der dritten Generation werden **Jan Liebherr**, **Stéfanie Wohlfarth**, **Sophie Albrecht** und **Patricia Rüf** schrittweise Führungs- und Leitungsaufgaben im Unternehmen übernehmen. Liebherr zählt nach eigenen Angaben zu den größten Baumaschinenherstellern der Welt.

### Fritz Kötter feiert den 75. Geburtstag



Fritz Kötter

Der erfolgreiche Essener Unternehmer und Pionier der Sicherheitsbranche hat im Februar seinen 75. Geburtstag gefeiert. Seit der Übernahme des Familienunternehmens 1957 hat **Fritz Kötter** die Dienstleistungsgruppe zu einem der führenden Anbieter in den Bereichen Facility Management und Security aufgebaut. Das operative Geschäft wird mittlerweile in der dritten Generation von **Friedrich P. Kötter** und **Martina Kötter**

geführt, ist mit mehr als 90 Niederlassungen präsent und beschäftigt bundesweit 15.100 Mitarbeiter.

Positionen bestimmen,  
**POSITIONEN  
BEZIEHEN.**

Was den Mittelstand im Norden wirklich interessiert:

[www.unternehmerpositionen.de](http://www.unternehmerpositionen.de)

Jetzt anmelden.

Eine kompakte Auswahl der aktuellsten Artikel erhalten Sie  
14-tägig direkt auf Ihr Smartphone: Einfach QR-Code aktivieren.



**UP**<sup>o</sup>

UNTERNEHMER  
POSITIONEN **NORD**

Eine Initiative der HSH Nordbank in Kooperation mit dem Institut für Weltwirtschaft IfW,  
dem Hamburgischen WeltWirtschaftsinstitut HWWI und **DIE**  **WELT**

# Bewegung für den Mittelstand



## Frische Liquidität durch innovatives Sale & Lease Back

Als bankenunabhängige Finanzierungsgesellschaft richtet sich Nord Leasing an mittelständische Unternehmen. Durch die Finanzierungsform Sale & Lease Back können gebrauchte wert-haltige Maschinen verkauft und anschließend zurückgeleast werden.

Ihr Gewinn bei einer Sale & Lease Back-Transaktion:

Zügige Generierung von Liquidität // Schaffung von Buchgewinnen bei Aufdeckung stiller Reserven // Ununterbrochene Nutzung Ihres mobilen Anlagevermögens // Pay as you earn – die Leasingraten finanzieren sich aus erwirtschafteten Umsätzen // Verbesserung der Eigenkapital-Quote durch Herauslösen des Investitionsgutes aus Ihrer Bilanz // Leasingraten sind steuerlich voll abzugsfähig // Strukturierte Verwendung der neuen Liquidität kann zur Verbesserung der Rentabilität führen // Reine Innenfinanzierung

**NordLeasing** 