

Eigenkapital

Willkommener Partner auf Zeit

Für viele Mittelständler haben Finanzinvestoren ihren Ruf als „Heuschrecke“ verloren. Im Gegenteil: Netzwerk und Know-how der Geldgeber wecken zusätzlich Interesse.

Florian Flicke Düsseldorf

Markgröningen im Landkreis Ludwigsburg ist ein besonders sonnenverwöhntes Fleckchen von Deutschland. Daher mutet es wie Ironie an, dass ein ortsansässiger Mittelständler sein Geld mit dem genauen Gegenteil von Sonne und Wärme verdient. Das 1966 gegründete Unternehmen Kälte Eckert ist spezialisiert auf den Sonderanlagenbau zur Kälteerzeugung für Gewerbekunden. Mit begehrten Kälteschränken von Großküchen und zu kühlenden Industriehallen kennen sich die 50 Mitarbeiter bestens aus. Zudem ist das Unternehmen nach eigenen Angaben einer der Technologieführer im Bereich ökologischer Kühlmittel.

Großkonzerne wie Daimler, Unicredit und die Landesbank LBBW gehören zu den Kunden. Die Auftragsbücher sind gut gefüllt. Bis dato fi-

„
Vor allem die deutschen Häuser in der Private-Equity-Branche sind deutlich reifer geworden.“

Steve Roberts
PwC

nanzierte Kälte Eckert sein Wachstum über klassische Bankkredite oder Eigenmittel. Seit August dieses Jahres haben die Württemberger jedoch eine weitere Finanzierungsquelle aufgetan. Die Beteiligungsgesellschaft VR Equitypartner hat sich die Mehrheit an Eckert gesichert. Gemeinsam wollen die Beteiligungstochter der DZ Bank und das mittelständische Unternehmen auf Expansionskurs gehen. „Wir haben viele Ideen für das weitere Wachstum unseres Unternehmens, dazu gehören neben der Erschließung neuer Märkte und Geschäftsfelder auch Übernahmen“, sagt Michael Eckert, der das von Vater Horst vor mehr als 50 Jahren gegründete Unternehmen heute zusammen mit seinem vier Jahre jüngeren Bruder Holger führt. „Um dies alles umsetzen zu können, brauchen wir einen kompetenten und starken Partner an unserer Seite, der uns zuverlässig unterstützt und der zu uns passt.“



Kühlanlage von Kälte Eckert: Mutiges Wachstum.

„Wachsen statt weichen“ - das ist seit einigen Jahren auch das Erfolgsrezept der GHM Messtechnik Group aus dem oberschwäbischen Erolzheim. Bereits seit fünf Jahren hält die Beteiligungsgesellschaft Anteile an dem Entwickler und Hersteller von standardisierten sowie kundenspezifischen Messtechnikprodukten für Industrie- oder Laboranwendungen. Der Jahresumsatz von GHM lag bei zuletzt über 40 Millionen Euro. Rund 330 Mitarbeiter arbeiten an insgesamt vierzehn Standorten weltweit. Dazu gehört seit 2015 auch Padua in Norditalien. Vor zwei Jahren übernahm die GHM im Rahmen einer Nachfolgeregelung den italienischen Wettbewerber Delta Ohm. Die Italiener entwickeln und produzieren vor allem mobile und stationäre Messgeräte für Industriekunden oder Wetterstationen sowie Messgeräte für Solaranlagen oder Gebäudeinnenbeleuchtung. Mit der Übernahme hat GHM nicht nur sein Geschäftsgebiet nach Süden erweitert, sondern zugleich die Produktpalette vergrößert. Durch den Zukauf hat GHM sogar Zugang bekommen zu Märkten in Asien, in denen die Oberschwaben bisher kaum vertreten waren.

Wagemut zahlt sich aus

GHM und Eckert stehen beispielhaft für all jene deutschen Mittelständler, die sich für mutiges Wachstum entschieden haben, statt in ihrer Nische ihr Auskommen zu suchen. Mit diesem Mut dürften sie langfristig gut fahren. Denn viele mittelständische Märkte sind stark fragmentiert; die einzelnen Marktanteile der Unternehmen oft verschwindend gering. Doch angesichts der in vielen Fällen ungeklärten Nachfolgeregelungen ist das nur eine Momentaufnahme. Gerade im Mittelstand gibt es den Trend zur Konzentration. Viele Unternehmen müssen sich also entscheiden: wachsen oder weichen?

In der angelsächsisch geprägten Sprache des Kapitalmarkts heißt das „buy and build“. Auch mittelständische Unternehmen setzen mehr und mehr auf Größe und auf die „Plattformstrategie“ nach dem Vorbild von VW. Doch ohne Kapital und einen starken Partner im Rücken gelingt diese Strategie nicht.

Um auf Wachstumskurs zu gehen, greifen immer mehr kleinere und mittlere Unternehmen auf privates Beteiligungskapital zu. Die Scheu vor den einstigen „Heuschrecken“ ist längst einer offeneren Einstellung gegenüber privaten Kapitalgebern gewichen. Zugleich jedoch haben sich die Erwartungen der Unternehmen an ihre Finanzpartner radikal gewandelt. Geld allein zählt nicht mehr. Die Mittelständler wollen keinen schnellen Ein- und Ausstieg der Beteiligungsgesellschaften, sondern eine längerfristige Verbindung.

„Die gesamte Branche ist reifer geworden - und für die deutschen Private-Equity-Häuser gilt das in besonderem Maße“, sagt Steve Roberts, Leiter des Bereichs Private Equity bei der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft PwC in Deutschland. „Die Zeiten, in denen Renditen vor allem mit Hilfe des sogenannten Financial Engineerings erzielt wurden, sind vorbei. Stattdessen entwickeln die Beteiligungsfonds ihre Portfoliounternehmen heute operativ weiter, was sich auch in den immer längeren Halteperioden zeigt.“ Nennenswerte Gründe dafür sind für ihn unter anderem „die hohen Preise auf dem Transaktionsmarkt, die vermehrt operativ-fokussierte Equity-Stories voraussetzen“. Im Klartext: Die Zielfirmen lassen sich später nur dann wieder mit Gewinn veräußern, wenn sich die Geldgeber aktiv um die Weiterentwicklung des operativen Geschäfts kümmern. „Nur so können die Beteiligungsgesellschaften die notwendigen Renditen erzielen“, sagt Roberts.

Dabei ist die Stimmung unter den Finanzinvestoren derzeit rosig: „Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt hat im Frühsommer ein neues Stimmungshoch erreicht“, meldete kürzlich der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), in dem rund 200 Geldgeber organisiert sind. Der vom BVK eigens entwickelte Geschäftsklimaindex „German Private Equity Barometers“ kletterte im zweiten Quartal dieses Jahres um 3,4 Zähler auf 65,2 Punkte. Der Indikator für die aktuelle Geschäftslage stieg um 3,5 Zähler sogar auf einen Bestwert von 68,6 Punkte. Auch der Trend bei den Geschäftserwartungen zeigt nach oben.

135
TAUSEND

Firmen stehen zwischen 2014 und 2018 in Deutschland zur Übergabe an, weil ihre Eigentümer ausscheiden.

Quelle: IFM Bonn

Doch ein Blick auf das Marktvolumen bremsst die Euphorie. Knapp 5,7 Milliarden Euro investierten die Private-Equity-Geldgeber laut BVK 2016 neu am deutschen Markt. Das ist rund eine Milliarde weniger als im Jahr zuvor und gar rund 1,5 Milliarden Euro weniger als im Jahr 2014. Anders formuliert: Der Beteiligungskuchen wird nicht unbedingt größer. Damit nimmt auf der anderen Seite der

Wettbewerb unter den Beteiligungsgesellschaften zwangsläufig zu - die Zeiten des ganz schnellen Reibachs sind in einer Welt, in der billiges Kapital immer noch reichlich vorhanden ist, vorbei.

Langfristiger Horizont

Christian Futterlieb, Geschäftsführer von VR Equitypartner, ist bei den Engagements seines Hauses generell auf langfristige Beziehungen eingerichtet: „Unser Ziel ist gerade nicht der kurzfristige Gewinn durch einen schnellen Weiterverkauf. Vielmehr wollen wir die jeweiligen Unternehmen an der Seite der bestehenden Gesellschafter wertstiftend weiterentwickeln - vor allem im Hinblick auf die nachhaltige Durchdringung des Zielmarktes, neue Produkte und die Digitalisierung.“ Das Portfolio der Frankfurter umfasst derzeit rund 100 Beteiligungen mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von etwa einer halben Milliarde Euro. Damit liegt das Unternehmen im Mittelfeld der deutschen Beteiligungsgesellschaften. Als Nummer eins gilt hierzulande dem Magazin „Private Equity International“ zufolge Triton Partners. Die Frankfurter sind nach eigenen Angaben derzeit an 30 Unternehmen mit einem Gesamtumsatz von rund 14,2 Mrd. Euro beteiligt.

Die Partnerschaft zwischen VR Equitypartner und GHM währt nunmehr schon fünf Jahre, und ein Ende der Beziehung ist nicht in Sicht. Im Gegenteil: Vor wenigen Monaten gelang GHM auch dank des kapitalstarken Partners der Einstieg beim Familienunternehmen Valco. Mit dem Unternehmen aus der Nähe von Mailand stärken die Oberschwaben nicht nur das Südeuropageschäft. „Die Produkte von Valco sind komplementär zu denen unseres bestehenden Geschäftsbereichs“, sagt GHM-Chef Johannes Overhues. Damit ist seine Strategie für die nächsten Jahre klar: wachsen statt weichen.