

Sonderbeilage: Eigenkapital

Investor bringt den Gesellschafterwechsel voran

Gute Beteiligungsgesellschaften halten von maßgeschneidertem Mezzaninekapital bis hin zur individuellen Direktbeteiligung passende Finanzierungen bereit

Börsen-Zeitung, 19.11.2016
Für die meisten Mittelständler ist es eine besondere Situation, wenn es darum geht, scheidende Gesellschafter auszuzahlen oder neue aufzunehmen. Wenn Eigner sich zur Ruhe setzen, ein Investor seine Beteiligung veräußern möchte oder Konflikte über die Unternehmensführung nur mit einer Trennung von Gesellschaftern zu lösen sind, bedeutet das für jedes mittelständische Unternehmen einen organisatorischen und häufig auch finanziellen Kraftakt. Das Engagement eines Eigenkapitalinvestors kann in diesen Fällen viele Probleme lösen und zu einem sicheren Gelingen beitragen.

Sicherheiten erforderlich

Die Hausbank wird die Auszahlung eines Altgesellschafter in der Regel nicht vollständig finanzieren. Sie benötigt Sicherheiten. Die sind beim Gesellschafterwechsel selten in ausreichender Höhe vorhanden oder können von Mittelständlern oft nicht erbracht werden. Bei einvernehmlichen Trennungen wird oftmals eine Ratenzahlung vereinbart. Der scheidende Gesellschafter erhält dann den Kaufpreis über die nächsten drei bis fünf Jahre, zum Beispiel durch disquotale Gewinnverteilungen. Diese Liquidität fehlt jedoch dem Unternehmen für Investitionen und bilanziell als Eigenkapitalpuffer, falls Umsätze und Gewinne aufgrund externer Einflüsse kurzfristig nachlassen sollten. Mit einer solchen Verpflichtung könnte sich ein Gesellschafterwechsel unter Umständen sogar als existenzgefährdend für das Unternehmen erweisen.

Das droht auch bei dem Gesellschafterwechsel, den jeder Unternehmer am Ende seines beruflichen Wirkens vor sich hat: dem Ausstieg aus dem eigenen Betrieb, mit der Übergabe der operativen Verantwortung und des wirtschaftlichen Eigentums an hoffentlich geeignete Nachfolger. Jeder Unternehmer strebt hier selbstverständlich eine Lösung an, die den Fortbestand seines Lebenswerks nicht gefährdet, seinem

Nachfolger die nötige unternehmerische Freiheit bietet, seiner Verantwortung für die Mitarbeiter und die Region gerecht wird und mit der er seine Familie und sich selbst ohne Risiko finanziell absichern kann.

Zukunft nicht belasten

Eine wichtige Leistung des Investors ist die Bereitstellung der finanziellen Mittel für den Ausstieg des ausscheidenden Gesellschafter, ohne die Zukunftsmöglichkeiten des Unternehmens durch hohe Verbindlichkeiten zu belasten. Mittelständler, bei denen ein Gesellschafterwechsel ansteht, können so den Wechsel an der Spitze des Unternehmens mit der nötigen Ruhe umsetzen, ohne Einbußen in der finanziellen Handlungsfähigkeit und unter Beibehaltung geordneter Bilanzrelationen.

Ein Eigenkapitalinvestor wird sein Engagement jedoch zeitlich begrenzen und – im Idealfall bereits vor Eintritt in den Gesellschafterkreis – mit den verbliebenen Gesellschaftern eine wertsteigernde Zukunftsperspektive für das Unternehmen entwickeln. Soweit eine Rückkaufmöglichkeit vereinbart wurde, sollten die Altgesellschafter bei planmäßiger Entwicklung den Investor nach den darauffolgenden vier bis sieben Jahren auszahlen können. Alternativ ist auch möglich, dass alle Gesellschafter das nun wertvollere Unternehmen gemeinsam an einen Dritten veräußern.

Für viele Mittelständler ist die Beteiligung eines Investors bei einem anstehenden Gesellschafterwechsel eine attraktive Lösung. Die Weiterentwicklung des eigenen Unternehmens steht für sie ohnehin im Fokus ihrer täglichen Arbeit. Wenn sie diese umsetzen können, ohne zusätzliche finanzielle Abhängigkeiten hinnehmen zu müssen, spricht viel für eine zeitlich begrenzte Partnerschaft mit einem geeigneten externen Investor.

Gute Beteiligungsgesellschaften halten von maßgeschneidertem Mezzaninekapital bis zur individuell gestalteten Direktbeteiligung als

Minderheits- oder Mehrheitsgesellschafter die passenden Finanzierungsinstrumente mit unterschiedlich abgestuften Abstimmungserfordernissen und Berichtspflichten bereit. Investoren, die vor allem mittelständische Familienunternehmen unterstützen, achten zudem darauf, dass sie die Interessen des Unternehmers verstehen und beachten und Maßnahmen zur Wertsteigerung vorab gemeinsam abstimmen. Sie werden zudem ihr Engagement nicht strikt zeitlich befristen, sondern können sich flexibel nach den Anforderungen des Unternehmers und der Lage des Unternehmens richten. Damit sind dann auch Vorhaben wie der Ausbau von Produktionskapazitäten oder das Erschließen neuer Märkte im Ausland möglich, die ein Unternehmen in der Regel mehr als vier oder fünf Jahre stark in Anspruch nehmen.

Doch ein guter Investor kann noch mehr, nämlich den Unternehmer auch bei der mitunter schwierigen personellen und organisatorischen Umsetzung des Gesellschafterwechsels wirkungsvoll unterstützen. Diese Leistung kommt Mittelständlern vor allem bei der Nachfolge zugute. Hier ist sie auch dringend nötig.

Alarmierende Zahlen

Die Zahlen sind alarmierend. Der Deutsche Industrie- und Handelskammertag stellt jedes Jahr ein neues Rekordhoch bei übergabewilligen Unternehmern fest. Zugleich nimmt aber die Zahl der potenziellen Nachfolger, die sich für eine Betriebsübernahme interessieren, stetig ab. 43 % der Senior-Unternehmer fanden laut Umfrage im vergangenen Jahr nicht den passenden Nachfolger – so viele wie nie seit Beginn der Statistik im Jahr 2007. In der Industrie kommen sogar fast fünf Altinhaber auf einen Übernahmeinteressenten. Hoher Kapital- und Modernisierungsbedarf und die schwierige Suche nach qualifizierten Übernehmern erschweren die Nachfolgersuche. Aber auch das „Nicht-loslassen-Können“ vieler Alt-

inhaber schreckt etliche potenzielle Nachfolger ab.

Die letztlich mögliche Lösung, den Betrieb an einen Wettbewerber zu veräußern, können sich Umfragen zufolge zwar immer mehr Senior-Unternehmer vorstellen. Wünschenswert ist das aber für viele nicht. Schließlich soll das Unternehmen im Idealfall eigenständig bestehen bleiben. Ein solcher Schritt entspricht zudem oftmals nicht der sozialen und regionalen Verantwortung, die gerade mittelständischen Familienunternehmen wichtig ist. Es ist auch dann keine Alternative, wenn derjenige mit dem besten Angebot ausgerechnet der Wettbewerber ist, mit dem der Betriebsinhaber eine jahrzehntelange scharfe Konkurrenz pflegte.

In dieser Situation bietet es sich für Unternehmer an, frühzeitig die Unterstützung eines Eigenkapitalinvestors zu suchen. Der kann ihnen den Weg zu einer erfolgreichen Nachfolge ein Stück weit ebnen. Die Leistung des Investors besteht darin, den Unternehmer beim Aufbau professioneller Entscheidungs- und Berichtsstrukturen im Betrieb zu begleiten und gemeinsam mit ihm ei-

nen geeigneten Nachfolger zu finden. Dieser kann aus der Familie oder aus der Führungsebene des Unternehmens in die neue Aufgabe hineinwachsen oder extern gesucht werden, etwa im Netzwerk des Investors bei anderen vergleichbaren Unternehmen.

Der Investor kann auch bei weiteren notwendigen Schritten begleiten. Dazu gehört etwa der konkrete zeitliche Ablauf der Nachfolge, die Ausgestaltung des organisatorischen Übergangs und der Übergabe der Anteile bis hin zu einer möglichen Rückbeteiligung des bisherigen Betriebsinhabers, die ihm einen schrittweisen Rückzug ermöglicht. Möglich ist auch eine Beteiligung des Managements oder sogar ein Beteiligungsmodell für eine größere Anzahl von Mitarbeitern.

Unternehmer hat letztes Wort

Das letzte Wort bei diesen Entscheidungen hat selbstverständlich der Unternehmer. Er findet jedoch im ausgewählten Investor einen Sparringspartner, der ihm im Unternehmen sonst häufig fehlt. Der Investor

unterstützt den Betriebsinhaber dabei, die erforderlichen Schritte professionell vorzubereiten und umzusetzen. Sollte sich eine wichtige Entscheidung, etwa die Auswahl des Nachfolgers, als Fehlgriff erweisen, wird der Unternehmer gemeinsam mit dem Investor schneller zu einer Alternativlösung finden als allein.

Im Regelfall allerdings erweist sich eine Unternehmensübergabe, die vom Investor begleitet wird, als erfolgreich – auch für den Nachfolger. Sofern der Kapitalgeber in seinem Engagement nicht zeitlich strikt begrenzt ist, kann der Übernehmer den Betrieb in Ruhe auf sich ausrichten und zugleich von den Erfahrungen des Übergebers profitieren. Zudem kann der Investor als Moderator bei eventuellen Konflikten vermitteln und so dazu beitragen, die Nachfolgelösung reibungslos zu gestalten. Schon allein diese Option macht die Übernahme eines Betriebs für qualifizierte Interessenten oftmals attraktiver.

.....
Martin Völker, Geschäftsführer der
VR Equitypartner GmbH