

Sonderbeilage: Eigenkapital

Externes Eigenkapital in Zeiten des Umbruchs

Trotz Corona, Rohstoffkosten, Lieferschwierigkeiten – Digitalisierung und Nachhaltigkeit sind die größeren Aufgaben – Kapital von außen hilft, sie zu meistern

Börsen-Zeitung, 13.11.2021
Deutschlands Unternehmen haben es derzeit nicht leicht: Seit nun bald 20 Monaten befinden sich das Land und damit große Teile der Wirtschaft im pandemiebedingten Ausnahmezustand. Nur mit Kurzarbeit und öffentlichen Hilfgeldern konnte mancher Unternehmer größeren Schaden abwenden – doch weitere Insolvenzen werden nicht ausbleiben.

Zugleich sind andere Teile der Wirtschaft deutlich schneller wieder angezogen, als zu erwarten war – und das führt aus unterschiedlichsten Gründen zu Problemen. Zum einen sind die Preise vieler Rohstoffe wie Öl, Zink, Kupfer oder Aluminium stark gestiegen, zum anderen gibt es massive Störungen und Verzögerungen in der globalen Lieferkette. Besonders hat es beispielsweise die Automobilbranche getroffen: Erst sorgte Corona für einen Nachfragerückgang, jetzt sorgt der Chipmangel für Produktionsverzögerungen.

All diese Schwierigkeiten belasten die Liquiditätsentwicklung der Unternehmen: Umsatzeinbußen in der Pandemie und durch Lieferausfälle plus steigende Kosten bei Rohstoffen und Vorprodukten treffen auf die Notwendigkeit, Hilfskredite wieder zurückzuführen und gegebenenfalls Lagerbestände zu erhöhen, bevor die Einkaufskosten noch weiter ansteigen. Kurzum: Kapital ist bei vielen begehrt.

Doch all diese Probleme verblasen im Vergleich zu den mittelfristigen, weniger akut erscheinenden zwei Herausforderungen, denen sich die gesamte Weltwirtschaft stellen muss: Digitalisierung und der Trend zu mehr Nachhaltigkeit. Viele Unternehmen haben schon einen Anfang gemacht, doch der Weg zum digitalen, nachhaltigen Unternehmen ist in fast allen Fällen noch weit. Denn das eigene Unternehmen muss oft ganz neu gedacht werden. Es wird nicht ausreichen, einen Webshop aufzubauen oder eine Zwischenverpackung wegzulassen.

Digitale Transformation umfasst alle Prozesse und Strukturen eines

Unternehmens, nur so werden Losgröße 1, eine minimale Lieferzeit oder ganz neue Service-Leistungen möglich. Der Weg zur Nachhaltigkeit betrachtet Wertschöpfungsketten neu, denn die Emissionen bei der Herstellung des Vorprodukts belasten auch die eigene Klimabilanz. Und: Die Verantwortung eines Unternehmens für ein Produkt endet künftig immer öfter nicht mit dem Garantiefristende. Aspekte wie Reparaturfähigkeit, Langlebigkeit oder Energieaufwand bei der Herstellung werden künftig ebenso Berücksichtigung finden müssen wie heute ein möglichst geringer Materialausschuss oder neue technische Features.

Unternehmen, denen Digital- und Nachhaltigkeitstransformationen misslingen, werden in Zukunft große Schwierigkeiten bekommen. Schon jetzt wenden sich Kunden, qualifizierte Mitarbeiter, aber auch Kapitalgeber ab. Auch eine Nachfolgelösung zu finden wird schwierig. In einigen Jahren noch mehr als heute: Welche Nachfolger, welche Käufer möchten sich den Investitionsstau antun?

Doch die doppelte Transformation ist aufwendig. Nicht nur zeitlich, auch finanziell. Dabei ist tatsächlich erst einmal die größte Herausforderung, qualifiziertes Personal zu finden. Im Bereich Digitalisierung sind entsprechende Fachkräfte Mangelware. Der industrielle Mittelstand konkurriert intensiv um erfahrene Kräfte, die die Transformation begleiten, neue Geschäftsmodelle und Strukturen entwickeln – und auch umsetzen können.

Im Bereich Nachhaltigkeit hingegen stehen in vielen produzierenden Unternehmen zusätzlich umfangreiche Investitionen in Maschinen an. Alternative Materialien oder Produktionsverfahren werden oftmals mit dem bestehenden Gerätepark nicht umzusetzen sein. Und ein drittes Investitionsfeld gibt es: Zeit (und damit Geld), Neues auszuprobieren, das bis zur Marktreife (geschweige denn Markterfolg) einen langen Weg vor sich hat.

Grenzen von Fremdkapital

Das Problem dieser mittel- bis langfristigen Investments: Oftmals wird es große Unsicherheiten geben, wie schnell und zuverlässig sich die Investitionen rentieren. Die Vorteile eines Webshops liegen auf der Hand. Bis er aber erst einmal etabliert ist, können Jahre vergehen. Ebenfalls kann es gut sein, dass der Aufwand für die Umstellung auf ein nachhaltigeres Herstellungsverfahren gar nicht durch einen Preisaufschlag o. a. eingespült werden kann. Manche Investition in Digitalisierung und Nachhaltigkeit begründet sich allein damit, dass das Unternehmen ohne sie zurückfallen würde bei Mitarbeiter-, Kunden-, Käuferattraktivität und so fort.

Nur: Eine solche Investitionsrechnung ist in der Regel viel zu langfristig, zu unpräzise, zu unsicher für eine klassische Bank- oder andere Fremdkapitalfinanzierung. Es geht eben nicht allein um die neue Maschine, die effizienter produziert, oder die Expansion an einen neuen Standort. Es gibt auch selten dingfeste Sicherheiten, wie sie eine Bank schätzt, weil ein neues Geschäftsmodell oder digitale Schnittstellen das nicht bieten können. Digitalisierung und Nachhaltigkeit sind beides „Neuland“ mit entsprechenden Unsicherheiten. Aber eben auch Chancen. Es sind unternehmerische Weichenstellungen, Investments in die Zukunftsfähigkeit und damit den Wert des Unternehmens. Es ist der typische Anwendungsfall für Eigenkapital.

Vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie ging es vielen deutschen Unternehmen sehr lange gut. Viele Unternehmer haben diese Phase genutzt, Eigenkapital aufzubauen. Das kommt ihnen jetzt entgegen. Dennoch spricht auch in einem solchen Fall viel für den Einsatz externen Eigenkapitals bei der Finanzierung von digitaler und Nachhaltigkeits-Transformation:

■ Externe Eigenkapitalinvestoren erweitern in jedem Fall den finanziellen Spielraum. Das heißt häufig, die Transformation kann

schneller und umfassender umgesetzt werden. Außerdem ist der neue Partner ein Signal an andere Stakeholder: Das Vertrauen in die Transformationsfähigkeit und die Zukunft des Unternehmens ist vorhanden, jetzt beginnt ein neues Kapitel im Unternehmen.

- Die neuen Gesellschafter bringen eine andere Perspektive ein, die die Altgesellschafter nur schwer gewinnen können. Weil Transformation oft auch einen Kulturwandel voraussetzt (oder diese genau an der tradierten Unternehmenskultur scheitert), kann „frischer Wind“ den Unterschied machen.
- Strategisch gut aufgestellte Eigenkapitalgeber verfügen neben Kapital auch über ein Netzwerk von Experten für Digitalisierung und/oder Nachhaltigkeit. Damit kann eine Transformation schneller umgesetzt werden, die Spezialisten sind dem neuen Gesellschafter schon bekannt und genießen sein Vertrauen. Gerade wenn Personal generell und ins-

besondere Fachkräfte rar und Vorwissen im Unternehmen selbst nur zum Teil vorhanden ist, ist externes Know-how schnell spielentscheidend.

Was PE-Geber unterscheidet

Frisches Eigenkapital kann grundsätzlich von anderen Unternehmen beispielsweise aus der eigenen oder einer „benachbarten“ Branche stammen. Eine Alternative stellen Finanzinvestoren, auch als Private-Equity-(PE)-Gesellschaften bekannt, dar. Ihre Vorteile: Sie beteiligen sich in der Regel nur auf Zeit, entweder als Minderheits- oder Mehrheitsgesellschafter. Der Eigentümer kann weiterhin signifikant beteiligt bleiben, während der Private-Equity-Investor als erfahrener Sparringspartner bei strategischen Entscheidungen unterstützen kann.

Private-Equity-Häuser sind zudem an einer Vielzahl von Unternehmen beteiligt, die derzeit alle vor den gleichen Herausforderungen Digitalisierung und Nachhaltigkeit stehen.

Damit können die Investoren den Austausch von Erfahrungen und Know-how innerhalb ihres Portfolios ermöglichen – und die Erfolgswahrscheinlichkeit deutlich erhöhen.

Und noch ein Aspekt spricht für externes Eigenkapital durch Private-Equity-Häuser: Diese sind in aller Regel nachfolgeerfahren. Das heißt, sie kennen Unternehmen in Umbruchsituationen. Wissen, was erhalten und was erneuert werden muss, und wissen auch, wie Belegschaft, Kunden, Lieferanten und Banken dabei mitgenommen werden. Digitalisierung und Nachhaltigkeit sind ebenfalls Umbruchsituationen. Es ist sinnvoll, in dieser Phase einen transformationserfahrenen, kapitalstarken Partner an der eigenen Seite zu haben, der strategisch unterstützt und dem Unternehmer zugleich freie Hand im operativen Bereich lässt.

.....
Christian Futterlieb, Geschäftsführer der VR Equitypartner GmbH aus Frankfurt