

Bedeutung von Minderheitsbeteiligungen für Familienunternehmen

Von Günther Henrich und Guy Selbherr

Familienunternehmen können durch die Minderheitsbeteiligung einer Private-Equity-Gesellschaft ihre Eigenkapitalbasis stärken. Gleichzeitig bleiben sie aber Herr im Haus.

Familienunternehmen bilden das Rückgrat unserer Wirtschaft. Während sich große Unternehmen und Konzerne an kurzfristigen Quartalszielen orientieren (müssen), zeichnet sich der erfolgreiche Familienunternehmer durch das Streben nach der langfristigen Sicherung und Steigerung des Unternehmenswertes sowie eine „gesunde“ Renditeorientierung aus.

Bewährtes bevorzugt

Familienunternehmen bevorzugen auch bei der Finanzierung Bewährtes. Traditionell greifen sie daher auf Fremdkapital in Form eines Bankkredits, eigene Einlagen und Gewinnthesaurierung zurück. Nur langsam öffnen sie sich alternativen Finanzierungsvarianten. Beteiligungskapital begegnen viele immer noch mit einer gewissen Skepsis. Sie befürchten, dadurch ihre unternehmerische Entscheidungsfreiheit zu gefährden und dem Investor zu starke Mitsprache- und Kontrollrechte zuzugestehen. Zu den regelmäßig angeführten Vorurteilen gegenüber Beteiligungsgesellschaften zählen auch die unterschiedlichen Unternehmenskulturen sowie die zu hohe Renditeerwartungen von Beteiligungsgesellschaften. Zudem glauben die Familienunternehmen, der Investor werde auf einen schnellen Exit drängen. Dass aber eine differenzierte Betrachtungsweise von Beteiligungskapital für Unternehmer gewinnbringend sein kann, zeigt auch eine Studie im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen aus dem Jahr 2008, die zu einem verblüffenden Ergebnis kommt: Familienunternehmen schätzen Beteiligungskapital durchaus als Finanzierungsalternative, wenn

die Möglichkeit einer Minderheitsbeteiligung besteht.

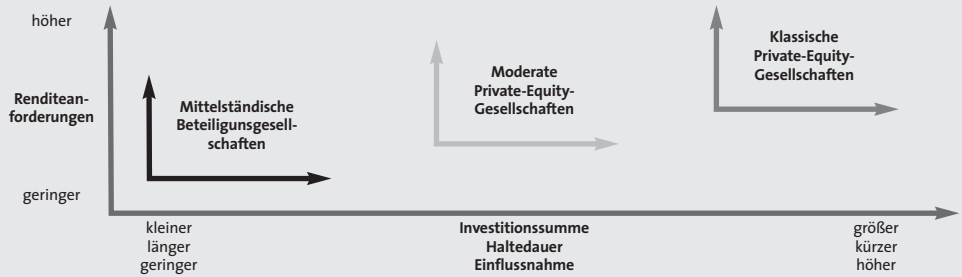
Die Eigenkapitalverstärkung in Form einer Minderheitsbeteiligung erfüllt einige spezifische und für den „echten“ Familienunternehmer wesentliche Voraussetzungen:

- Die Altgesellschafter bleiben, abgesichert durch das mehrheitliche Stimmrecht, Herr im Haus und behalten ihre unternehmerische Entscheidungsfreiheit.
- Die traditionellen Finanzierungsformen werden in idealer Weise ergänzt, um den unternehmerischen Handlungs- und Wachstumsspielraum zu erweitern. Die Verbesserung der Eigenkapitalbasis bietet auch Fremdkapitalgebern einen Hebel für die Vergabe weiterer Kredite.
- Nahezu jeder Mittelständler ist früher oder später von den Auswirkungen der Globalisierung betroffen. Die heimischen „Kuschecken“ sind selten geworden. Vor diesem Hintergrund wird eine starke Finanzausstattung immer wichtiger.
- Ein institutioneller Investor als Minderheitsgesellschafter erwartet eine transparente und zeitnahe Informationspolitik. Zu diesem Zweck steigen häufig die Anforderungen an das Rechnungswesen und das Controlling. Hiervon profitiert nicht zuletzt der Mittelständler selbst bei seinen unternehmerischen Entscheidungen.



Günther Henrich (oben) ist Geschäftsführer der BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH und Vorsitzender der BVK-Fachgruppe der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften. Guy Selbherr ist Geschäftsführer der MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg GmbH und stellvertretender Vorsitzender der BVK-Fachgruppe Mittelständische Beteiligungsgesellschaften.

Spektrum der Private-Equity-Gesellschaften



Quelle: *Private Equity in Familienunternehmen, Erfahrungen mit Minderheitsbeteiligungen, Studie 2008 der Stiftung Familienunternehmen in Zusammenarbeit mit dem CEFS an der TU München.*

- Die Beteiligung ist ein Gütesiegel für das Unternehmen und sein Management.

Spektrum der Private-Equity-Gesellschaften

Bei der Wahl eines in Frage kommenden Investors sollten sich Familienunternehmen bewusst machen, wie stark sich Beteiligungsgesellschaften in ihrem Geschäftsansatz unterscheiden. Die Grafik verdeutlicht das Spektrum von Private-Equity-Gesellschaften und hilft, Anbieter nach den Kriterien einzuordnen, die für das Familienunternehmen relevant sind.

Klassische Private-Equity-Gesellschaften mit oftmals angloamerikanischem Hintergrund beteiligen sich im Interesse ihrer institutionellen Kapitalgeber. Ihr Geschäftsziel muss daher die mehrheitliche oder vollständige Übernahme von größeren Unternehmen sein. Zur Erreichung der überdurchschnittlichen Renditeerwartungen ihrer Kunden arbeiten sie mit einer kürzeren Haltedauer, starker Einflussnahme auf die Geschäftsführung und mit hohen Transaktionsvolumen.

Moderate Private-Equity-Gesellschaften stehen mit mittelgroßen Investitionsvolumen (meist ab etwa 10 Millionen Euro) für etwas gemäßigte Renditeerwartungen und geringere Einflussnahme. Diese Gesellschaften sind häufig im banknahen Umfeld anzutreffen.

Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBGs), eine Besonderheit der deutschen Beteiligungslandschaft, sind auf die Stärkung des heimischen Mittelstands ausgerichtet. Diese MBGs arbeiten daher zwar marktwirtschaftlich renditeorientiert, aber nicht renditemaximiert. Sie bieten gerade kleineren und mittelgroßen Familienunternehmen die nötige Flexibilität in der Vertragsgestaltung, so dass der Familienunternehmer gleich mehrere seiner Hauptziele ideal kombinieren kann.

In der Praxis ist häufig zu beobachten, dass kleine und mittlere Unternehmen zunächst eine „Vorstufe“ für eine „echte“ Beteiligung wählen. Sie greifen nämlich zunächst auf Mezzanine-Kapital, zum Beispiel in Form einer stillen Beteiligung, zurück. So können sie die wirtschaftliche Eigenkapitalbasis stärken, ohne Gesellschaftsanteile abzugeben. Die Unternehmen können im Umgang mit einem Investor dessen erhöhte Transparenzanforderungen und die sich daraus ergebenden positiven Auswirkungen im Tagesgeschäft sehen. Wächst mit den Jahren das Vertrauen zwischen Finanzierungspartner und Familienunternehmen, so ist bei höherem Investitionsbedarf für Markterschließung, Produktentwicklung oder auch familienexterne Unternehmensnachfolge eine Minderheitsbeteiligung eine sinnvolle Lösung.