

# Der richtige Finanzierungsmix führt zum Erfolg

Von Eva Maria Roer und Alois Bösl



Eva Maria Roer (oben) ist geschäftsführende Gesellschafterin der DT&Shop GmbH, und Alois Bösl ist Bereichsleiter Wachstum Franken bei der BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH.

## **Das Fallbeispiel DT&Shop zeigt, wie die Finanzierung durch Business Angels, Hausbanken und Private Equity das Wachstum eines Unternehmens sichert.**

Als das Unternehmen DT&Shop, Deutschlands erster Versandhandel für Dentallabors, in Bad Bocklet gegründet wurde, war nicht absehbar, ob die Geschäftsidee am Markt erfolgreich sein würde. Bei Banken stieß sie jedenfalls auf wenig Verständnis oder gar Gegenliebe. Alle üblichen Merkmale für eine positive Beurteilung der Kreditwürdigkeit fehlten:

- Die Unternehmensgründerin war Volkswirtin und galt somit als branchenfremd.
- Sie wollte in einem eingespielten Markt mit alteingesessenen Playern und bewährten wie akzeptierten Strukturen Marktanteile erobern.
- Sie war allein. Die Infrastruktur bestand aus einem Schreibtisch, einem Telefon und einem Regal.
- Sie hatte nur unzureichende Eigenmittel zur Unternehmensgründung.
- Sie konnte zunächst keine Sicherheiten bieten.
- Lieferanten wollten ein No-Name-Unternehmen zunächst nicht beliefern.

### **Suche nach Alternativen lohnt sich**

Die Unternehmensgründerin war von ihrer Idee überzeugt und entschlossen, sie auch umzusetzen. Um das Unternehmen jedoch starten zu können, musste sie alternative Geldquellen erschließen. In ihrem persönlichen Netzwerk fand sie schließlich einen privaten Kapitalgeber, einen sogenannten Business Angel, der ihr un-

bürokratisch Finanzmittel zur Verfügung stellte. Dafür erhielt er die Mehrheit der Anteile an dem neugegründeten Unternehmen.

Mit dem Startkapital, zu dem die Gründerin 40 Prozent selbst beitrug, gelang es, in der Branche Fuß zu fassen. Der Versandhandel mit Dentalartikeln, die über Katalog schnell und kostengünstig bestellt werden konnten, wurde am Markt gut angenommen.

### **Meinungsverschiedenheit im Gesellschafterkreis**

Mit dem Erfolg begann das Finanzierungsproblem aber erst richtig. Die Unternehmerin sah große Wachstumschancen, musste aber schnell handeln, um ihren Wettbewerbsvorsprung zu sichern, da ihr Konzept nicht geschützt und auch nicht schützbar war. Der Kapitalgeber, der sich 60 Prozent am Unternehmen gesichert hatte, erwies sich in dieser Situation als Wachstumsbremse, da die Pläne der beiden für DT nicht mehr zusammenpassten.

Der Markt erforderte Wachstum im Versandhandel, und diesen Bedarf wollte die Minderheitsgesellschafterin als First Mover selbst decken. Der Kapitalgeber wollte den Status quo erhalten und keine größeren Risiken eingehen. Als Mehrheitsgesellschafter konnte er seine Meinung ohne weiteres durchsetzen. Für DT bedeutete das keine weitere Wachstumsfinanzierung und damit verschenktes Marktpotential. Dieser unbefriedigende Zustand sollte zugunsten von DT gelöst werden.

## Auf dem Weg zur „Alleinherrschaft“

Nach zähem, aber ergebnislosem Ringen mit dem Mehrheitsgesellschafter kam der Unternehmerin der Zufall zu Hilfe. Der Kapitalgeber bot unvorhergesehen seinen 60-prozentigen Anteil zum Verkauf. Das DT-Finanzpolster war jedoch noch nicht groß genug, um die Anteile selbst zu übernehmen. Die Hausbank musste mangels Sicherheiten passen. Aber in zwei Kennern der Dentalbranche konnte die Unternehmerin neue Geldgeber finden, die jeweils 30 Prozent der Anteile übernahmen. Sie war jetzt mit weiterhin 40 Prozent die größte Gesellschafterin, ein angenehmer Nebeneffekt. Mit den neuen Business Angels hatte sie, wie sich in der Praxis herausstellte, die richtige Wahl getroffen. Die Zwei waren an einem zügigen Ausbau des Geschäfts interessiert. Mit Zustimmung der neuen Investoren konnte die Hausbank endlich auch die dringend benötigten Kreditmittel bereitstellen.

Als sich die beiden privaten Investoren 1988 aus persönlichen Gründen zerstritten, bot einer der Gesellschafter der Unternehmerin seine Anteile zum Kauf an. Mittlerweile hatte sie die finanziellen Mittel und die Unterstützung der Hausbank, um die 30 Prozent zu erwerben. Damit war sie endlich, knapp zehn Jahre nach der Unternehmensgründung, Mehrheitsgesellschafterin der DT.

## Endlich „Herrin im Haus“

Der Erwerb der übrigen 30 Prozent schien zunächst eine unüberwindliche Hürde darzustellen. Auch nach zehn erfolgreichen Jahren fehlten der Unternehmerin definitiv die Mittel für den Kauf der verbliebenen Anteile. Auch hier half die Hausbank, indem sie auf eine mittelstandsorientierte Beteiligungsgesellschaft, die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft in München, hinwies. Zunächst herrschte jedoch Unsicherheit bei der Unternehmerin, ob sie überhaupt mit einem institutionellen Investor zusammenarbeiten wollte. Ausschlaggebend

für die Skepsis waren Vorurteile wie lange Entscheidungsprozesse, wechselnde Ansprechpartner sowie eine laufende Berichterstattung. Besonders aber die Aussicht, einen neuen Gesellschafter an Bord nehmen zu müssen, widerstrebte ihr. Im Gespräch mit der Beteiligungsgesellschaft bot sich dann doch eine passende Lösung, denn sie schlug der Unternehmerin die Finanzierung mit einer stillen Beteiligung – einer mezzaninen Finanzierungsvariante – vor. Diese Finanzierung hatte mehrere Vorteile für die Unternehmerin:

- Sie konnte die restlichen 30 Prozent kaufen und war damit Alleingesellschafterin der DT.
- Trotz Finanzierung von außen wurde die wirtschaftliche Eigenkapitalbasis rechnerisch gestärkt.
- Es verbesserte sich die Bonität von DT, und der Kreditspielraum bei der Hausbank erhöhte sich.

## Neue Geschäftsfelder sichern Erfolg

Neben dem Versandhandel, der sich europaweit etabliert hat, ist DT seit einigen Jahren mit einem Fräsenzentrum als Dienstleister für Dentalla-

### Die Beachtung grundlegender Spielregeln führt zum Unternehmenserfolg

- Eigener Finanzierungsbeitrag – und damit Übernahme eines finanziellen Risikos in der Gründungsphase – signalisiert jedem externen Kapitalgeber den unbedingten Gründungs- und Erfolgswillen.
- Solide und langfristige Eigenkapitalfinanzierung in der Gründungs- und in der Wachstumsphase.
- Erschließung alternativer Finanzierungsinstrumente, um unternehmerische Pläne umzusetzen.
- Aufbau eines Vertrauensverhältnisses mit den Hausbanken, um die Kreditversorgung auch in Zeiten von Wachstumssprüngen zu sichern.
- Konsequente Erschließung neuer Geschäftsfelder.

Quelle: BayBG.

bore am Markt. Außerdem hat es mit Goldschmieden einen neuen Absatzmarkt erschlossen. Recherchen hatten ergeben, dass rund 4.000 Artikel im DT-Sortiment, zum Beispiel Bohrer, nicht nur von Zahntechnikern, sondern auch von Goldschmieden benutzt werden. Bei der Erschließung der neuen Geschäftsfelder und der Bewältigung des stets zweistelligen Umsatzwachstums in den letzten zwei Jahrzehnten gewährleistete ein stiller Gesellschafter zusätzliche Stabilität. Die nötige Liquidität war

durch eine solide Ertragssituation und die beiden langjährigen Hausbanken immer sichergestellt.

Rückblickend betrachtet, war für den Auf- und Ausbau der DT der Finanzierungsmix von Business Angels und Hausbank und später von einer Beteiligungsgesellschaft und zwei Hausbanken ideal. Auch bei den weiteren expansiven Wachstumsplänen will DT weiter auf diese bewährte Kombination setzen.