

# Kompendium Beteiligungskapital

# 3

## Teil 3

# Familienunternehmen und Minderheitsbeteiligung

„Nein, Beteiligungskapital kann ich mir für mein Unternehmen eigentlich nicht so recht vorstellen. Die mischen sich dann viel zu sehr ein.“ So oder so ähnlich reagieren Familienunternehmer manchmal auf das Thema Beteiligungen. Vorurteil oder Realität? Das kommt drauf an! Bei einer entsprechenden Gestaltung, zum Beispiel in Form einer Minderheitsbeteiligung, erhält der externe Kapitalgeber zwar die seinem Anteil entsprechenden Mitbestimmungsrechte, die zentrale Entscheidungskompetenz bleibt aber beim Mehrheitsgesellschafter: Der Familie.

Aber warum überhaupt eine Beteiligung, wenn es Kredite, eigene Einlagen oder Gewinnthesaurierung gibt? Ja, aber wer ausschließlich auf diese Instrumente setzt, beschränkt sich manchmal selbst in seinen Entwicklungsmöglichkeiten. So stehen zur Finanzierung von (Sprung-)Investitionen den Unternehmen nicht immer die notwendigen langfristigen Kredite zur Verfügung, wenn mit den größeren Investitionen zu hohe Risiken und gleichzeitig zu wenig Sicherheiten verbunden sind. Die Innenfinanzierung ist bei Familienunternehmen oft auch deshalb begrenzt, da die Familienmitglieder ihren Lebensunterhalt unmittelbar aus den Firmenerträgen bestreiten. Das prägt die Ausschüttungspolitik.

Resümee: Während die mittelständischen Familienunternehmen, wie zahlreiche Studien belegen, an Kreativität und Innovationskraft den Großunternehmen in keiner Weise nachstehen, bildet die Finanzierung so manches Mal die Achillesferse und erfolgversprechende Investitionen werden deshalb dann doch nicht umgesetzt.

## **Minderheitsbeteiligungen ermöglichen die Umsetzung von Wachstumsmaßnahmen**

Minderheitsbeteiligungen können die traditionellen Finanzierungsformen in idealer Weise abrunden, ergänzen und erweitern, um sich so zusätzliche Entwicklungs- und Handlungsspielräume zu schaffen. Gleichzeitig bildet die Verbesserung der Eigenkapitalbasis eine mögliche Voraussetzung für die Vergabe weiterer Kredite.

Minderheitsbeteiligungen können für die Umsetzung von Wachstumsmaßnahmen eingesetzt werden, aber auch bei einer Umschichtung der Gesellschafterstruktur bis hin zur Regelung der Nachfolge, zum Beispiel per Management-Buy-out.

## **Gesellschafterwechsel**

Beispiel: Die Gesellschafterstruktur eines Familienunternehmens der 3. Generation besteht aus mehreren Familienstämmen, die zum Teil unterschiedliche Interessen und Erwartungen mit dem Unternehmen verbinden. Um langfristig als Familienunternehmen handlungsfähig zu bleiben, muss eine Konsolidierung der Familiengesellschafter erfolgen. Ein Familienstamm soll ausbezahlt werden. Um dies zu „stemmen“, bietet sich die Hereinnahme eines externen Minderheitsbeteiligungsgebers an.

## Optimierung der Kapitalstruktur

Auch zur langfristigen Optimierung der Kapitalstruktur können Minderheitsbeteiligungen eingesetzt werden. Konkretes Beispiel: Ein süddeutsches Maschinenbauunternehmen, das seit 40 Jahren kontinuierlich positive Wachstumsraten aufwies. Mit der Akquisition eines bisherigen Konkurrenzunternehmens entstand eine Unternehmensgruppe mit einem Jahresumsatz von rund 40 Millionen Euro. In der bald darauf einsetzenden Wirtschaftskrise der Jahre 2008/2009 zeigte sich, dass die aus einem Kleinbetrieb heraus gewachsenen Organisations- und Finanzstrukturen nicht mehr die Realität einer Unternehmensgruppe mit mehr als 300 Mitarbeitern abbildeten. Umsätze und Ergebnisse sanken, die Fremdverschuldung stieg. Der Anteil kurzfristiger Verbindlichkeiten war relativ hoch. Die Eigenkapitalbasis musste gestärkt werden, um die Banken zu beruhigen und gleichzeitig die Möglichkeit zu schaffen, neue Zukunftsinvestitionen vorzufinanzieren. In einer am Mittelstand orientierten Beteiligungsgesellschaft fand das Unternehmen einen Kapitalgeber, dessen Zielsetzung sich mit der des Familienunternehmens traf: Langfristige Begleitung und Entwicklung des Unternehmens. Mit dem Einstieg der Beteiligungsgesellschaft hat sich das Unternehmen nicht nur stabilisiert, sondern der Umsatz hat sich seitdem wieder mehr als verdoppelt.

## Welcher Kapitalgeber für welches Unternehmen?

Beteiligungskapital hat viele Vorteile, trotzdem ist dessen Einsatz nicht immer sinnvoll oder erforderlich. Zum Beispiel wenn das Unternehmen über eine nachhaltig gute Eigenkapitalbasis verfügt und seine Marktchancen aus eigener Kraft wahrnehmen kann bzw. umgekehrt, wenn das Unternehmen auf Dauer keinen Bestand am Markt haben wird und neues Eigenkapital die Überlebenszeit nur künstlich verlängert. Auch muss das Unternehmen, für kleinere Familienunternehmen manchmal eine besondere Herausforderung, zu einer transparenten und zeitnahen Informationspolitik bereit sein.

Beteiligungsgeber – meist Beteiligungsgesellschaften oder Fonds – unterscheiden sich in Zielsetzung und Ausrichtung. Für viele Familienunternehmen von besonderer Bedeutung sind dabei die Regelungen des Ausstiegs, die bereits beim Einstieg zu klären sind: Neben der geplanten Dauer des Engagements ist für Familienunternehmen besonders wichtig: Was passiert danach? Wo gehen die Anteile hin? Familienunternehmen, die ihren Betrieb auch langfristig weiter selber führen wollen, sollten daher die Option des Rückkaufs durch das Unternehmen als Standardausstieg vereinbaren.

## Auf Familienunternehmen spezialisiert: Mittelständische Beteiligungsgesellschaften

Die typischen Private-Equity-Gesellschaften mit oftmals angloamerikanischem Hintergrund beteiligen sich im Interesse ihrer institutionellen Kapitalgeber. Zur Erreichung der Renditeerwartungen ihrer Geldgeber arbeiten sie mit einer relativ kurzen Haltedauer und mit hohen Transaktionsvolumina.

Auch wenn es dazwischen zahlreiche Varianten von Beteiligungsgesellschaften gibt, so können die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen), die neben stillen Beteiligungen zum Teil auch direkte Minderheitsbeteiligungen anbieten, dennoch als die Antipoden hierzu bezeichnet werden. Sie bieten gerade kleineren und mittelgroßen Familienunternehmen die nötige Flexibilität in der Vertragsgestaltung, so dass der Familienunternehmer gleich mehrere seiner Hauptziele ideal kombinieren kann. Die in allen Bundesländern tätigen MBGen sowie einige regional aufgestellte Institute haben sich seit rund 40 Jahren speziell auf diese Anforderungen eingestellt. Mit Beteiligungen ab 200.000 Euro decken sie den Eigenkapitalbedarf typischer Familienunternehmen ab. Gegenwärtig sind die MBGen bei rund 3.000 mittelständischen Unternehmen, wenngleich meist in Form einer stillen Beteiligung, engagiert. Das entspricht rund der Hälfte aller Unternehmen, die gegenwärtig Beteiligungskapital nutzen.



*Wenngleich mit diesem Bild nur symbolisch skizziert, so gilt dennoch: Die Unternehmerfamilie bildet eine Einheit, auch wenn ein externer Minderheitsgesellschafter dabei sein mag.*