



Quelle: Voith Turbo

Beteiligungen als langfristige Alternative

## Keine Angst vor »fremdem« Kapital

**B**innenschiffsunternehmen sind mehr denn je auf frisches Kapital angewiesen. Zunehmende Gesetzesauflagen, höhere Gebühren, schärfere Konkurrenz aus dem Ausland machen verstärkte Investitionen in Schiffsraum, Schiffssicherheit und Schiffstechnik erforderlich. Eine Möglichkeit, diese Schritte in die Zukunft zu finanzieren, sind Unternehmensbeteiligungen. Die allerdings sind derzeit für den Transportträger Binnenschiff kaum zu haben, wenn er für sich allein steht. Gefragt sind heute innovative Produkt- und Dienstleistungskonzepte, insbesondere solche, die sich in logistische Gesamtstrategien einbinden lassen – etwa in den intermodalen Verkehr mit einem unverzichtbaren Anteil Binnenschiff.

Passau – Gustav Kunstmann (Name von der Redaktion geändert) hat, wie er hinterher feststellte, »einfach nur Glück gehabt«. Denn die günstige Gelegenheit, das vom Vorbesitzer aufgegebene Grundstück in unmittelbarer Hafennähe zu kaufen, um sich einen besseren Zugang zum Straßen- und Schienennetz zu sichern, war nur für kurze Zeit verfügbar: Er musste zuschlagen, bevor andere Investoren den Braten – oder besser gesagt: das Sahnestückchen – rochen. Denn es war, nach Lage der Dinge, auf lange Zeit die letzte Chance, die etwas ungünstigen Lageverhältnisse seines Umschlagplatzes zu verbessern. Allein: Es fehlte ihm am nötigen Kapital, um schnell zuschlagen zu können. Die kritische Ertragslage des vergangenen Jahres hatte gewaltig an der Substanz gezehrt. Aus eigenen Mitteln war die Expansion nicht finanzierbar. Sein Onkel Hubert, Pensionär und mehrfacher Immobilienbesitzer, suchte gerade, wie Tante Irmingard beim Sonntagskuchen verriet, eine günstige

Gelegenheit, die Gewinne aus einigen lukrativen Transaktionen neu zu investieren. Er brachte ohne große Umstände seine Argumente vor: Investition in Infrastruktur und die Zukunftsbranche Logistik, Sprungbrettfinanzierung für das anlaufende Recycling-Geschäft, vertrautes Umfeld Immobilien und – nicht zuletzt – »das Geld bleibt in der Familie«. Onkel Hubert, dem Neffen seit jeher für dessen Unternehmergeist zugegan, ließ sich überzeugen und machte die nötigen vier Millionen locker – in Form einer stillen Beteiligung am Betrieb des Nefen. Die Chance konnte ergriffen werden. Sicherlich eine ideale Lösung, wie WirtschaftsLotse Helge Berger meint. Vorausgesetzt, man bedenkt ein paar Dinge wie:

- möglicherweise einschränkende Rechte des Unternehmers durch eine stille Beteiligung,
  - eine flexible, der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens angepasste Ausstiegsklausel und
  - den wirtschaftlichen und moralischen Hintergrund des stillen Gesellschafters.
- „Denn dieser steht ja mit seinem Namen zukünftig mit für das Unternehmen“, so Berger.

Geschichten wie diese sind sicher die Ausnahme: Firmenbeteiligungen auf privater Basis mit »Familienanschluss«. Doch grundsätzlich gilt: Immer mehr mittelständische Unternehmen finanzieren ihr Wachstum mit Beteiligungskapital. Private oder institutionelle Anleger, die ihre Mittel außerhalb der Börse investieren wollen, sehen hier verstärkt ihre Chancen. Denn mit dem Ausbleiben der »Big Deals« bei den großen Firmen konzentriert sich die sogenannte Private Equity-Branche auf kleinere Unternehmen. Dabei ist sie zunehmend sogar bereit, auf Mehrheitsbeteiligungen zu verzichten. Insbesondere Unternehmen der Branchen IT, Umwelt, Medizintechnik und

Dank Beteiligung H+L Hydraulik-Knowhow erhalten: Hafenverladeanlage mit Voith Turbokupplungen in den Antrieben

Biotech stehen im Fokus der Beteiligungsfirmen. »Es muss für die Klasse von Investoren schon Innovation zu sehen sein, die in den kommenden Jahren auch ordentlich Rendite bringt«, kommentiert ein Insider. Unter den klassischen Branchen sei derzeit allenfalls die Logistik noch interessant genug, weil sie jederzeit globale Perspektiven biete und in der Anwendung einen echten Querschnitt liefere. »Wir sehen hier einige Projekte entstehen, bei denen aus der Verbindung mit IT- und Umwelttechnik globale Exportartikel heranwachsen.«

Eine Befragung deutscher Private Equity-Gesellschaften durch das internationale Beratungs- und Prüfungsunternehmen Rödl & Partner bestätigte unlängst diesen Trend. »Beteiligungskapital wird im Mittelstand langsam zur Normalität«, erklärt Wolfgang Kraus, Geschäftsführender Partner von Rödl & Partner. »Der beginnende wirtschaftliche Aufschwung wird in wachsendem Maße durch die Private Equity-Firmen mitfinanziert werden. Die mittelständischen Unternehmen sind bereit, Finanzinvestoren aufzunehmen, weil sie wachsen wollen. Dabei verlieren die Kapitalgeber ihren Schrecken, weil sie den Machtanspruch zunehmend aufgeben, ihre Beteiligungen mehrheitlich zu kontrollieren.« Die Beteiligungsbranche und der Mittelstand haben sich nach seiner Erkenntnis deutlich aufeinander zu bewegt. »Das Vertrauen in das Wachstum der Unternehmen ist gewachsen, Mehrheitsübernahmen weichen längerfristigen, nachhaltig angelegten Beteiligungen. Unternehmen, die zum Sprung in neue Märkte ansetzen, finden im Beteiligungskapital eine attraktive Finanzierungsmöglichkeit«, fasst Kraus das Studienergebnis zusammen.

## Stimmung der Investoren »verhalten optimistisch«

Die Stimmung in der Investoren-Branche selbst ist nach der schwersten Finanz- und Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit verhalten optimistisch. 66 Prozent der befragten Beteiligungsfirmen erwarten, dass sich in diesem Jahr der Private Equity-Markt besser, 6 Prozent davon sogar weitaus besser entwickeln wird als im Vorjahr. Für Hoffnung sorgen insbesondere die ersten erfolgreichen Börsengänge. Das schwierige steuerliche Umfeld der Private Equity-Branche wird aber nach wie vor als wichtigste Bremse für eine positive Entwicklung kritisiert. »Das schwierige Umfeld für Exits (der gewinnbringende Ausstieg am Ende des finanziellen Engagements; d.Red.) zwingt die Beteiligungsgesellschaften zu langfristigen Engagements. Dies kommt dem Mittelstand entgegen. Aber alle Investitionen sind Beteiligungen auf Zeit«, betont Björn Stübiger, Partner von Rödl & Partner, der die Studie durchgeführt hat.

Während die Private Equity-Häuser ihre Investitionsstrategie an das Marktumfeld angepasst haben, scheitern viele Investitionen nach wie vor an überzogenen Preisvorstellungen der Unternehmen, so die Rödl-Studie. Angesichts der Zurückhaltung der Banken, Akquisitionen über Kredite zu finanzieren, bedeutet ein überhöhter Kaufpreis in der Regel das Scheitern der Beteiligung.

Größte Chancen auf eine Beteiligungsfinanzierung hat die IT-Branche (44,4 %). Sie gilt bei den Investoren als besonders attraktiv, gefolgt von Umwelttechnologie (35,2 %), Medizintechnik und Biotech (beide 29,6 %). Während die IT-Unternehmen bisher im Mittelfeld rangierten, hat sich der Investitionsfokus deutlich verändert. Dies gilt auch für Erneuerbare Energien, die sich auf Platz 5 des Rankings vorgeschoben haben. »Die Innovationskraft der Unternehmen ist der Schlüssel dafür, eine Beteiligungsfinanzierung zu erhalten«, erklärt Stübiger. »Selbst in traditionellen Branchen wie dem Maschinenbau werden immer häufiger Finanzinvestoren aktiv, wenn das Unternehmen stark wächst und besonders innovative Technologien einsetzt.«

Auch regional gibt es gewaltige Unterschiede. Der Freistaat Bayern zieht nach wie vor mit Abstand die meisten Finanzinvestoren an (35,5 %), gefolgt von Nordrhein-Westfalen (27,8 %) und Baden-Württemberg (18,5 %). In Ostdeutschland kann sich lediglich der Freistaat Sachsen (4,3 %) behaupten. Als häufigste Gründe dafür werden die Wirtschaftsstruktur, die Zahl der attraktiven Unternehmen und die aktive Gründerszene in den jeweils bevorzugten

Regionen genannt. Die Bedeutung dieser Einschätzung ist hoch. »In den Bundesländern, denen es gelingt, Beteiligungskapital anzulocken, findet die Wirtschaft bessere Bedingungen für Wachstum«, betont Kraus. »Es lohnt sich, gute Rahmenbedingungen für das Engagement der Finanzinvestoren zu schaffen.«

Auch die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) sieht die Unternehmensfinanzierung in Deutschland vor tief greifenden Veränderungen. »Deutsche Unternehmen



Von der Kapital- zur Kompetenzbeteiligung: Kühl- und Schmiermittelsversorgung mit Innenzahnradpumpen von H+L für Voith

Quelle: Voith Turbo

finanzieren sich traditionell sehr stark über Bankkredite. Diese waren in der Vergangenheit auch dank des typisch deutschen Hausbankensystems vergleichsweise einfach zu erhalten und relativ günstig. Aber die Kreditvergabe der Banken werde restriktiver,« so Dr. Norbert Irsch, Chefvolkswirt KfW. Moderne Rating-Verfahren (siehe auch Binnenschifffahrt 5/2010, Seite 20 ff.) ermöglichten es den Banken in zunehmendem Maße, die jeweiligen Konditionen nach Kosten und Risiken zu gewichten. Für deutsche Unternehmen verstärkt dies drastisch die Anreize, eine hohe Eigenkapitalquote auszuweisen, denn diese beeinflusst das Rating positiv und kann damit auch zur Senkung der Fremdfinanzierungskosten beitragen. »Vor diesem Hintergrund setzt sich mehr und mehr die Einsicht durch, dass der deutsche Mittelstand – und zwar in seiner ganzen Breite – ein Eigenkapitaldefizit hat«, so Irsch. Der eine, klassische Ausweg, die Gewinnthesaurierung, sei nicht nur viel zu langwierig, um kurzfristig Abhilfe zu schaffen. Es sei auch in der derzeitigen Wirtschaftslage ein sehr schwieriger Weg. Als Alternative komme die Aufnahme von externem Eigenkapital in Betracht. Und hier schlägt die KfW auf die gleiche Trommel wie Rödl & Partner: »Der

Beteiligungskapitalmarkt in Deutschland hat sich nicht zuletzt dank der vielfältigen Förderangebote stetig weiterentwickelt«, schreibt Irsch in einem Positionspapier seines Hauses. »Dabei war die Konzentration des Marktes auf großvolumige Transaktionen sowie auf das Segment der dynamischen Jungunternehmen in der Vergangenheit besonders ausgeprägt. Der breite, klassische Mittelstand konnte dagegen bisher nur wenig von der Entwicklung des Marktes für externes Eigenkapital profitieren.« Die KfW hat deshalb gemeinsam mit Vertretern von Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Wirtschaftsverbänden und Banken eine Arbeitsgruppe initiiert, die die Ursachen dieser Unterversorgung analysiert und Vorschläge zu ihrer Überwindung entwickelt hat. Denn Analysen und Modellrechnungen deuten auf die wirtschaftliche Tragfähigkeit eines Beteiligungsmarktsegmentes für die Zielgruppe des breiten Mittelstandes hin.

## Grundsätzliche Spielregeln erleichtern Zusammenarbeit

Auch wenn jede Beteiligung, schon wegen der unterschiedlichen, daran beteiligten Parteien anders abläuft, gibt es doch einige Spielregeln und Verfahrensweisen, aus denen sich Grundsätzliches über die verschiedenen Branchen hinweg ableiten lässt. Sie zeigen auch, welche nützliche Rolle die regionalen Beteiligungsgesellschaften spielen, bei denen oft die öffentliche Hand im Spiel ist und politische Vorgaben zur Strukturpolitik umsetzt – wie etwa den Erhalt einer mittelständischen Betriebsstruktur. Dass sich Private Equity als Modell für Familienunternehmen in Deutschland etabliert hat, zeigt zum Beispiel der Fall der Schöneegger Käse Alm in Bayern. Sepp Krönauer, Eigentümer des Betriebs und gelernter Käsemeister, fing 1988 mit der Produktion und dem Vertrieb von traditionellen Käsesorten auf dem elterlichen Bauernhof an. 1995 machte der nicht nur in Bayern populäre Hersteller von naturgereiften Heumilch-Käseprodukten erste Schritte hin zu einer deutschlandweiten Expansion des Unternehmens: Krönauer ließ das Kühlager komplett neu bauen und investierte in die bestmögliche Logistik.

Expansion, Wachstum, Erweiterung des bestehenden Geschäfts – eine vertraute Situation nicht nur für Käseproduzenten, sondern auch für Betriebe der Binnenschifffahrt. Genauso wie die Konsequenz: der Bedarf nach Kapital. Krönauer suchte Unterstützung bei einem Unternehmensberater aus der Region, und der empfahl ihm die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft aus München. Der gefiel Krönauers Geschäfts-

modell und sie unterstützte seinen Wachstumskurs, auch weit über die ersten großen Expansionsinvestitionen hinaus: Sechs Jahre später, im Jahr 2001, übernahm Krönauer eine Sennereigenossenschaft, um die Kapazitäten zu erweitern, 2007 wurde der Bau eines neuen Logistik- und Käseereifecenters notwendig, das auf 120.000 Käselaike ausgelegt ist. Jede neue Finanzierung verlief für Krönauer reibungslos und hat den bayerischen Käsespezialisten auf dem Weg zu mehr Wachstum weit nach vorn gebracht: »Durch das Beteiligungskapital konnten wir unsere Eigenkapitalbasis stärken und schneller wachsen«, berichtet Krönauer, dessen Unternehmen inzwischen rund 100 Mitarbeiter beschäftigt und über ein Umsatzvolumen im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich verfügt. »In der Zusammenarbeit mit meiner Beteiligungsgesellschaft schätze ich besonders, dass ich weiterhin Herr im Haus bin. Für Gespräche über Strategie und Chancen in unserem Markt stand und steht uns die BayBG jederzeit zur Verfügung. Auch in der Zukunft planen wir bei großen Wachstumsinvestitionen Beteiligungskapital zu nutzen.«

## Zukunftsbranchen als Zugpferde

Besonders attraktiv für Beteiligungsgesellschaften und Private Equity-Investoren sind Unternehmen, die Zugang zu attraktiven Wirtschaftsfeldern in der Zukunft versprechen. Energieeffiziente Systeme sind hier ein heißes Thema, gerade für Hersteller von Antriebssystemen und Großmotoren. Die laufen nicht nur in Schiffen: In niederländischen Gewächshäusern sorgen beispielsweise Biogasmotoren nicht nur für die richtige Temperatur bei der Pflanzenaufzucht, sondern düngen mit aus CO<sub>2</sub> gereinigten Abgasen junge Tomatenstauden. Bei der Entwicklung dieser ganzheitlichen Systeme – deren Herz ein Hochleistungsmotor ist – spielen die Motoren-Werke Mannheim (MWM) ganz vorne mit. Früher als andere in der Branche hat das mittelständische Traditionsunternehmen die wachsende Bedeutung von Sondergasen, wie sie in Bergwerken, Mülldeponien oder Biogasanlagen entstehen, erkannt. Mit der Beteiligungsgesellschaft 3i an Bord ist MWM nun auf dem besten Wege zu einem Weltmarktführer für effiziente Antriebssyste-

me zur Energieerzeugung und Kraft-Wärme-Kopplung aufzusteigen.

## Hoher Aufwand schreckt ab

Aus Unternehmenssicht wiederum bringen Modelle zur Mitarbeiterkapitalbeteiligung hohen Aufwand mit sich. Die damit verbundenen laufenden Verwaltungskosten stehen zudem vor allem bei kleinen und mittleren Unternehmen in einem Missverhältnis zur vergleichsweise geringen Mitarbeiterzahl, was die Einführung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungsmodellen teilweise unwirtschaftlich macht. Obendrein werden von vielen Unternehmen die Mitsprache- und Informationsrechte für Arbeitnehmer, wie sie mit deren Beteiligung am Eigenkapital einhergehen können, als nachteilig bewertet.

Fazit der Passauer IHK: »Ein guter Grund für die Einführung der Mitarbeiterbeteiligung ist in den meisten Unternehmen daher weniger die Liquiditätsbeschaffung als vielmehr die Mitarbeiterbindung, die Motivation, die Förderung der innovativen Kräfte sowie des unternehmerischen Denkens der Mitarbeiter.«

Bert Röge

## Ohne kreative Ideen läuft nichts

Die Schaffung eines profitablen Unternehmens mit einer gesunden Substanz sowie optimierten Abläufen und sich nachhaltig verbessernden Unternehmensergebnissen – so die Maxime des »WirtschaftsLotsen« Helge Bergers (Helge.Berger@online.de) als Wirtschaftsbetreuer, Berater und Coach der Binnenschifffahrt. Immer mehr Partikuliere, Reeder und andere in ihr tätige Unternehmen kommen bereits heute in deren Genuss. Berger deckt mit seiner Wirtschaftsbetreuung den Bedarf der Zeit. Spätestens seit die Wirtschafts- und Finanzkrise auch in der Binnenschifffahrt deutlich spürbar ist, erkennen sie die Vorteile einer professionellen neutralen Verwaltung bzw. Wirtschaftsbetreuung.

Mittlerweile allgemein anerkannt ist, dass das nicht, wie oft üblich, zu horrenden unbezahlbaren Stunden oder Tagessätzen geschieht. Was verlangt wird, sind überschaubare, im gegenseitigen Einvernehmen abgestimmte und tragbare feste monatliche Vergütungssätze.

Berger: »Uns ist wichtig, ein stabiles Vertrauensverhältnis aufzubauen.« Eine Prioritätensetzung, die offenbar ankommt. Berger weiter: »Unsere Mandanten bestätigen uns immer wieder, dass uns diese Vorgehensweise gelingt.«

Zum Standard einer Wirtschaftsbetreuung für die Binnenschifffahrt gehört es, während der gesamten Betreuungszeiträume seinen Mandanten gegenüber »Non-Stopp auf Stand By zu stehen«, wie Berger es formuliert.

Die Vorgehensweise des WirtschaftsLotsen Berger ist dabei fast immer gleich. Nach einer gründlichen Aufnahme der aktuellen Situation und Feststellung des aktuellen Status werden gemeinsam die notwendigen Voraussetzungen geschaffen um eine tragbare und zukunftsorientierte Rentabilitätsplanung darzustellen und den Partikulier zu entlasten.

Vorteil für den Partikulier: Er kann sich auf sein Schiff und dessen Ladung konzentrieren und weiß sein Unternehmen in Sachen Wirtschaft sicher betreut. Entscheidungen werden im Vorwege von dem Wirtschaftsberater gemeinsam mit dem Mandanten erörtert, Betriebswirtschaftlichkeitsanalysen, Monatsabrechnungen etc. werden regelmäßig besprochen, Bilanzen und andere Vorgänge mit dem Steuerberater abgestimmt.

Vor dem Hintergrund laufender Verpflichtungen aus Finanzierungen, Kontokorrent, Versicherungen, Personal, Betriebskosten etc., insbesondere aber auch Altlasten, zeigen sich immer wieder nicht zufriedenstellende oder sogar kritische Ergebnisse. Berger: »Der Steuerberater berät in steuerrechtlichen Angelegenheiten, aber nicht in wirtschaftlichen und unternehmerisch verantwortlichen Fragen und Aufgabenstellungen. Das ist dann unser Job.«

Dazu kommen oft zeitliche Verzögerungen wie beispielsweise durch Postnachsendungen oder verspäteten Postempfang an Bord, das Fehlen kompetenter Ansprechpartner oder fehlende Erfahrungen im Umgang mit Behörden, Banken sowie Unsicherheiten in rechtlichen Fragen.

Auch hier setzt eine umfassende Wirtschaftsbetreuung an und übernimmt die entsprechenden Aufgaben.

Neben Verwaltung und Betreuung bestehender Unternehmen begleitet der WirtschaftsLotse Berger auch Existenzgründer. Sei es bei der Unternehmens- und Gründungsvorbereitung, Übernahmen durch die nächste Generation wie auch Finanzierungsvorbereitungen bis hin zur Finanzierungsbestätigung. Gerade auch im Finanzierungsbereich, ob bei Existenzgründern oder bestehenden Unternehmen, so Berger, ist aus der Erfahrung heraus eine neutrale professionelle Beratung und Vorbereitung oft die beste Grundlage für eine spätere Finanzierungsbestätigung einer Bank.

Berger: »Das ist für beide Seiten von Vorteil. Banken stehen nun einmal einer professionell ausgeführten Anfrage bereits im Ansatz wesentlich positiver gegenüber.« Dass seinerseits keine Provisionen von Dritten angenommen oder den Mandanten weitergeleitet werden, versteht sich für Berger dabei von selbst. Der WirtschaftsLotse: »Die Neutralität ist bei uns ehernes Gesetz – allein schon im Interesse unserer Mandanten.« »Vergütungen werden ausschließlich im Erfolgsfall fällig.«



Helge Berger